

Reforma do Imposto de Renda

Alguns Itens a Considerar

CARLOS A. LONGO¹

Introdução

Hoje, no Brasil, temos uma alta taxa de inflação e, ao mesmo tempo, um orçamento do Tesouro praticamente equilibrado. Grande parte dessa inflação provém de subsídios creditícios à agricultura, exportação, energia, da cobertura de déficits de empresas estatais e autarquias, tudo realizado através das autoridades monetárias. É reconhecida, entretanto, a necessidade de unificar essas despesas, bem como as receitas do governo, numa só peça orçamentária.

A unificação orçamentária implica, dado o nível de despesas, a elevação da alíquota

O autor é pesquisador da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas e professor da FEA/USP.

Agradeço os comentários de um parecerista desta revista, os quais contribuíram sensivelmente para a apresentação desta versão de meu artigo, salvando-o de erros e omissões. É claro, a responsabilidade pelo conteúdo e pelas imperfeições remanescentes não se divide.

média dos impostos federais. Dentre os impostos federais, o imposto de renda é potencialmente o mais justo e representa ainda somente 30% da receita tributária total. Além do mais, o imposto de renda contém inúmeros "vazamentos": por exemplo, o setor agrícola é praticamente isento desse imposto, o resultado da compra e venda de ações e fundos de investimentos não são tributados na pessoa física, os ganhos de capital realizados na comercialização de ativos físicos e financeiros recebidos em doação ou heranças escapam totalmente da tributação, o rendimento de títulos de renda fixa ou dividendos são tributados somente uma vez na fonte e a alíquota é uniforme. Por outro lado, o rendimento dos salários e das pessoas jurídicas parece ser altamente tributado. Tudo indica que a estrutura do imposto de renda que aí está é discriminatória e, portanto, gera efeitos indesejáveis sobre sua progressividade e a locação de recursos. Nessas condições, elevar simplesmente a alíquota média do atual imposto de renda não é apropriado. A reforma do impos-

to de renda seria um primeiro passo na direção de maior utilização do orçamento fiscal como fonte de recursos não-inflacionários para o governo federal.

De fato, cada vez mais sugestões de política econômica são feitas sob a alegação de que "na ausência de uma reforma tributária propõe-se(...) etc". Na impossibilidade de apreender o que se entende por reforma tributária, as sugestões apresentadas acabam sendo interpretadas como únicas alternativas viáveis de implementação, e, geralmente, estão longe de ser ideais. O objetivo principal deste trabalho é listar uma série de itens de reforma, relacionada com a base do imposto de renda, para em seguida julgar sua adequação e conveniência de implementação. Inicialmente, na seção 1 discutimos o conceito ideal de renda. Em seguida, nas seções 2 e 3, discutimos a tributação dos ganhos do capital e a integração do IRPJ (imposto de renda sobre a pessoa jurídica ao IRPF (imposto de renda sobre a pessoa física), respectivamente. Com um sumário de sugestões de política encerramos este trabalho.

1 Conceito de Renda

Grande parte da discussão em torno do imposto de renda pessoal enfatiza inequidades e distorções que decorrem da erosão da sua base tributária e conduz, em geral, a recomendações para uma ampliação dessa base. Isto significa que deve existir um conceito de renda que sirva de referência para avaliar imperfeições e nortear recomendações de reforma. Um conceito de renda satisfatório é indispensável como ponto de partida no estudo da estrutura do imposto de renda. Serve de base para uma avaliação coerente de questões específicas como, por exemplo, os abatimentos, as deduções, as isenções, e os créditos tributários. De fato, sem este conceito, as discussões sobre reforma podem tornar-se desnecessariamente longas e as conclusões, *ad hoc*, podem não ter o efeito desejado. Ainda que possa ser difícil definir rigorosamente renda pessoal,

vários conceitos foram apresentados na literatura, mas nem sempre com o mesmo propósito. Descrevemos aqui, sinteticamente, a base-renda mais utilizada pelos especialistas em tributação, e, a seguir, examinaremos os afastamentos dessa base.

A DEFINIÇÃO DE HAIG-SIMONS

A definição de renda que obteve maior aceitação até hoje entre os especialistas em tributação é aquela formulada por Haig (1921) e Simons (1938)⁽¹⁾. Em poucas palavras, Haig-Simons definem renda como sendo a soma do "consumo" mais a variação no valor do patrimônio líquido, num dado período. Mais especificamente, renda, ou acréscimo (*acretion*) nas possibilidades de um indivíduo satisfazer suas próprias necessidades, desde que essas possibilidades consistam em dinheiro ou qualquer renda susceptível de avaliação no mercado, representa a soma algébrica do fluxo de consumo no final do período considerado, menos o valor do patrimônio inicial. Notemos que esta definição inclui não-somente a renda do trabalho e capital, como ordinariamente medidos (salários, juros, dividendos, aluguéis etc.), como também o resultado de variações no patrimônio líquido devido a ganhos de capital, doações, heranças, inclusive aluguéis implícitos (de proprietário residente), sendo que as despesas com juros, de-

(1) Na estatística de renda nacional o objetivo é estudar o valor agregado de bens e serviços produzidos, enquanto a renda pessoal para tributação procura avaliar a disponibilidade de recursos "econômicos" do indivíduo ou da família (capacidade de pagamento). Esta renda em geral é diferente daquela produzida pelas contas nacionais. Nas contas nacionais, renda pessoal compreende o pagamento de fatores e as transferências do governo, mas não inclui os ganhos de capital e as transferências entre indivíduos. Renda pessoal, para efeito de tributação, compreende: a renda dos indivíduos e as transferências do governo; pode incluir os ganhos de capital e as transferências entre indivíduos, mas não inclui os lucros retidos.

preciação e obtenção da renda como perdas de capital seriam deduzidas⁽²⁾.

A seguir, examinaremos várias questões relacionadas com o sentido e a aplicação dessa definição de renda. O conceito de Haig-Simons não considera o capital humano como capital ou patrimônio líquido e, neste caso, mudanças no valor do capital humano não são consideradas ao se medir a renda. Por exemplo, o aumento no valor do passe de um atleta profissional que acaba de se "revelar" não é tido como renda, nem ele pode deduzir de sua base um percentual referente à depreciação do seu valor capitalizado ao longo do tempo. O tratamento diferenciado para o capital humano pode ser explicado pelos nossos valores culturais onde indivíduos não são classificados como propriedade: se isto é verdade, parece apropriado que essa distinção reflita-se também na definição de renda tributável.

O conceito de consumo apresenta problemas muito sérios, que chegam inclusive a comprometer qualquer tentativa de definir rigorosamente renda. Em primeiro lugar consideremos a dificuldade para caracterizar adequadamente a diferença entre custo de obtenção de renda e consumo. Grande parte do que é conhecido como consumo pode ser considerada como despesa necessária para a obtenção da renda (despesas de viagem e representação) ou para a manutenção de uma eficiente força de trabalho (despesas com médicos e hospitais), e neste caso deveria ser deduzida do consumo. Na prática, a discriminação entre custos de produção e consumo vai depender da "intenção" do contribuinte e de um conjunto de normas arbitrárias baseadas em usos e costumes. Entretanto, é necessário colocar um limite nessas deduções; do contrário

não se pode evitar abusos, como a dedução das despesas com comida e remédios, sob a justificativa de que esses itens são indispensáveis para a manutenção da força de trabalho.

Um segundo ponto relacionado com o conceito de consumo é o tratamento dos bens e serviços produzidos e utilizados em casa sem passar pelo mercado (consumo implícito). A existência de serviços como a manutenção da casa própria e o autoconsumo nas propriedades agrícolas é uma ilustração do problema de identificar e avaliar a renda e o consumo não-monetário. Notemos que, num sentido mais amplo, até o lazer pode eventualmente ser considerado consumo (passeio e diversão). Ainda que esses serviços tenham um valor econômico, qualquer esforço para incluí-los na base tributária deve ser infrutífero.

A definição de Haig-Simons de renda não considera explicitamente o papel do governo através dos impostos e despesas públicas. Presumivelmente, a definição aplica-se à renda antes dos impostos diretos e o consumo deve ser avaliado aos preços de mercado, incluindo impostos indiretos. A questão relevante aqui é se o valor dos benefícios das despesas públicas deve ser incluído na renda do indivíduo. Numa definição ampla de renda, onde toda renda é tributada igualmente, o ideal seria incluir na base do imposto o valor imputado dos benefícios das despesas públicas, mas isso é claramente impraticável.

O conceito de Haig-Simons é compatível com a inclusão das doações e heranças na base-renda do donatário ou herdeiro. Ao doador não deve ser permitido um abatimento porque a doação presumivelmente representa satisfação ou "consumo" para ele conforme Simons (1950) e Shoup (1966). Geralmente, entretanto, essas transferências são tributadas em separado e não são incluídas na base do imposto de renda. Notemos que o imposto de transmissão (*inter vivos* ou *causa mortis*) aplica-se geralmente a re-

(2) Inúmeras tentativas de definir renda aparecem na literatura como FISHER (1931, 1939); FISHER & FISHER (1942) e HICKS (1946). Para uma revisão ver GOODE (1977).

IMPOSTO DE RENDA

sidentes ou não; e se este imposto for integrado no imposto de renda, então problemas surgem com relação ao tratamento dos não-residentes.

Examinamos a seguir dois itens que, embora não sejam difíceis de caracterizar, apresentam problemas graves de implementação⁽³⁾. Um problema importante que sucede ao se utilizar o conceito de Haig-Simons está relacionado com a tributação dos ganhos de capital. Embora este conceito sugira que variações no valor do capital sejam registradas anualmente conforme ocorram (*accrual*), a maioria dos especialistas julga isto pouco viável, e está disposta a recomendar sua tributação por ocasião da realização, definida como venda, troca, doação ou herança. A adoção do princípio da realização para ganhos de capital reduz substancialmente a equidade e a eficiência do imposto de renda mas, naturalmente, a distorção pode ainda ser maior quando estes ganhos são tributados com alíquotas preferenciais ou então são isentos inteiramente de tributação.

