

Volta da CPMF: um tiro no pé

Márcio G. P. Garcia¹

13 de setembro, 2019

Sugestão de olho: Em um mundo com moedas digitais, a volta da CPMF cria riscos para o Real.

O ministro da Economia, Paulo Guedes, deu, na segunda-feira (9/9), extensa entrevista ao Valor Econômico, na qual enumerou diversos pontos positivos da agenda econômica pós-reforma da Previdência. Afirmou: "*Vamos desindexar, desvincular e desobrigar todas as despesas de todos os entes federativos.*" Adicionou querer privatizar todas as empresas estatais. Mesmo que o ministro logre obter apenas êxito parcial em sua ambiciosa agenda, já será grande avanço. Oxalá venhamos a finalmente trocar os efêmeros "voos de galinha" do crescimento da economia brasileira das últimas décadas por um processo duradouro de ganhos de produtividade, maior investimento e crescimento sustentado.

A questão mais polêmica da agenda do ministro parece ser a inclusão de uma forma de imposto sobre transações financeiras no bojo da reforma tributária que pretende propor ao Congresso, após a aprovação da reforma da Previdência. Ainda que a recente demissão do secretário da Receita Federal tenha jogado um balde de água fria na proposta de recriar um imposto sobre transações financeiras (ITF), é bom destrinchar o assunto para evitar que a reforma tributária venha a envolver equívocos tão graves.

Qualquer imposto é ruim, pois cria distorções nas decisões econômicas, o chamado peso morto. Em recente blog, Alexandre Schwartzman² explica como tal distorção, inevitável em qualquer imposto, é magnificada pelo fato de o ITF incidir sobre todas as transações financeiras, prejudicando as cadeias de produção mais longas. E quanto maior for a alíquota do imposto, maior será a distorção. Ou seja, todo imposto é ruim, mas o ITF é certamente dos piores.

Um aspecto menos ressaltado da eventual reintrodução de um ITF no Brasil são os efeitos de tal imposto sobre a demanda por moeda, em um mundo de moedas digitais. A função essencial da moeda é facilitar transações. Quando o custo de utilizar a moeda sobe, a capacidade de a moeda desempenhar tal função é prejudicada.

Estamos acostumados a um tipo de fenômeno que eleva o custo de se usar a moeda: a inflação. Quando a inflação é extremamente alta, tal custo torna-se mesmo proibitivo. Hiperinflações são causadas por fuga massiva da moeda. É como se a moeda queimasse a mão. É preciso gastá-la assim que receber. Isto ocorre justamente porque a hiperinflação corrói de forma muito intensa o poder aquisitivo da moeda. Durante o ponto mais intenso da mais famosa hiperinflação, a que ocorreu na Alemanha na década de 1920, os preços dobravam a cada 49 horas!³ Trabalhadores eram pagos duas vezes por dia, e faziam compras na hora do almoço, para evitar preços mais altos no final do dia.

¹ Ph.D. por Stanford, Professor Titular do Departamento de Economia da PUC-Rio, Cátedra Vinci Partners, escreve mensalmente neste espaço (<https://sites.google.com/view/mgpgarcia>).

² <https://www.infomoney.com.br/blogs/economia-e-politica/alexandre-schwartzman> .

³ <https://www.visualcapitalist.com/the-worlds-most-famous-case-of-hyperinflation-part-2-of-2/> .

Devido ao altíssimo custo de usar a moeda durante as hiperinflações, surge o fenômeno da **substituição da moeda**. Os substitutos da moeda devem poder realizar transações financeiras sem sofrer a corrosão do poder aquisitivo da moeda nacional. Normalmente, uma moeda estrangeira cumpre esse papel. A dolarização que se verificou em vários países latino-americanos no final do século passado é exemplo da substituição da moeda. O substituto da moeda, no caso o dólar norte-americano, deve ter um valor estável (não ter seu poder de compra corroído) e ser aceito por todos em toda parte. À medida que mais pessoas aceitavam o dólar, ele substituía mais intensamente a moeda nacional, e a hiperinflação tendia a se acelerar.

Mas o que tem isso a ver com o ITF? Tal qual o imposto inflacionário, o ITF representa uma perda do poder aquisitivo da moeda. Uma alíquota de 0,40% por transação, como parece que era o plano original do ITF brasileiro, corresponde à perda diária de poder aquisitivo causada por uma inflação de 175% ao ano. E se a frequência das transações fosse maior do que uma por dia, o efeito seria muito maior. Cinco transações subsequentes por dia, com o ITF incidindo em cascata, bastam para ultrapassar a corrosão de poder aquisitivo da moeda causada por uma inflação de 50% ao mês (ou 12.875% ao ano), o limiar hiperinflacionário estipulado por Philip Cagan.

Tal como a hiperinflação ensejava a procura por substitutos da moeda, o mesmo ocorrerá com o ITF, sobretudo se a alíquota for ainda mais alta. E, no mundo de hoje, há cada vez mais substitutos da moeda, não só sob a forma de moeda estrangeira, mas também com as cada vez mais usadas moedas digitais.

Ou seja, é provável que o ITF ensejasse uma procura por formas de evadi-lo, também via moedas digitais. O ministro afirmou que a lei “(...) *tem uma cláusula que diz que um negócio, uma compra de imóveis, por exemplo, só tem validade jurídica para quem recolher imposto.*” Tal cláusula poderia talvez impedir que transações de valor elevado, como a compra de imóveis, fossem feitas com dólares ou outro substituto de moeda, mas certamente teria menos eficácia para a grande maioria das transações.

Mais ainda, causaria enorme dor de cabeça e altíssimo custo ao governo. Como sempre acontece, a busca por formas de elidir o ITF colocaria o governo, sobretudo o Banco Central, em um jogo de gato e rato, tentando fechar as brechas que sempre ocorrem e punir os infratores. Recursos muito escassos de regulação e supervisão teriam que ser dispendidos para viabilizar a arrecadação do ITF. Por exemplo, especialistas no combate à lavagem de dinheiro seriam redirecionados para combater casos de uso de moeda estrangeira para evadir o ITF, em enorme desperdício. Outro fator negativo é que poderia também ensejar a informalidade de novos negócios, sobretudo aqueles ligados à internet. Já que os pagamentos seriam feitos em moedas digitais para elidir o ITF, seria melhor não formalizar o negócio para reduzir a chance de ser pego.

Em suma, seria muito melhor que o ministro cumprisse a determinação do Presidente de manter a CPMF fora da reforma tributária.⁴

⁴ <http://agenciabrasil.ebc.com.br/politica/noticia/2019-09/no-twitter-bolsonaro-descarta-criacao-de-cpmf-e-aumento-de-tributos>