

**FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS
ESCOLA BRASILEIRA DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA E DE EMPRESAS
MESTRADO PROFISSIONAL EXECUTIVO EM GESTÃO EMPRESARIAL**

JUSTIÇA FISCAL:

**O IMPACTO DA RENÚNCIA FISCAL SOBRE OS LUCROS E
DIVIDENDOS COMO INSTRUMENTO DE EFICÁCIA ECONÔMICA**

DISSERTAÇÃO APRESENTADA À ESCOLA BRASILEIRA DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA E DE
EMPRESAS PARA OBTENÇÃO DO GRAU DE MESTRE

MICHAEL DE ALENCAR SILVA

Rio de Janeiro – 2018

MICHAEL DE ALENCAR SILVA

JUSTIÇA FISCAL:

**O IMPACTO DA RENÚNCIA FISCAL SOBRE OS LUCROS E DIVIDENDOS COMO
INSTRUMENTO DE EFICÁCIA ECONÔMICA**

Dissertação de Mestrado apresentada à Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, da Fundação Getúlio Vargas, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Gestão Empresarial.

Área de Concentração: Finanças e Contabilidade

Orientador: Prof. Ph.D. Istvan Karoly Kasznar

Rio de Janeiro

2018

Silva, Michael de Alencar

Justiça fiscal : o impacto da renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos como instrumento de eficácia econômica / Michael de Alencar Silva. – 2018.

102 f.

Dissertação (mestrado) - Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Centro de Formação Acadêmica e Pesquisa.

Orientador: Istvan Karoly Kasznar.

Inclui bibliografia.

1. Administração financeira. 2. Contabilidade pública. 3. Finanças públicas. 4. Política tributária. I. Kasznar, Istvan Karoly. II. Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas. Centro de Formação Acadêmica e Pesquisa. III. Título.

CDD – 336

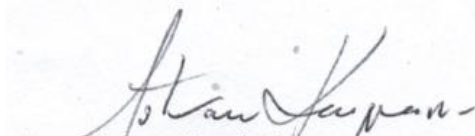
MICHAEL DE ALENCAR SILVA

**"JUSTIÇA FISCAL: O IMPACTO DA RENÚNCIA FISCAL SOBRE LUCROS E DIVIDENDOS,
COMO INSTRUMENTO DE EFICÁCIA ECONÔMICA".**

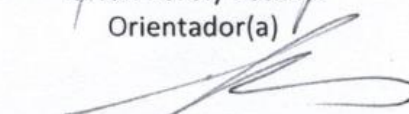
Dissertação apresentado(a) ao Curso de Mestrado Profissional Executivo em Gestão Empresarial do(a) Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas para obtenção do grau de Mestre(a) em Administração.

Data da defesa: 25/10/2018

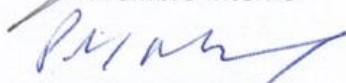
ASSINATURA DOS MEMBROS DA BANCA EXAMINADORA



Istvan Karoly Kasznar
Orientador(a)



José Mauro Gonçalves Nunes
Membro Interno



Pedro James Frias Hemsley
Membro Externo

Dedico esse trabalho primeiramente a Deus, o Autor da vida.

*À minha amada esposa Carolina e ao meu amado filho Miguel,
por me apoiarem incondicionalmente e suportarem as
ausências físicas e emocionais durante esta jornada. Ainda,
por nossa família traduzir a completude de uma vida feliz.*

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus pelo dom da vida e por me permitir concluir com êxito mais uma importante etapa desta jornada chamada vida.

À minha amada esposa Carolina, minha maior incentivadora e eterna companheira, com quem vivo todos os meus sonhos.

Ao meu amado filho Miguel, que com sua vida elevou o propósito da minha.

Aos meus pais, por serem grandes incentivadores e os responsáveis por minha existência.

Ao Prof. Ph.D. Istvan Karoly Kasznar, que através de sua orientação transmitiu seu admirável conhecimento com profunda dedicação, entusiasmo, seriedade e objetividade. Sem sua direção eu não teria chegado até aqui.

Aos professores da EBAPE/FGV agradeço cada conhecimento compartilhado. Todos foram partes fundamentais deste processo e contribuíram de forma expressiva para minha formação acadêmica.

Aos membros da Banca, Prof. Dr. José Mauro Nunes Gonçalves e Prof. Ph.D. Pedro James Frias Hemsley, pela imensurável contribuição a este trabalho, não apenas com suas presenças, mas também com todo o legado acadêmico.

Aos amigos do primeiro MEX Intensivo: nossos momentos jamais serão esquecidos. Cada um de vocês, de alguma forma, contribuiu para esta incrível experiência de vida.

Muito obrigado por tudo!

RESUMO

Objetivo – Este estudo pretende investigar qual é o impacto da renúncia fiscal como instrumento de eficácia econômica. Busca também identificar se há uma correlação estatística que possa explicar a manutenção da renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos como política fiscal.