Uma base-renda ampla como a de Haig-Simons inclui o valor imputado do aluguel dos residentes em casa própria. O aluguel imputado é tributado nos países escandinavos, Alemanha e outros países, mas não o é, por exemplo, nos EUA e Inglaterra. A rigor, o rendimento implícito de bens duráveis também deveria ser tributado, mas talvez seja levar considerações de princípio um pouco longe demais, pretender a implementação desta medida.

DEDUÇÕES, ABATIMENTOS E CRÉDITOS

A base Haig-Simons aplica o imposto a toda renda, líquida de despesas necessárias à sua percepção, sem isenções, abatimentos ou créditos de qualquer tipo, seja para o consumo ou para o investimento. Entretanto, na prática, além do nível de renda míni-

mo e das exclusões da renda tributável o imposto é implementado com inúmeras deduções ou abatimentos da renda bruta e créditos de impostos. Com base nos seus objetivos, estes "vazamentos" do imposto de renda podem ser classificados em três categorias: as deduções cedulares destinadas a refinar o conceito de renda (despesas com transportes, juros, seguros e comissões), os abatimentos destinados a homogeneizar a capacidade de pagamento do contribuinte (despesas com dependentes, juros, instrução, aluguel, médicos, dentistas, hospitais, contribuições previdenciárias e filantrópicas) e os créditos destinados a incentivar despesas em certos tipos de atividade, setores ou regiões (investimentos no Norte e Nordeste, no setor agrícola, e em ações de companhia de capital aberto)⁽⁴⁾.

Os "vazamentos" do imposto de renda são subsídios do governo que, se exagerados, resultam em distorções desnecessárias; como as deduções e os créditos reduzem a receita potencial, uma alíquota de imposto maior se faz necessária para arrecadar um dado nível de receita, com efeitos indesejáveis sobre a alocação de recursos e a equidade do sistema tributário. Devido à progressividade das alíquotas normais do imposto de renda, as deduções e os créditos têm impactos diferentes sobre a economia. Enquanto as deduções podem reduzir o imposto a apagar mais do que proporcionalmente ao nível de renda, os créditos são independentes desse nível⁽⁵⁾. Crucial, portanto, para uma avaliação desses vazamen-

(3) Outros itens são apontados em GOODE (1977).

(4) A experiência americana é revista em DUE (1977). Para um estudo dos "vazamentos" do IRPF devidos aos créditos tributários ver VARSANO (1978), e devidos às deduções ver REZENDE (1974). Ver também ERIS, C.C. Impactos distributivos do imposto de renda sobre pessoas físicas, maio 1979. (Relatório de Pesquisa FIPE/SRF-MF).

(5) Devido à progressividade do imposto de renda, o custo de oportunidade das despesas individuais decrescem com o nível de renda.

tos é sua interpretação à luz dos seus objetivos.

As deduções destinadas a refinar o conceito de renda (ou despesas necessárias à sua percepção) são independentes da progressividade do imposto e não devem ser julgadas nessa base. Da mesma forma, os abatimentos destinados a homogeneizar a capacidade de pagamento pouco têm a ver com o nível de renda do contribuinte, sendo justificados com base principalmente em critérios de equidade horizontal (i.é, colocar todos os indivíduos de uma classe de renda em igual posição diante do fisco). Se o governo entretanto deseja incentivar certos tipos de atividade, não faz sentido conceder abatimentos que variam positivamente com o nível de renda, em função da estrutura progressiva das alíquotas nominais. Neste caso, um crédito tributário é mais adequado, porque seus benefícios, sendo constantes, não dependem do nível de renda do contribuinte⁽⁶⁾.

Com base nesses objetivos, é possível interpretar e julgar a adequação dos vários abatimentos do imposto de renda, conforme indicado na tabela 1. Por exemplo, o abatimento de despesas com investimento no setor agrícola ou destinadas a instituições filantrópicas não é, em princípio, justificado como refinamento do conceito de renda ou como ajustamento do índice de capacidade de pagamento. Mais adequadamente, uma percentagem destas despesas deveria ser considerada como crédito do imposto a pagar⁽⁷⁾. Por outro lado, certas despesas têm um caráter misto, despesas necessárias à percepção da renda por um lado e ativi-

dades favorecidas pelo governo (externalidade positiva) por outro. Esse é o caso, por exemplo, das despesas com educação. Abatimentos dos gastos em educação da renda são justificados se estas despesas são consideradas como necessárias à percepção da renda (educação primária e secundária), mas se argumentos de externalidades prevalecem, um crédito tributário seria mais adequado.

TABELA 1

IMPOSTO DE RENDA PESSOA FÍSICA (IRPF)
ANO-BASE 1979 — BRASIL
(percentagem do rendimento bruto)

Rendimento Bruto		100,00
Soma dos Rendimentos		
Cedulares (84,05% rendimento de trabalho)		
Deduções Cedulares	20,54	
Renda Bruta		79,46
Abatimentos	21,98	
(16,34% dependentes)		
Renda Líquida		58,40
Imposto devido total		6,46
Redução por investimento (créditos)	0,38	
Imposto líquido devido		6,09
Retido na fonte	4,89	
Correção monetária	2,20	
Outros créditos	0,07	
Crédito de Antecipações		7,16
Imposto a restituir		1,07
Rendimentos não-tributáveis (exclusão e/ou tributados somente na fonte Anexo 2)		51,41

Fonte: SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL/M.F.

BASES TRIBUTÁRIAS ALTERNATIVAS

Além do lazer, as principais fontes de renda individual são: trabalho, capital e transferências (públicas interpessoais, doação e herança), e três os seus usos: consumo, poupança e transferências. O fluxo de renda monetária do ativo trabalho são os salários e estes reajustam-se mais ou menos automaticamente pela valorização e depre-

(6) Ver McLURE (1977).

(7) Neste caso, o incentivo para as atividades favorecidas (redução do seu preço relativo) seria mesmo para todos os indivíduos, independente do seu nível de renda. Notemos, se a alíquota do imposto de renda fosse proporcional, as deduções e os créditos seriam instrumentos equivalentes em termos de incentivos.

ciação da sua base, o capital humano. O fluxo de renda monetária do ativo capital que inclui juros, aluguéis, dividendos etc. também se ajusta a variações no valor real da sua base. Entretanto, muitas atividades existem onde a renda desse ativo se dá, parcial ou totalmente, na forma de ganhos de capital: lucros retidos nas pessoas jurídicas, loteamentos, reflorestamentos, vinícolas etc. Nestes casos, o retorno do capital pode ser auferido no mercado, via transferência do ativo, por compra e venda. Em algumas atividades a correspondência entre ganhos de capital e fluxo de renda é aparente: o lucro retido repercute no valor da ação, a maturação da floresta valoriza a propriedade, o envelhecimento do vinho eleva o preço do produto. Entretanto, atividades existem onde a renda é eventual, como a descoberta de nova tecnologia, novo talento, novo depósito de recursos naturais etc.

As transferências, em princípio, podem ser consideradas como renda ou consumo, isto é, como um componente do total, pelo qual os contribuintes são equiparados para efeito de tributação. Neste caso, o conceito renda ou consumo, inclusive transferências, reflete "capacidade de pagamento" na medida em que o contribuinte tem a possibilidade de usufruir essa renda ou escolher entre seus usos alternativos. Se renda ou consumo são definidos com exclusão das transferências, a base tributária se restringe à renda ou consumo que beneficia diretamente o contribuinte.

O conceito de renda ou consumo individual interpretados amplamente referindo-se aos ganhos ou usos que são realizados por ocasião de transferências fora do mercado levanta a questão do tratamento fiscal a ser dispensado às doações e heranças: a base tributária deve ou não incluir essas transferências? Se a decisão é tributá-las, então as transferências são incluídas na base-renda de quem recebe ou na base-consumo de quem dispõe dos bens transferidos ("capacidade de pagamento").

Caso contrário, as transferências são incluídas na base de quem recebe e também excluídas da base-consumo de quem dispõe de seus ativos. Um resumo desta colocação é apresentado no quadro abaixo onde consideramos, para um indivíduo qualquer, quatro bases alternativas⁽⁸⁾.

Poupanças	Doações e Heranças	
	Incluída	Excluída
Incluída	Renda "capacidade de pagamento"	Renda Própria
Excluída	Consumo "capacidade de pagamento"	Consumo Próprio

A escolha entre tributar ou não tributar as poupanças (ou seja, a escolha entre as bases renda ou consumo) e as transferências não pode ser feita em termos alocativos, pois como o lazer (renda implícita) não é tributado, tanto o imposto de renda como o imposto sobre o consumo não são neutros. Adicionalmente, o imposto de renda discrimina contra as poupanças a favor do consumo presente. O imposto sobre as transferências discrimina contra as transações no mercado bem como contra as doações e as heranças⁽⁹⁾. Por outro lado, a isenção dos ganhos de capital da base do imposto distorce desnecessariamente as decisões dos

(8) A base-renda "capacidade de pagamento" descreve o acréscimo do patrimônio líquido de um indivíduo, como exposto por SIMONS (1938). A base-consumo "capacidade de pagamento" inclui as transferências na base tributária do doador conforme MEADE (1978). A não tributação das transferências na base "consumo" é considerada em *Department of Treasury* (1977); e, finalmente, a não inclusão das transferências na base do imposto de renda é a prática atual no Brasil, Estados Unidos e Inglaterra.

(9) Ver LONGO (1980).

indivíduos quanto à aplicação de capital com renda monetária e não-monetária (ganhos de capital) na medida em que os ganhos incorporados no primeiro tipo de ativo são tributados e no segundo não.