Metodologia – A pesquisa utilizou-se da metodologia de pesquisa descritiva e explicativa quanto aos fins, e bibliográfica, documental e *ex post facto* quanto aos meios, dividindo-se em dois cenários independentes. No primeiro, verificou-se a correlação dos gastos tributários totais classificados com renúncia fiscal, com indicadores de crescimento econômico, PIB e investimentos. No segundo estudo verificou-se a correlação da renúncia fiscal com lucros e dividendos, com indicadores de crescimento econômico, PIB e investimentos.

Resultados – Foi demonstrado que em regime de exceção, como é o atual período econômico recessivo, a eficácia econômica da renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos encontra-se comprometida. Os aumentos dos valores renunciados, afetados pela inflação, não podem ser explicados pela variável que, em 1995, justificou sua instituição – os investimentos.

Limitações – A principal limitação refere-se à dificuldade em obter uma amostra mais significativa. Até a conclusão deste estudo, a Receita Federal dispôs de uma série histórica de apenas 10 anos referentes aos lucros e dividendos declarados. Pesquisas futuras podem avaliar esses resultados em um contexto com uma amostra mais representativa desses dados e obter maior sensibilidade estatística.

Aplicabilidade do Trabalho – A partir desses resultados foi possível identificar que o equilíbrio orçamentário passa pela necessidade de uma política fiscal similar aos exemplos bem-sucedidos observados em países membros da OCDE, que seja capaz de equilibrar a tributação do lucro, da produção empresarial e que contribua para a capacidade de geração de fluxo de caixa das empresas e para mais investimentos.

Contribuições para a sociedade – Este estudo visa contribuir não apenas para desenhar planos de reestruturação fiscal, mas sim, para fomentar o debate de propostas de alterações na legislação tributária brasileira que encontre horizontes

para desembaraçar o Sistema Tributário Nacional, que em tempo, através de uma tributação eficaz e eficiente, contribua para a justiça fiscal e o equilíbrio orçamentário.

Originalidade – Pelo nosso conhecimento, este é o primeiro estudo que relaciona a renúncia fiscal dos lucros e dividendos com indicadores de crescimento econômico como PIB e investimentos.

Palavras-chave: Justiça Fiscal; Renúncia Fiscal; Finanças Públicas; Política Fiscal; Tributação.

Categoria do artigo: Dissertação de Mestrado.

ABSTRACT

Objective – This study aims at investigating the impact of tax waiver as an instrument of economic efficiency. Still, it tries to identify if there is statistical correlation that may explain the keeping of Tax Waiver on profits and dividends, as fiscal policy.

Methodology – The research used descriptive and explanatory research methodology for the purposes and bibliographic, documentary and *ex post facto* as to the means, and was divided into two independent scenarios. In the first one, the correlation of total tax expenditures classified with fiscal resignation was verified, with indicators of economic growth, GDP and Investments. In the second study, the subject of analysis was the correlation of tax waiver with profits and dividends, with indicators of economic growth, GDP and Investments.

Results – It has been shown that, in an exceptional regime, as it is the current recessive economic period, the economic effectiveness of the tax waiver on profits and dividends is compromised. After constant increases in inflation, it was verified that the increase in the renounced values are not explained by the variable that justified its institution, the investments, in 1995.

Limitations – The main limitation refers to the difficulty in obtaining a more significant sample. Until the conclusion of this study, the IRS had a historical series of only 10 years referring to declared profits and dividends. Future research may evaluate these results in a context with a more representative sample of these data and obtain a greater statistical sensitivity.

Applicability of the study – Based on these results, it was possible to identify that the budget balance goes through a fiscal policy, similarly to the successful examples observed in OECD-member countries, that is capable of balancing the profit taxation, which contributes to the companies' ability to generate cash flow and consequent investments.

Contributions to society – The purpose of this study is to contribute not only to the design of fiscal restructuring plans, but also to encourage the discussion of proposals for changes in the Brazilian tax legislation so that it finds space to unravel the National Tax System, which, in time, through effective and efficient taxation, contributes to fiscal justice and the budget balance.

Originality – To our knowledge, this is the first study that relates the tax waiver of profits and dividends to indicators of economic growth, such as GDP and investments.

Keywords: Fiscal Justice; Tax Waiver; Public Finances; Fiscal Policy; Taxation.

Paper category: Master's thesis.