2. Tributação dos Ganhos de Capital

Os ganhos e as perdas de capital são de natureza diferente de outras formas de renda, porque a realização do ganho envolve duas transações distintas — a aquisição e a disposição do bem — e cada transação ocorre em momentos diferentes no tempo. Um problema crucial da tributação dos ganhos de capital é se este ganho deve ser declarado anualmente com base na variação no valor de mercado do bem — o conceito de ocorrência (*accrual*) — ou somente quando realizado. A variação anual no valor de mercado do bem representa uma variação no patrimônio líquido do indivíduo e, portanto, é renda pela definição de “uso” da renda. Se o pagamento do imposto pode ser adiado até quando o bem for vendido, ou transferido, existe uma prorrogação de imposto, que representa uma perda para o governo e um ganho para o contribuinte. O valor desse ganho é igual à taxa de juro aplicada aos impostos prorrogados, no período correspondente. Intimamente relacionado com o problema da prorrogação, há, porém, o problema da escolha de uma alíquota marginal adequada para o imposto sobre ganhos de capital. Se os ganhos de capital estão sujeitos ao imposto somente quando realizados, existe, em geral, uma diferença entre a alíquota marginal do imposto aplicável por ocasião da ocorrência e aquela que incide sobre o contribuinte quando da realização. Finalmente, ajustamentos para inflação no período de retenção dos bens, simplicidade da estrutura tributária e sua administração e aceitação pública são considerações importantes.

Possíveis tratamentos fiscais para ganhos de capital estendem-se desde a tributação dos ganhos ocorridos a alíquotas correntes do imposto de renda até a completa exclu-

são dos ganhos de capital da renda sujeita à tributação. Alternativas neste raio de possibilidade podem ser encontradas como, por exemplo, a permissão para uma distribuição *pro rata* dos ganhos (*averaging*) de forma a minimizar impostos adicionais que resultariam da acumulação (*bunching*) dos ganhos de capital em um só período, e, o ajustamento da base do imposto de modo a refletir variações no nível de preços.

EFEITO ALOCATIVO DO TRATAMENTO PREFERENCIAL DOS GANHOS DE CAPITAL

Examinamos inicialmente efeitos alocativos da tributação dos ganhos de capital. Sabemos que atitudes em relação à aceitação de risco desempenham um papel importante na determinação da performance de uma economia. Mesmo em economias avançadas, onde indivíduos e empresas dispõem de instrumentos vários que minimizam a incerteza, a taxa pela qual novos produtos e novas técnicas são desenvolvidos depende crucialmente da aceitação de riscos e da disponibilidade de fundos para financiá-los. Daí a preocupação com o sistema tributário, para que este não penalize investimentos com retornos incertos. Com efeito, a estrutura tributária de muitos países estabelece uma discriminação entre ganhos de capital de curto e longo prazo: este último costuma ser tributado com alíquotas preferenciais e/ou redução de base.

A tributação dos ganhos de capital pode influir na aceitação de risco de dois modos: alterando as decisões de empresas e indivíduos sobre a escolha de uma carteira financeira, ou *portfolio*, ou afetando as decisões reais de investimento. Grande parte da literatura sobre a tributação dos ganhos de capital trata do seu impacto sobre as decisões financeiras relacionadas com a escolha do *portfolio*, e a análise aqui é feita nestes termos⁽¹⁰⁾.

(10) Ver ATKINSON & STIGLITZ (1980, capítulo 4).

Em geral, os investimentos não são uma aplicação com retorno assegurado, mas um empreendimento arriscado que pode, ou não, dar bons resultados. Um capitalista que em busca de renda abre mão de sua liquidez e adquire ativos com retorno incerto está de certa forma "jogando". Ele irá se interessar por este jogo somente se o valor dos ganhos prováveis mais do que compensar o dos prejuízos prováveis. Na presença de, digamos, duas rendas alternativas com probabilidades associadas a elas, o indivíduo pode preferir jogar e receber a maior ou a menor renda. Alternativamente, o indivíduo pode preferir não jogar e receber uma renda certa (média esperada). Se a curva que relaciona sua utilidade à renda é côncava de baixo para cima (utilidade marginal da renda decrescente), a utilidade da renda certa é superior à utilidade média do retorno do jogo. Neste caso, o indivíduo prefere a possibilidade de uma renda certa (ponderada pelas respectivas probabilidades) à chance de obter uma renda maior ou menor⁽¹¹⁾.

A maior parte dos países concede um tratamento especial explícito ou implícito para os ganhos de capital. Primeiro, aplicando alíquotas nominais reduzidas em relação às outras formas de renda do capital. Segundo, concedendo tratamento preferencial implícito no código tributário porque o imposto é pago somente por ocasião da realização, e não da ocorrência (*accrual*). Finalmente, permitindo que os ativos transferidos para herdeiros escapem completamente ao imposto sobre ganhos de capital, com o herdeiro considerando como sua "base" o valor do ativo na data do recebimento (*step up basis*).

Examinamos um caso extremo onde ganhos de capital estão totalmente isentos de imposto, sendo a extensão para o caso da isenção parcial imediata. As implicações deste modelo dependem das características de dois ativos. Para fins ilustrativos, supo-

mos um ativo sem risco, que proporciona retornos exclusivamente na forma de juros tributários, e um ativo com risco, cujo retorno é inteiramente na forma de ganhos de capital. Esta simplificação permite-nos examinar de perto a freqüente afirmação de que provisões especiais para ganhos de capital são necessárias para encorajar investimentos em ativos com retornos incertos.

Como o imposto sobre ganhos de capital afeta a aceitação de risco (risk-taking)? A interpretação deste problema não é isenta de complicações. Com efeito, o resultado a seguir depende crucialmente da hipótese especial sobre a existência de somente dois ativos, um ativo sem risco e um ativo com risco⁽¹²⁾. Neste contexto, suponhamos que um indivíduo maximiza a utilidade esperada do seu patrimônio final, A . O ativo sem risco proporciona uma taxa de retorno r , e uma parcela, a , do patrimônio inicial do indivíduo, A_0 , é investida no ativo com retorno incerto, x . O valor esperado do patrimônio final pode ser representado por:

$$A = A_0 [1 + ax + (1 - a)r]$$

Introduzindo um imposto sobre o retorno do ativo sem risco com alíquota igual a t , a expressão acima torna-se:

$$A = A_0 [1 + ax + (1 - a)r(1 - t)]$$

O impacto do imposto sobre a aceitação de risco será descrita com o auxílio da figura 1⁽¹³⁾, onde as taxas de retorno do ativo com risco e do ativo sem risco são medidas

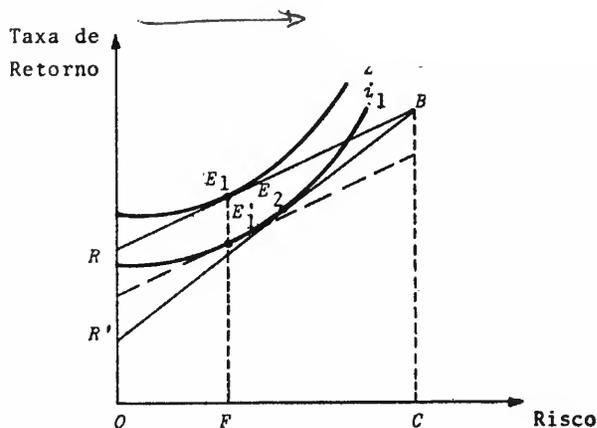
(12) Quando existe mais de um ativo com risco, a variância do **portfolio** depende da variância bem como da covariância dos ativos deste **portfolio**. Se os retornos são negativamente correlacionados uma elevação da parcela investida em um ativo com maior risco pode reduzir a variância do **portfolio**. Ver FELDSTEIN (1969); e STIGLITZ (1969).

(13) Uma interpretação gráfica alternativa é apresentada em ATKINSON & STIGLITZ (1980, cap. 4).

(11) Ver FRIEDMAN (1976, capítulo 4).

no eixo vertical e o risco (desvio padrão do retorno por cruzeiro investido) é medido no eixo horizontal⁽¹⁴⁾. A linha de oportunidade RB indica as combinações de risco e retorno disponível para o investidor através da escolha de diferentes combinações de ativos, com risco e sem risco. Com uma aplicação de 100% no ativo sem risco o investidor estará localizado em R , onde ele incorre em risco zero e recebe um dado retorno OR . Se, por outro lado, todos os seus ativos forem investidos no ativo com risco, ele estará localizado em B , com risco OC e retorno BC . Cada curva de indiferença descreve combinações de risco e retorno que são igualmente satisfatórias para o investidor, com i_2 superior a i_1 .

FIGURA 1



As curvas de indiferença são desenhadas de modo a indicar aversão crescente pelo risco. Aumentos sucessivos na quantidade de risco exigem adições crescentes na taxa de retorno, se o investidor deve ficar indiferente (isto segue da hipótese de utilidade marginal da renda decrescente). Digamos que antes do imposto o investidor se coloca em E_1 , ponto de tangência da linha de oportunidade RB com a mais alta curva indiferença disponível, i_2 . Aqui, seu risco é igual a E_1F

(14) Ver TOBIN (1958); e MUSGRAVE & MUSGRAVE (1976, cap. 22).

A introdução de um imposto RR'/OR , sobre o ativo sem risco altera a inclinação da linha de oportunidade de RB para $R'B$, que continua a passar por B porque neste ponto o investidor é proprietário somente de ativos com risco isento de tributação. Digamos que o novo ponto de equilíbrio seja E_2 , ponto de tangência da curva de indiferença i_2 com a linha $R'B$. E_1 é o ponto onde a curva de indiferença i_2 tem a mesma inclinação da linha de oportunidade original. Aqui podemos distinguir um "efeito-renda" do imposto, de E_1 para E'_1 , e um "efeito-substituição" de E'_1 para E_2 . O efeito-substituição é sempre em direção a uma maior aceitação de risco. Entretanto, pouco se pode dizer de concreto sobre o sinal do efeito-renda. Logo, nada se pode afirmar *a priori* sobre a combinação que o indivíduo irá escolher entre o ativo com risco e sem risco, *a*, à medida que o nível de renda varia. Este é um problema empírico de difícil avaliação⁽¹⁵⁾. Parece razoável supor que para pequenas variações de renda essa combinação é constante. Assim, o tratamento preferencial dos ganhos de capital tenderia a encorajar maior aceitação de risco.

IMPLICAÇÕES DE POLÍTICA TRIBUTÁRIA

Três fontes de distorções comumente citadas em relação ao tratamento preferencial dos ganhos de capital são: seu efeito sobre as transações (*lock-in-effect*), sobre as poupanças e sobre os investimentos. O impacto do imposto sobre as transações refere-se a sua tendência a induzir investidores a adiar as vendas de ativos valorizados. Isto é, a concessão especial para ganhos de capital induz empresas e indivíduos a ficarem "amarrados" (*locked in*) num dado tipo de *portfolio*⁽¹⁶⁾. Existem três razões princi-

(15) Ver STIGLITZ, J. E. The effects of income, wealth, and capital gains taxation on risk taking. *Quarterly Journal of Economics*, 83: 263-83, May 1969.

(16) Ver DAVID (1968); GREEN & SHESHINSKI (1978). Para uma análise empírica ver BAILEY (1969); FELDSTEIN & YITZHAKI (1978).

país para que ocorra este incentivo. A primeira, é que quando a realização é adiada, o investidor recebe o uso do imposto adiado, ou seja, recebe um empréstimo sem juros do governo. A segunda, se uma pessoa acha que sua taxa marginal do imposto de renda irá declinar no futuro, ou que irá transferir seu ativo valorizado para alguém com uma taxa marginal de imposto menor, tem um incentivo fiscal para adiar a realização do seu ganho de capital. A terceira, é que se a taxa marginal de imposto sobre ganhos de capital declina com o período de retenção, como é agora o caso com a distinção entre ganhos de capital a curto e longo prazo nos EUA, existe um incentivo adicional para adiar a realização do ganho de capital.

Uma mudança na tributação dos ganhos de capital pode afetar as *poupanças* dos indivíduos ou das empresas de várias maneiras. Uma delas, é que parece haver um consenso de que a propensão marginal a poupar é maior para uma mudança transitória na renda do que para uma mudança permanente. Ganhos de capital provavelmente contêm um componente transitório maior do que a renda ordinária, e neste caso um deslocamento na carga tributária da renda ordinária para ganhos de capital iria reduzir as poupanças. Também, o aumento do imposto sobre ganhos de capital pode induzir a uma redução nos preços dos ativos sobre os quais os investidores esperam ganhos de capital, especialmente ações e imóveis (isto seria parcialmente compensado pelo aumento de preços em seus outros ativos). O declínio no valor desse patrimônio induz os investidores a aumentarem suas poupanças se o consumo presente é um bem superior. Outra maneira, é que o aumento do imposto sobre ganhos de capital tende a reduzir as poupanças das empresas através do seu impacto sobre as transações, no sentido acima. Existe hoje um grande incentivo tributário para a poupança das empresas na forma de lucros retidos, na medida em que o dividendo é tributado como renda ordinária enquanto que

os lucros retidos estão isentos do imposto de renda na pessoa física quando transformados em ganhos de capital.

Ações e imóveis são duas importantes classes de ativos onde ganhos de capital representam parcela importante da taxa esperada de retorno. A isenção ou tratamento preferencial (*tax preference* ou brecha tributária) para os ganhos de capital estimula as pessoas a adquirirem esses ativos. A questão relevante aqui é em que medida o presente tratamento tributário dos ganhos de capital incentiva os investidores a assumirem riscos em relação a uma base tributária mais ampla. Como afirmamos na seção anterior, pode-se esperar que a brecha tributária para ganhos de capital incentive *investimentos* em projetos de alto risco. Entretanto, a adequação do tratamento preferencial aos ganhos de capital depende também de suas repercussões sobre a equidade do sistema tributário.

A introdução da tributação integral dos ganhos de capital afeta a equidade horizontal devido a, pelos menos, dois motivos: inflação e acumulação de renda (*bunching*). Um argumento muito utilizado contra o aumento de impostos sobre ganhos de capital é que parte do, ou todo, ganho de capital reflete inflação e, portanto, não é renda real. Um esquema de ajustamento dos ganhos de capital para a inflação requer que os contribuintes aumentem a base dos seus ativos pela taxa de inflação, para expurgar da base do imposto os ganhos ilusórios. As empresas reajustam de acordo com a taxa de inflação sua base ao computar as deduções para depreciação e os lucros de inventário. Do ponto de vista de equidade horizontal muito se pode dizer a favor dessa indexação.

A tributação dos ganhos de capital por ocasião da sua realização, em vez de no momento realmente ocorrido (*accrual*), é uma desvantagem para contribuintes cujos ganhos ocorreram ao longo de muitos anos. Neste caso esses contribuintes serão tribu-

tados de uma só vez a taxas progressivas. Esta acumulação de ganhos pode resultar numa carga tributária maior do que resultaria sob tributação de ganhos à medida que ocorrem, especialmente para os contribuintes que realizam ganhos só ocasionalmente. Como veremos mais adiante, três alternativas podem aliviar o problema de acumulação: reduzir a progressividade da alíquota do imposto de renda; o contribuinte dividir os ganhos pelo período de acumulação para obter um ganho médio (*pro rata*) e pagar imposto sobre ganho total à alíquota aplicável somente ao ganho médio; expandir os ganhos para períodos futuros (*averaging*)⁽¹⁷⁾

À ESTRUTURA DO IMPOSTO

No Brasil, o lucro auferido pelas pessoas físicas na alienação de participações societárias está sujeito à incidência do imposto de renda, na cédula H (outros rendimentos) da declaração de rendimentos. O rendimento tributável é determinado pela diferença entre o custo de subscrição ou de aquisição da participação societária, corrigido monetariamente segundo a variação das ORTN. Não incide o imposto, entretanto, nas negociações com ações de sociedades anônimas, realizadas em Bolsa de Valores, nas doações feitas a ascendentes ou descendentes, nas alienações *causa mortis*, e nas alienações efetivadas após cinco anos da data da subscrição e nas transações com cotas de fundos em condomínio.

O lucro auferido nas transações imobiliárias está sujeito à retenção do imposto de renda na fonte, à alíquota de 10%, ou o contribuinte pode optar pela inclusão deste rendimento na cédula F (rendimentos distribuídos por pessoas jurídicas) da sua declaração, equiparando-se à pessoa jurídica. O rendimento tributável é determinado pela diferença entre o valor da alienação e o custo de aquisição, corrigido monetariamente segundo a variação das ORTN, acrescido de depreciação. Não incide o imposto sobre os

imóveis havidos por herança ou doação e sobre a alienação dos cinco primeiros imóveis adquiridos no espaço mínimo de três anos⁽¹⁸⁾. Quando ocorre doação (ou inventário) de propriedade valorizada, o doador (ou o espólio) não declara o ganho e o donatário (ou herdeiro) declara em sua base o ativo pelo valor da transferência, que pode ser o valor de mercado (*step up basis*).

Existem nos EUA quatro diferenças principais entre o tratamento fiscal dispensado aos ganhos de capital⁽¹⁹⁾ e o que ocorreria com uma base mais ampla do imposto de renda⁽²⁰⁾. Em primeiro lugar, os indivíduos podem excluir da renda tributável 50% dos ganhos líquidos de capital, definidos como o excesso de ganhos líquidos a longo prazo sobre perdas de capital a curto prazo. O período de retenção que define ganhos e perdas de capital a longo prazo é um ano. Em segundo lugar, os contribuintes só precisam declarar um ganho (ou perdas) de capital quando o ativo relevante for vendido, isto é, por ocasião da realização. Em terceiro lugar, quando ocorre uma doação de propriedade valorizada, o doador não declara o ganho, e o donatário transfere (*carries over*) o custo do doador para sua base. A transferência de base é também a regra geral para heranças de propriedade valorizada. Dessa forma o pagamento do imposto é adiado indefinidamente enquanto o donatário, ou o herdeiro, não vender a propriedade. Notemos a diferença entre a "transferência" de base e a "valorização" de base por ocasião das doações e legados. Com

(17) Ver WETZLER (1977).

(18) Desde que o lucro das alienações não ultrapasse 7,6 milhões de cruzeiros. O que exceder este valor deve ser incluído na cédula H e é tributado como renda ordinária.

(19) A experiência britânica é revista em MEADE (1978) e a de outros países europeus em OECD (1979). Ver também COSTA et alii (1980).

(20) Para uma descrição detalhada do sistema americano ver WETZLER (1977); PECHMAN (1971); BREAK & PECHMAN (1978).

"valorização" a isenção do imposto sobre ganhos de capital é total. Finalmente, ainda que os indivíduos possam deduzir as perdas de capital dos ganhos de capital, estas perdas estão limitadas a 3 mil dólares por ano, e somente 50% do valor das perdas a longo prazo podem ser abatidos.

Como no Brasil e nos EUA, os países da OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) tributam ganhos de capital quando realizados em vez de quando ocorridos. Em todos os países a disposição de um ativo no mercado constitui realização. Entretanto, cada país adota um tratamento específico para transações fora do mercado, ou seja, as doações e as heranças⁽²¹⁾. A maioria dos países da OECD deixa de tributar os ganhos de capital na pessoa do doador, para tributá-los na pessoa do donatário, por ocasião de sua realização (a base é transferida pelo valor histórico de aquisição do doador). O Canadá, entretanto, tributa-os por ocasião da transferência na pessoa do doador. Alguns países como a França e a Alemanha isentam totalmente os ganhos de capital por ocasião das transferências *inter vivos* ou *causa mortis*, permitindo que a base do donatário ou herdeiro seja valorizada, mas tributam pesadamente as transferências *per se*⁽²²⁾. A valorização da base é permitida no Brasil e, adicionalmente, o ganho de capital auferido na venda de ativos transferidos não está sujeito a tributação.

PROBLEMAS DE IMPLEMENTAÇÃO

Ganhos de capital que simplesmente refletem elevação no nível geral de preços são ilusórios. Por exemplo, quando o patrimônio de um indivíduo aumenta de valor, mas a uma taxa precisamente igual à elevação no custo de vida, seu patrimônio líquido não terá aumentado em termos reais. Se nenhum ajustamento na base é realiza-

do para compensar a inflação, o ganho de capital declarado para o seu ativo irá refletir somente a alteração no nível de preços de anos anteriores.

Numa base ampla do imposto de renda os ganhos de capital estariam sujeitos à tributação integral, com alíquotas ordinárias, por ocasião da realização, depois de um ajustamento de base pela inflação e perdas de capital. Ajustamentos para inflação seriam obtidos pela multiplicação da base (custo do ativo) pelo quociente do índice de preços ao consumidor no ano da aquisição pelo mesmo índice no ano da alienação. Nenhum ajustamento para inflação seria permitido para compras e vendas dentro do próprio exercício fiscal⁽²³⁾.

A tributação dos ganhos de capital com base na realização produz resultados diferentes em relação à tributação com base na ocorrência desses ganhos. A alíquota efetiva do imposto sobre os ganhos obtidos em longos períodos de tempo, e sujeitos a uma alíquota marginal constante, pode ser muito menor do que a alíquota nominal. A alíquota efetiva do imposto decresce com o período de retenção do ativo e com a taxa de juros⁽²⁴⁾.

A tributação dos ganhos de capital com base na ocorrência (*accrual*) apresenta, por sua vez, três problemas que, em conjunto, podem tornar-se insolúveis. São eles: o custo administrativo da declaração anual; a dificuldade de determinar os valores dos ativos anualmente e o inconveniente potencial de obter os recursos para pagar impostos sobre ganhos ocorridos mas não realizados. Com a tributação dos ganhos ocorridos, o contribuinte precisaria calcular os ganhos, e as perdas, em cada um de seus

(21) Ver OECD (1979).

(22) *Ibidem*, p. 107.

(23) Ver, por exemplo, DEPARTMENT OF TREASURY (1977, cap. 3).

(24) Por exemplo, a taxa de juros de 8% a.a., a alíquota do imposto é reduzida pela metade em 25 anos. Ver BAILEY (1969, p. 15-26).

ativos anualmente. Para ações e outros títulos negociados em bolsa, haveria pouca dificuldade para obtenção de valores anuais. Mas, para outros ativos, os custos de avaliação seriam elevados. Adicionalmente, contribuintes com reduzidas disponibilidades, ou pequena renda em relação aos ganhos de capital ocorridos, mas não realizados, teriam problemas de caixa para pagar o imposto com base na ocorrência.

Um método de arrecadação que procura compensar o adiamento do imposto e tributa os ganhos de capital como se fosse com base na ocorrência é sua tributação por ocasião da realização, acrescida de juros relativos à prorrogação⁽²⁵⁾. Mas, além da complexidade das normas atuais que definem ganhos de capital realizados, seriam necessárias normas para o cálculo dos juros sobre os impostos prorrogados. Uma taxa adequada de juros teria de ser determinada, e alguma hipótese teria de ser feita com relação ao perfil "típico" de ocorrências. De modo a eliminar ineficiências, a taxa de juros sobre a prorrogação deveria ser igual à taxa de retorno dos investimentos de cada contribuinte. Entretanto, como é impossível administrar um programa com base na taxa marginal de retorno de cada investidor, o governo teria de cobrar uma taxa única de juros. A taxa de juros única iria, em si, provocar o afastamento de investimentos de uma situação de neutralidade. Adicionalmente, para simplificar, seria preciso supor que os ganhos ocorrem uniformemente ao longo do período de retenção, ou seja, que o valor do ativo varia a taxas constantes. Esta hipótese seria particularmente inadequada naqueles casos onde a base varia frequentemente devido a ajustamentos inflacionários, provisões para depreciação, investimentos etc.

Como um perfil de variação de valor constante reflete a realidade em poucos casos, a cobrança de juros pode introduzir distor-

ções adicionais nos investimentos. Na medida em que os ganhos ocorrem cedo no período de retenção, os ganhos seriam subtributados; quando os ganhos ocorrem tarde no período, os ganhos de capital seriam supertributados.

O imposto de renda progressivo gera algumas dificuldades de implementação. As pessoas com renda flutuante pagam impostos à alíquota média mais elevada sobre a mesma quantidade de renda total, do que aquelas pessoas cujas rendas são distribuídas mais uniformemente ao longo do tempo. Por outro lado, se a renda do contribuinte (independente dos ganhos de capital) decresce ao longo do tempo, quanto mais ele prorroga a realização, menor será sua alíquota do imposto. O problema de acumulação (*bunching*) pode ser resolvido pela diluição do ganho, através da renda *pro rata*, sobre o período de retenção do ativo.

Outros tipos de renda igualmente afetados pela inflação, como salários e juros, são, em grande medida, corrigidos pela inflação através de ajustamentos via mercado. Por exemplo, os que emprestam irão insistir numa taxa de juros mais elevada para compensar pelos custos relativos ao valor depreciado do principal. Portanto, um ajustamento da base devido à inflação é desejável no caso da transferência da propriedade de ativos para evitar supertributação dos ganhos de capital relativos a outras fontes de renda, ainda que a indexação do fluxo de renda e das alíquotas do imposto possam não ser recomendadas⁽²⁶⁾.

ITENS DE REFORMA

Como arrecadar mais receita para financiar o déficit consolidado do governo federal (tesouro, estatais e autoridades monetárias) com recursos não-inflacionários, se não é possível aumentar a carga tributária

(25) Ver DEPARTMENT OF TREASURY (1977, capítulo 3).

(26) Ver BRINNER (1976, 1973); FELDSTEIN et alii (1978); FELDSTEIN (1976); FELDSTEIN & SLEMROD (1978); e DIAMOND (1975).

IMPOSTO DE RENDA

média das empresas e dos assalariados? Isto supõe, como se pode observar na tabela 2, que o capital já arca com parcela substancial do imposto de renda. Uma alternativa seria a redução das inequidades horizontais e verticais da atual estrutura tributária, com a inclusão na base do imposto de renda dos rendimentos hoje não tributáveis, ou tributáveis somente na fonte (Anexo 2): bonificações em ações, cotas ou quotas de capital, deságios de letras do Tesouro Nacional, diferença entre o lucro devido e o tributo na cédula G (atividades rurais), lucros na venda de ações negociadas em bolsas de valores, rendimentos de fundos em condomínio e sociedades de investimentos (que tenham carteiras diversificadas de títulos ou valores mobiliários), doações, heranças etc. Entretanto, é preciso reconhecer que grande parte desses rendimentos representa simples correção monetária e/ou já foi tributada, na medida em que as valorizações de ações e suas bonificações resultam de lucros auferidos pela pessoa jurídica e portanto, alcançados pelo IRPJ. Isto supõe que o IRPJ não é repassado aos consumidores, conforme está indicado na última coluna da tabela 3.

Sem a extinção do título de portador é difícil a tributação dos ganhos de capital das ações das sociedades anônimas⁽²⁷⁾. Nossa legislação prevê, de maneira bastante geral, a existência das ações ao portador, estabelecendo restrições somente quanto a algumas sociedades, tais como rádio, jornal, construtora, mineração etc. Notemos que a ação ao portador é um instrumento que inclusive distorce a progressividade do imposto de renda. Isto porque seu rendimento não sofre tributação progressiva. Com efeito, a renda dos títulos ao portador é somente tributada na fonte com alíquotas uniformes de 25% ou 15% (conforme seja a sociedade anônima considerada de capital aberto ou não)⁽²⁸⁾.

(27) Ver MATTOS FILHO (s.d., cap. 5).

(28) Esta alíquota é aplicada sobre correção monetária e juros.

TABELA 2

IMPOSTO DE RENDA — ANO-BASE 1981 COMPOSIÇÃO DA ARRECADADAÇÃO

	Em porcentagem	Em bilhões de cruzeiros
Imposto de Renda	100	900
Rendimento de Capital	61	552
IRPJ	35	320
IRPF	—	3
Fonte (títulos de renda fixa, dividendos etc.)	26	229
Rendimento do Trabalho	39	348
IRPF	6	57
Fonte (salários)	33	291

Fonte: O ESTADO de São Paulo. A Contribuição do Capital ao IR, 22 maio 1981, p. 26.

Em princípio, a transferência *inter vivos* e *causa mortis* pode ser incluída na base do imposto de renda (ou consumo), pela sua incorporação ao IRPF, onde os ganhos de capital seriam tributados na base do beneficiário ou doador. O objetivo, neste caso, seria ampliar a base do IRPF de tal modo a implementar o conceito de acréscimo (*accretion*) de patrimônio, como exposto por Simons⁽²⁹⁾. Isto é compatível com sugestões anteriores sobre a tributação dos ganhos de capital. O ex-senador Virgílio Távora encaminhou, em 1978, ao Congresso Nacional uma proposta para a criação de um imposto sobre os ganhos de capital por ocasião das doações ou heranças. Igual tese foi defendida nessa ocasião pela Secretaria da Receita Federal, mas ambas não progredi-

(29) No lado do uso da renda, o acréscimo é igual ao aumento no patrimônio líquido do indivíduo mais seu consumo durante um dado período. Todos os acréscimos seriam incluídos, permanentes ou transitórios, esperados ou não, realizados ou não. A renda derivada de todas as fontes assim definidas seriam equiparadas e combinadas numa medida global de renda sobre a qual o IRPF seria aplicado. Ver SIMONS (1938, p. 243); MUSGRAVE & MUSGRAVE (1976, p. 360).

TABELA 3
 INCIDÊNCIA DE IMPOSTO DE RENDA POR CLASSE DE RENDA DISPONÍVEL
 BRASIL, 1975

Renda Disponível Mensal ^(a)	Alíquota Mediana ^(b)			Alíquota Mediana Integrada ^(c)	
	IRPF	IRPJ ^{FS}	IRPJ ^{NS}	IR ^{FS}	IR ^{NS}
0 - 1	0,0	5,0	0,0	5,0	0,0
1 - 2	0,0	4,5	0,0	4,5	0,0
2 - 5	0,0	4,0	0,0	4,0	0,0
5 - 10	0,0	3,8	0,0	3,8	0,0
10 - 15	0,3	3,6	0,0	3,9	0,3
15 - 20	1,1	3,4	0,1	4,4	1,2
20 - 30	1,9	3,2	0,5	3,1	2,4
30 - 40	3,6	3,0	1,3	6,6	4,8
40 - 50	4,7	2,7	2,3	7,4	7,0
50 - 75	5,1	2,6	6,1	7,6	11,2
75 - 100	5,8	2,1	9,5	7,8	15,2
+ 100	5,0	2,4	15,7	6,3	20,7

Notas: (a) Expresso em unidades da média anual do maior salário mínimo para o ano de 1975 (Cr\$ 480,80)

(b) Aumento na renda disponível que resultaria se o imposto fosse extinto, expresso como percentagem da renda disponível do *status quo*. O IRRPJ^{FS} e o IRPJ^{NS} é suposto totalmente transferido para o consumidor e não transferido, respectivamente.

(c) $IR^{FS} = IRPF + IRPJ^{FS}$ e $IR^{NS} = IRPF + IRPJ^{NS}$

Fonte: ERIS et alii, Distribuição de renda e o sistema tributário no Brasil. Anais da ANPEC, Atibaia, dezembro 1979.

ram em função de forte oposição de alguns segmentos da sociedade.

Uma reforma tributária ampla exigiria inclusive a integração do IRPJ ao IRPF⁽³⁰⁾, acompanhada de uma política liberal de distribuição *pro rata* dos ganhos de capital, de modo a evitar cargas exageradas do imposto num só período e a penalização do contribuinte via alíquota de imposto progressiva, e uma redução substancial da alíquota nominal do IRPF. Supondo que a base-renda "própria" seja escolhida como a mais adequada, parece não haver razões para que os ganhos de capital não sejam incluídos nesta base, por ocasião da realização. Existem, e como é natural, objetivos conflitantes

de simplicidade, por um lado, e equidade e eficiência, por outro, envolvidos no tratamento do imposto sobre ganhos de capital. A adoção de uma base mais ampla do imposto de renda favorece simplicidade, se tributar somente ganhos realizados, se não cobrar juros pela prorrogação do imposto, e se se limitar a aplicar mecanismos de compensação para o problema de acumulação dos ganhos de capital em um só período.

3. Integração do IRPJ ao IRPF

A renda originada nas empresas pode estar sujeita a dois impostos, o imposto de renda sobre as pessoas jurídicas, IRPJ, e o imposto de renda sobre as pessoas físicas, IRPF. A renda é tributada nas empresas à alíquota de 35% e depois, quando distribuí-

(30) Ver McLURE, (1979).

da aos acionistas como dividendos, é tributada na fonte ou como renda ordinária no IRPF a alíquota que pode chegar até a 55%. Neste sentido, os dividendos sofrem “dupla tributação” sendo um dos objetivos da integração eliminá-la⁽³¹⁾. Isto pode ser obtido de duas maneiras: considerando o IRPJ como crédito tributário na base do IRPF, como se aquele fosse um imposto retido na fonte, ou deduzindo da base do IRPJ das empresas os dividendos pagos.

Uma integração verdadeira, entretanto, não se limita à isenção dos dividendos. Com uma integração completa a renda originada nas empresas, distribuída ou não, seria atribuída aos acionistas, como num “condomínio”, e tributada somente a alíquotas aplicáveis no IRPF à sua renda total. A propósito, os defensores de uma integração completa costumam ressaltar os inconvenientes da simples eliminação da dupla tributação dos dividendos porque grande fonte de inequidade e distorção do sistema tributário atual é o resultado da combinação entre o IRPJ, o tratamento preferencial, ou isenção, dos ganhos de capital em ações por um lado, e as alíquotas marginais do IRPF, por outro.

PRÓS⁽³²⁾

Crucial para o bom entendimento da integração é o ponto de vista de que as empresas (pessoas jurídicas) não têm capacidade própria de pagamento e podem ser vistas como instrumento (*conduit*) através do qual sua “capacidade de pagamento” é repassada aos acionistas. Para expor a necessidade de integração comparamos o que seria a alíquota final de um imposto sobre a renda gerada pelas empresas, que incide sobre contribuintes situados em diferentes classes de renda (como indicado pelas suas alíquo-

tas marginais do IRPF), e a alíquota aplicada sobre a renda ordinária não gerada pelas empresas. A tabela 4 apresenta esta comparação, supondo que o IRPF é pago integralmente pelos acionistas, isto é, não é transferido aos consumidores ou assalariados.

A combinação do imposto de renda das pessoas jurídicas e físicas conduz a alíquotas de imposto agregadas altamente injustas se comparadas com a estrutura legal do IRPF. O imposto adicional sobre os dividendos é mais acentuado na escala inferior de renda do que na superior, e como os ganhos de capital não são tributados, a renda proveniente de lucros retidos na escala superior de renda pode ser tributada com alíquotas agregadas menores do que a renda ordinária. Por outro lado, existe uma tendência natural para se associar integração com a simples eliminação da dupla tributação dos dividendos. Entretanto, como está indicado na linha 10 da tabela 4, o verdadeiro problema não é o número de vezes que a renda das empresas é tributada, mas a assimetria apresentada entre a alíquota do imposto total (linha 9) e a alíquota marginal do contribuinte-acionista (linha 1)⁽³³⁾.

A observação da tabela 4 sugere também que a estrutura atual do imposto de renda pode ter efeitos bastante indesejáveis sobre a alocação de recursos. De fato, em todos os níveis de renda, a renda proveniente dos dividendos é tributada com alíquotas mais elevadas do que a renda ordinária (linhas 9 *versus* 1). Em geral, a renda do capital aplicado nas empresas constituídas sob a forma de pessoas jurídicas é tributada mais pesadamente do que outras fontes de renda de capital. Como resultado, tanto a relação débito-ações (*debt-equity ratio*)

(31) Ver, por exemplo, BULHÕES (1980).

(32) Para uma descrição completa dos argumentos apresentados aqui, ver McLURE (1979, capítulo 3).

(33) O impacto redistributivo de uma integração completa é progressivo, isto é, a proporção da renda pessoal total paga de imposto diminui para os indivíduos situados na escala inferior de renda, e vice-versa. Ver, sobre isso, BREAK & PECHMAN (1975) e FELDSTEIN & FRISH (1977).

TABELA 4

TRIBUTAÇÃO DE CR\$ 100,00 DE RENDA DAS EMPRESAS

Item	Taxa de distribuição de lucros (dividendos)					
	Zero			100 por cento		
1. Alíquota marginal do acionista ^(a)	0	20	50	0	20	50
2. Renda da Empresa	100	100	100	100	100	100
3. Alíquota do IRPJ (35% de 2)	35	35	35	35	35	35
4. Renda líquida das empresas	65	65	65	65	65	65
5. Dividendos				65	65	65
6. Lucros retidos ou ganhos de capital ^(b)	65	65	65			
7. IRPF sobre dividendos (1x5) ^(c)				0	13	32,5
8. Imposto sobre ganhos de capital	0	0	0			
9. Imposto total ou carga tributária (3+8) e (3+7)	35	35	35	35	48	67,5
10. Excesso de tributação (9-1)	35	15	-15	35	28	17,5

Notas: (a) A alíquota marginal do contribuinte supostamente não varia com a inclusão da sua renda proveniente de ações.

(b) Supondo que o lucro retido dá lugar a ganhos de capital na mesma proporção.

(c) Supondo que à opção do acionista, os dividendos não são tributados na fonte.

dessas empresas tende a ser distorcida na direção de uma excessiva dependência no endividamento externo (financiamento bancário), como relativamente poucos investimentos têm lugar nestes setores que requerem esta forma de organização⁽³⁴⁾. Adicionalmente, a atual estrutura tributária induz as empresas a reduzirem a taxa de distribuição de dividendos e a aumentarem a retenção de lucros (linha 10 com e sem dividendos), e portanto investimentos são encorajados em firmas já estabelecidas, com poupanças geradas internamente, e desencorajadas em firmas novas que precisam ir ao mercado de capitais para obter recursos⁽³⁵⁾. Finalmente, a elevada tributação

do capital devida à dupla tributação da renda das empresas pode distorcer a relação entre consumo presente e futuro e, neste sentido, reduzir a taxa de acumulação de capital⁽³⁶⁾.

TÉCNICAS DE INTEGRAÇÃO

Como notamos acima, em termos de equidade e eficiência, pode-se esperar muito de uma eventual integração do IRPJ ao IRPF. Que ajustamentos no código tributário seriam necessários para se atingir esse objetivo? Para uma integração completa, os lucros retidos e os dividendos precisariam sofrer igual tratamento pelo fisco. Isto pode ser atingido pelo método do condomínio (*partnership*) ou através da tributação integral dos ganhos do capital⁽³⁷⁾.

(34) HARBERGER (1962 e 1966) estimou que a distorção (*excess burden*) causada nos EUA pelo IRPJ atinge 0,5% do GNP.

(35) BAUMOL et alii (1970) concluíram que a taxa de retorno do capital aplicado em ações novas é bem superior à taxa de retorno do capital aplicado em empréstimos e que esta taxa é superior à taxa de retorno do capital acionário reinvestido na empresa.

(36) O efeito da integração sobre as poupanças depende das medidas de reforma complementares. Ver FELDSTEIN & FRISH (1977).

(37) Ver, por exemplo, MUSGRAVE & MUSGRAVE (1980, capítulo 18).

IMPOSTO DE RENDA

De acordo com o método do condomínio, os lucros são imputados, cada ano, aos acionistas (condôminos) e estes incluem este valor na base do seu imposto de renda. Quando os lucros são retidos para reinvestimento, a empresa informa ao acionista que uma certa quantia foi contabilizada em seu nome e adicionada ao custo de suas ações. Os acionistas são tratados pelo fisco como se fossem membros de uma sociedade em condomínio e são tributados à medida que o lucro ocorre. Para evitar dupla tributação, os ganhos de capital causados pela retenção dos lucros precisam ser excluídos da base futura do imposto de renda. Isto é feito permitindo-se ao acionista que valorize (*write up*) sua base por um valor igual à sua participação nas retenções.

Alternativamente, a integração completa pode ser obtida através da tributação integral dos ganhos de capital (inclusive os não realizados) acompanhada da extinção do IRPJ. Os lucros distribuídos apareceriam na renda do acionista como dividendo, enquanto que os retidos seriam apropriados por ele como ganhos de capital. Neste caso, os ganhos de capital não realizados teriam de ser tributados periodicamente (digamos a cada cinco anos), ou por ocasião das transferências *inter vivos* e *causa mortis*.

Um enfoque mais limitado de integração eliminaria a "dupla" tributação somente dos dividendos, enquanto que os lucros retidos continuariam a ser tributados tanto pelo IRPJ como pelo IRPF. Isto pode ser obtido de duas maneiras. Um procedimento seria considerar o IRPJ pago sobre dividendos como crédito tributário na base do IRPF, como se fosse um imposto retido na fonte. Neste caso, o acionista leva seus dividendos brutos de imposto para o IRPF, computa seu imposto a pagar, e então credita o valor do IRPJ retido pela empresa contra seu imposto devido. Ou, os dividendos pagos poderiam ser deduzidos da base do IRPJ nas empresas. Em princípio, ambos os métodos levam ao mesmo resultado para os lucros

distribuídos⁽³⁸⁾, mas o tratamento diferenciado permanece para os lucros retidos. O acionista cuja alíquota marginal do IRPF é maior do que a do IRPJ ganha, enquanto aquele com alíquota menor, perde.

CONTRAS⁽³⁹⁾

Oponentes da integração argumentam que o enfoque de grandes empresas como instrumento (*conduit*) através do qual sua capacidade de pagamento é repassada aos acionistas não é adequada. De acordo com este ponto de vista, as empresas são na verdade entidades independentes, com vida própria, e a questão da integração deve ser considerada exclusivamente em termos de suas implicações alocativas e distributivas, independente de problemas conceituais. Entretanto, é difícil ver como uma forma tributária ampla, do tipo que aceita a definição de renda dada por Haig-Simons, possa contestar o papel "instrumental" representado pelas empresas⁽⁴⁰⁾.

Outra argumentação crítica à integração sugere que não há razão empírica ou teórica convincente para se supor que o IRPJ seja pago pelos acionistas e/ou capitalistas. Se este imposto é transferido aos consumidores e/ou assalariados então não ocasiona as distorções e inequidades sugeridas acima. Neste caso, o imposto sobre as empresas seria equivalente a um "complicado" imposto indireto e/ou sobre a folha de salários. Notemos que isto não implica que o IRPJ não deva ser abolido, mas simplesmente que outras seriam as razões para que isto ocorra⁽⁴¹⁾.

(38) Isto porque o IRPJ é um imposto proporcional.

(39) Ver McLURE (1979, capítulo 2).

(40) A definição de renda dada por Haig-Simons é discutida pormenorizadamente em GOODE (1977).

(41) Se o IRPJ é transferido nada se perde pela sua substituição por um imposto sobre as vendas ou sobre a folha de salários, e as distorções possivelmente seriam reduzidas. Ver MIESZKOWSKI (1972).

Um terceiro argumento contra a integração, talvez mais popular, é a redução na progressividade do imposto de renda que uma integração "parcial" possivelmente proporcionaria. O IRPJ não transferido contribui para a progressividade do sistema tributário, na medida em que acionistas, em geral, estão concentrados na escala superior de renda. É razoável supor que uma integração completa aumenta, ou pelo menos mantém inalterada, a progressividade do imposto de renda ao reduzir o abrigo tributário (*tax shelter*) dos indivíduos de alta renda. Entretanto, por razões políticas, provavelmente a isenção de dividendos e não a integração completa seria colocada em discussão. Neste caso a progressividade do sistema tributário tenderia a ser atenuada⁽⁴²⁾.

Outro argumento contra a integração baseia-se na premissa de que o IRPJ já foi capitalizado no valor das ações. Se isto ocorreu de fato, os atuais acionistas podem não ter suportado a carga do imposto, e portanto, a integração seria injusta porque conferiria a eles um ganho de capital inesperado (*windfall gain*). Embora as ponderações acima sejam plausíveis, devemos notar que qualquer grau de progressividade pode ser obtido via integração completa ou parcial, através de manipulação das alíquotas marginais do IRPF. Isto sugere que a conveniência da integração talvez seja melhor avaliada se observarmos principalmente seus efeitos sobre a equidade horizontal, a alocação de recursos e a política financeira das empresas, em vez de seus efeitos sobre a equidade vertical.

Uma outra linha de argumentação questiona a importância da alegada perda de bem-estar relacionada com a atual estrutura tributária. Vários autores afirmam que é difícil aceitar incondicionalmente as estimati-

vas de distorções (*excess burden*) causadas pelo IRPJ. Por outro lado, oponentes da integração argumentam que seu impacto favorável sobre a acumulação de capital é difícil de discernir, na melhor das hipóteses. De fato, seu efeito sobre as poupanças seria mínimo se a receita perdida com a integração for substituída com um imposto que deixa a carga tributária essencialmente constante.

Ainda uma outra razão para se opor à integração foi sugerida na tradição da literatura do teorema de Modigliani-Miller sobre a "irrelevância da estrutura financeira das empresas" Stiglitz (1973) argumenta que, num mundo onde o risco de falência não existe, deixa de existir também uma relação ótima entre débitos e ações (*debt equity ratio*) e, neste caso, as firmas sujeitas ao IRPJ deixariam de pagar dividendos e financiariam seus investimentos inteiramente através de empréstimos, em vez de ações. Entretanto, se a falência é admitida tudo indica que existe uma relação ótima empréstimos-ações e, neste caso, o IRPJ, ao tratar diferentemente estes dois componentes de renda, tem implicações sobre a alocação de recursos e a incidência⁽⁴³⁾.

Finalmente, e talvez a mais importante das objeções à integração é de ordem prática, e não conceitual ou distributiva. Qualquer forma de integração envolve difíceis problemas de administração do imposto por um lado, e de tributação dos fluxos internacionais da renda das empresas por outro. A visão "instrumental" da firma implica que ela não tem existência do ponto de vista tributário; portanto, os vários componentes da renda das firmas deveriam reter suas características próprias em mãos dos acionistas. Isto é, os ganhos de capital precisariam ser isentos de tributação, de acor-

(42) Uma indicação do perfil da incidência progressiva que resulta se a carga do IRPJ é atribuída aos acionistas (não é transferido) aparece em PECHMAN & OKNER (1974) e ERIS et alii (1979).

(43) FELDSTEIN et alii (1979), e BALLENTINE & McLURE (1980) desenvolveram modelos que reconhecem explicitamente incerteza e o efeito do imposto sobre dividendos sobre a relação débitos-ações (*leverage*).

do com a legislação atual, em vez de serem considerados como renda ordinária, os créditos tributários para investimento precisariam ser repassados aos acionistas etc. Não é difícil imaginar como seria complicado implementar o método do condomínio na sua forma pura.

Se o método do condomínio não é interpretado ao pé da letra, ainda é possível chegar-se a uma integração "completa" onde os componentes da renda das empresas deixam de manter uma estrita relação com a renda dos acionistas: este essencialmente é o enfoque sugerido pela Canadian Royal Commission (1967) e pelo U.S. Department of the Treasury, no *Blueprints for Basic Tax Reform* (1977). Entretanto, mesmo assim problemas difíceis permanecem. Como, por exemplo, seria transferida a renda das empresas para o acionista que reteve suas ações por um período menor do que um ano? Ou, qual seria o tratamento dispensado aos prejuízos? Seriam estes repassados aos acionistas ou seriam simplesmente transferidos adiante para serem abatidos de lucros futuros? etc.

UM COMPROMISSO

Opiniões com relação à possibilidade e desejabilidade desta integração diferem bastante, mas em um ponto todos parecem estar de acordo: a integração completa é, por ora, administrativamente inviável. Existem aqueles que, para começar, não estão interessados em integração completa, devido à tributação implícita dos ganhos de capital que resulta dos lucros retidos, e sabem pela experiência européia que a isenção da dupla tributação dos dividendos é factível. Este grupo de pessoas tende a ser composto por empresários e políticos conservadores⁽⁴⁴⁾. Um segundo grupo, talvez convencido de que a integração completa é inviável,

prefere manter o sistema atual do que adotar a isenção da dupla tributação dos dividendos, o que considera, na verdade, um presente "de mão beijada" aos mais bem dotados financeiramente⁽⁴⁵⁾.

Um terceiro grupo, bastante apegado à idéia da integração e suas vantagens sobre o atual sistema, concorda, com alguma relutância, que a integração completa é inviável. Argumenta este grupo que a proposta da não tributação dos dividendos pode oferecer um compromisso razoável entre integração completa e o atual sistema, se devidamente "empacotada". Por exemplo, suponhamos que a isenção da dupla tributação dos dividendos seja acompanhada da redução das alíquotas marginais do IRPF de modo a fazer com que a alíquota máxima seja igual à alíquota do IRPJ. Neste caso, nenhum acionista teria incentivos fiscais para preferir lucros retidos a dividendos, sendo que a maioria iria preferir dividendos, e portanto, a taxa de distribuição de lucros (dividendos) das empresas poderia aproximar-se de 100%. Se as empresas distribuíssem 100% dos lucros, os objetivos de equidade e eficiência de uma integração completa seriam em grande parte atingidos, porque a renda das empresas seria tributada de acordo com a alíquota marginal de cada acionista⁽⁴⁶⁾. Naturalmente, uma proposta desta natureza envolve perda de progressividade do imposto de renda e reduz substancialmente sua receita. Isto pode ser evitado, se a não tributação dos dividendos for acompanhada de uma reforma tributária ampla que contemple a tributação integral dos ganhos de capital como renda ordinária e a eliminação de tantos subsídios na atual legislação do imposto de renda⁽⁴⁷⁾.

(44) Os efeitos positivos que a não-tributação dos dividendos teria sobre a acumulação de capital foi manifestada por SIMON (1975).

(45) Para uma expressão desse ponto de vista ver BREAK & PECHMAN (1975).

(46) Esta alternativa é defendida por McLURE (1979).

(47) Uma tentativa de estimar o "vazamento" do imposto de renda representado pelos atuais incentivos fiscais é feita por VARSANO (1978, no prelo).

Resumo e Sugestões

Uma reforma ampla do imposto de renda deve procurar homogeneizar o tratamento fiscal das rendas do capital e trabalho. A existência de inúmeros rendimentos de capital não tributados, ou tributados exclusivamente na fonte, distorce a progressividade do imposto de renda, bem como distorce preços relativos entre capital e trabalho e entre diferentes setores. Essas distorções seriam atenuadas se fossem levadas ao progressivo, com os devidos abatimentos por antecipação, os rendimentos não tributados (bonificações em ações, deságios de LTN, correção monetária de cadernetas de poupança etc.) e os rendimentos tributados exclusivamente na fonte (dividendos e bonificações em dinheiro, lucro com operações imobiliárias, rendimentos de letras de câmbio etc.).

Os Estados Unidos e a maioria dos países da OECD aplicam um conceito de renda abrangente, onde doações e heranças fazem, em geral, parte do patrimônio do doador ou herdeiro e, portanto, constituem base tributável. Esses países deixam de tributar os ganhos de capital na pessoa do doador ou falecido, para tributá-los na pessoa do donatário ou herdeiro por ocasião da sua realização. A base é transferida (*carried over*) pelo valor histórico de aquisição. O Canadá tributa os ganhos de capital por ocasião das transferências na pessoa do doador. Alguns países como a França e a Alemanha isentam totalmente de tributação os ganhos de capital das transferências *inter vivos* ou *causa mortis*, permitindo que a base do donatário ou herdeiro seja valorizada (*step up basis*) mas, em compensação, tributam pesadamente as transferências *per se*. A valorização da base é permitida no Brasil e, adicionalmente, o ganho de capital auferido na venda de ativos transferidos não está sujeito a tributação.

Por outro lado, parece que sem a extinção das ações ao portador é difícil implementar a tributação dos ganhos de capital dos ativos financeiros. Nossa legislação prevê de maneira bastante ampla a existência dessas ações, estabelecendo restrições somente para alguns tipos de sociedade. Além do mais, uma reforma tributária destinada a ampliar o conceito de renda incluiria as doações e heranças, de ativos físicos e financeiros, na declaração do imposto de renda da pessoa física do donatário ou herdeiro, pelo seu custo de aquisição. Somente por ocasião da sua realização é que seria apurado o ganho de capital, líquido de inflação e depreciação. Isto implica que ativos transferidos sucessivamente entre gerações ainda poderiam evitar o imposto indefinidamente. Esse procedimento é compatível com a prática da maioria dos países desenvolvidos. Notemos que essa proposição é menos radical do que sugestões debatidas anteriormente no Congresso, onde o fato gerador do imposto seria a simples transferência do patrimônio, e não a realização do ganho por parte do beneficiário.

Finalmente, é preciso reconhecer que os rendimentos de capital provenientes da propriedade de ações já foram tributados na pessoa jurídica. Portanto, se estamos realmente interessados em reduzir brechas fiscais sem desestimular investimentos produtivos teríamos de considerar explicitamente a possibilidade de integrar o IRPJ ao IRPF. Quanto aos incentivos para investimentos setoriais ou regionais, sempre que possível deveriam ser implementados através de créditos do imposto a pagar. Neste sentido, os incentivos que decorrem das deduções para investimento na agricultura e a não tributação dos rendimentos das ações de companhias de capital aberto, cujo objetivo é basicamente incentivar esses tipos de atividades, se substituídos por créditos do imposto a pagar, não iriam variar positivamente com o grau de progressividade nominal do imposto de renda.

Referências Bibliográficas

- ATKINSON, A. B. & STIGLITZ, J. E. *Lectures on public economics*. Maidenhead, Berkshire, England, McGraw-Hill, 1980.
- BAILEY, M. J. Capital gains and income taxation. In: HARBERGER, A. C. & BAILEY, M. J. eds. *The taxation of income from capital brookings*. Washington, D. C., 1969. p. 11-49
- *National income and the price level*. New York, McGraw-Hill, 1971. capítulo 12.
- BALLENTINE, J. G. & McLURE JR. C. E. Corporate tax integration: incidence and effects on financial structure. *Quarterly Journal of Economics*, 94 (2): 351-72, March 1980.
- BAUMOL, W. J. *et alii*. Earning retention, new capital and the growth of the firm. *Review of economics and statistics*. 52: 345-55 November 1970.
- BREAK, G. F. & PECHMAN, J. A. *Federal tax reform*. Washington, D.C., Brookings, 1975.
- BRINNER, R. E. Inflation and the definition of taxable personal income. In: AARON, H. J., ed. *Inflation and the income tax*. Washington, D.C., Brookings, 1976. p. 121-51.
- Inflation, deferral and the neutral taxation of capital gains. *National Tax Journal*, 26: 565-73, December 1973.
- BULHÕES, O. G. O ambiente econômico e os instrumentos fiscais. *Revista de Finanças Públicas*. 40 (342): 7-12, abr./jun. 1980.
- CANADIAN ROYAL COMISSION. *Report of the Royal Comission on taxation*. Ottawa, Queen's Printer, 1967. V. 4, cap. 9.
- COSTA, M. H. *et alii*. A tributação sobre ganhos de capital. *Conjuntura Econômica*. 34 (6): 64-71, junho 1980.
- DAVID, M. *Alternative approaches to capital gains taxation*. Washington, D. C., Brookings, 1968.
- DIAMOND, P. A. Inflation and the comprehensive tax base. *Journal of Public Economics* 4: 227-44, August 1975.
- DUE, J. F. Personal deductions. In: PECHMAN, J. P. ed. *Comprehensive Income Taxation*. Washington, D. C., Brookings, 1977. p. 37-65.
- ERIS, I. *et alii*. Distribuição de renda e o sistema tributário no Brasil. *Anais da ANPEC*, Atibaia, dez. 1979.
- FELDSTEIN, M. Compensation in tax reform, *National Tax Journal*, 29: 123-30, June 1976.
- *et alii*. Corporate financial policy and taxation in a growing economy. *Quarterly Journal of Economics*, 93 (3): 411-32, August 1979.
- & FRISH, D. Corporate tax integration: the estimated effects on capital accumulation and tax distribution of two integration proposals. *National Tax Journal*, 30 (1): 37-52, March 1977.
- , GREEN, J. & SHESHINSKI, E. Inflation and taxes in a growing economy with debt and equity finance, *Journal of Political Economy*, April 1978.
- & SLEMROD, J. Inflation and the taxation of capital gains on

- corporate stock. *National Tax Journal*. 31: 107-8, June 1978.
- FISHER, I. Income in theory and income taxation in practice. *Econometrica*, 5: 1-55, Jan. 1937.
- The concept of income: a rebuttal. *Econometrica*, 7: 357-61, October 1939.
- & FISHER, H. W. *Constructive income taxation: a proposal for reform*. New York, Harper, 1942.
- FRIEDMAN, M. *Price theory*. Chicago, Illinois, Aldine, 1976.
- GOODE, R. The economic definition of income. In: PECHMAN, J. A. ed. *Comprehensive income taxation*, Washington, D. C., Brookings, 1977.
- HAIG, R. M. The concept of income-economic and legal aspects In: HAIG. ed. *The federal income tax*. New York, Columbia, 1921, p. 7; reproduzido em MUSGRAVE, R. A. & SHOUP, C. S. eds. *Readings in the economics of taxation*, New York, Irwin, 1959. p. 59.
- HICKS, J. R. *Value and capital*. London, Oxford, 1946.
- LONGO, C. A. Implicações alocativas do imposto sobre as heranças. *Estudos Econômicos*. 10 (1): 99-106, 1980.
- MATTOS F.º, A. O. Notas sobre a tributação de ganhos de capital. Tese de Doutorado apresentada à Faculdade de Direito da USP, s. d.
- McLURE JR., C. E. Comments on due paper. In: *Comprehensive Income Taxation*, *idem, ibid.*, p. 69-74.
- *Must corporate income be taxed twice?*, Washington, D. C. Brookings, 1979.
- MEADE, J. E. Report of a committee chaired by, *The Structure and Reform of Direct Taxation*. London, George Alan and Urwin, 1978.
- MIESZKOWSKI, P. Integration of the corporate and personal income taxes: the bogus issue of shifting. *Finanzarchiv*, 31: 286-97, December 1972.
- MUSGRAVE, R.A. & MUSGRAVE, P.B. *Public finance in theory and practice*. 3. ed. Kogakwsha, Tokio. McGraw-Hill, 1980.
- OECD — Committee on Fiscal Affairs, Organization for Economic Cooperation and Development. *The taxation of net wealth, capital transfers and capital gains of individuals*. Paris, 1979.
- PECHMAN, J. A. *Federal tax policy*, New York, Norton, 1971.
- REZENDE, F. A. *O Imposto de Renda no Brasil*. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1974 (Monográfica).
- SHOUP, C. S. *Federal estate and gift taxes*. Washington, D. C., Brookings, 1966.
- SIMONS, H. C. *Personal income taxation*. Chicago, University of Chicago, 1938. p. 248.
- *Federal tax reform*, Chicago, 1959.
- STIGLITZ, J. Taxation, corporate financial policy, and the cost of capital. *Journal of Public Economics*. 2: 1-34, February, 1973.
- The effects of income, wealth, and capital gains taxation on risk taking. *Quarterly Journal of Economics*. 83: 263-83, May 1969.

IMPOSTO DE RENDA

TOBIN, J. Liquidity preference as behavior toward risk. *Review of Economic Studies*. 1958.

U. S. DEPARTMENT OF THE TREASURY.
Blueprints for basic tax reform,
U. S. Government Printing Office,
Washington, D. C., January 1977.

WETZLER, J. W. Capital gain and losses. In:

Comprehensive Income Taxation.
idem, ibidem, 1977.

VARSAÑO, R. A. Notas preliminares sobre
os incentivos fiscais. xerox, 1978;

————— Os incentivos fiscais do
imposto de renda das empresas.
Revista Brasileira de Economia, no
prelo.