LISTAS DE FIGURAS

Figura 1. Evolução dos Investimentos	47
Figura 2. Resultado Primário como % do PIB	49
Figura 3. Resultado Nominal em % do PIB	50
Figura 4. Principais Gastos Tributários.....	51
Figura 5. Gastos Tributários em % do PIB	53
Figura 6. Comparativo entre Renúncia Fiscal em Resultado Primário	54
Figura 7. Comparativo entre Renúncia Fiscal e Resultado Nominal	55
Figura 8. Lucros e Dividendos	56
Figura 9. Lucros e Dividendos em % do PIB	57
Figura 10. Lucros e Dividendos Deflacionados	57
Figura 11. Lucros e Dividendos Deflacionados em % do PIB.....	58
Figura 12. Renúncia Fiscal sobre Lucros e Dividendos.....	59
Figura 13. Renúncia Fiscal sobre Lucros e Dividendos em % do PIB.....	60
Figura 14. Renúncia Fiscal sobre Lucros e Dividendos Deflacionada.....	60
Figura 15. Renúncia Fiscal sobre Lucros e Dividendos Deflacionados em % do PIB	61
Figura 16. Relação entre as Variáveis (Cenário 1)	64
Figura 17. Relação entre as Variáveis (Cenário 2).....	68
Figura 18. Resultado Primário	73
Figura 19. Resultado Nominal 2014, 2015 e 2016	74
Figura 20. Demonstração Gráfica das Projeções de Renúncia Fiscal.....	75
Figura 21. Demonstração Gráfica das Projeções dos Investimentos	78
Figura 22. Peso da Renúncia Fiscal.....	80
Figura 23. Comparativo de Taxas de Crescimento (Renúncia Fiscal x Investimentos)	81

LISTAS DE QUADROS

Quadro 1. Mensuração de Forças	19
Quadro 2. Ótica Empresarial x Ótica Governamental.....	20

LISTAS DE TABELAS

Tabela 1. Tributação dos países membros da OCDE.....	44
Tabela 2. Tributação sobre lucros exercício de 2018	46
Tabela 3. Renúncia Fiscal Total (Base de Dados).....	63
Tabela 4. Regressão Cenário 1	65
Tabela 5. Resultados Significância Global (Cenário 1).....	66
Tabela 6. Resultados de Significância Individual (Cenário 1)	66
Tabela 7. Resultados Estatísticos (Cenário 1)	67
Tabela 8. Renúncia Fiscal Sobre os Lucros e Dividendos (Base de Dados)	67
Tabela 9. Regressão (Cenário 2).....	69
Tabela 10. Resultados Significância Global (Cenário 2).....	70
Tabela 11. Resultados de Significância Individual (Cenário 2)	70
Tabela 12. Resultados Estatísticos (Cenário 2)	71
Tabela 13. Projeções da Renúncia Fiscal.....	75
Tabela 14. Projeções dos Investimentos	78
Tabela 15. Previsão de Renúncia Fiscal.....	79
Tabela 16. Regressão linear simples com investimentos como variável dependente	84
Tabela 17. Regressão linear simples com PIB como variável dependente	85
Tabela 18. Resultados Estatísticos da amostra aumentada	86

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BCB	Banco Central do Brasil
CAE	Comissão de Assuntos Econômicos
CETAD	Centro de Estudos Tributários e Aduaneiros
CFB	Constituição Federal do Brasil
CTN	Código Tributário Nacional
DGT	Demonstrativo de Gastos Tributários
FBCF	Formação Bruta de Capital Fixo
ILL	Imposto sobre Lucro Líquido
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
IRRF	Imposto de Renda Retido na Fonte
LOA	Lei Orçamentária Anual
LRF	Lei de Responsabilidade Fiscal
OCDE	Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico
PIB	Produto Interno Bruto
PLOA	Projetos de Lei Orçamentária Anual
RFB	Receita Federal do Brasil

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	17
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO	17
1.2 MENSURAÇÃO DE FORÇAS	18
1.3 HIPÓTESES	20
1.4 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO	20
1.5 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO	21
 2 REFERENCIAL TEÓRICO	22
2.1 FINANÇAS PÚBLICAS	22
2.2 INSTRUMENTOS DO GOVERNO	23
2.3 POLÍTICA FISCAL	24
2.3.1 Contexto histórico	24
2.3.2 Contexto atual.....	25
2.4 EMBASAMENTO LEGAL	27
2.4.1 Histórico	27
2.4.2 A Reforma Constitucional de 1988.....	28
2.4.3 Princípios tributários.....	29
2.4.3.1 <i>Princípio da Capacidade Contributiva</i>	<i>29</i>
2.4.3.2 <i>Princípio da Legalidade</i>	<i>30</i>
2.4.4 Contribuições.....	30
2.4.5 A renúncia fiscal sobre lucros e dividendos	32
2.5 REFORMA TRIBUTÁRIA, JUSTIÇA FISCAL.....	33
2.6 O CENÁRIO MACROECONÔMICO	35
 3 METODOLOGIA	38
3.1 TIPOS DE PESQUISA.....	38
3.1.1 Quanto aos fins.....	38
3.1.2 Quanto aos meios.....	39
3.2 ECONOMETRIA E ANÁLISE DE REGRESSÃO	39
3.2.1 Correlação entre as variáveis	40
3.2.2 Análise de regressão.....	40
3.3 ESCOLHA DAS VARIÁVEIS	40

3.4 O PROCESSO DE COLETA DE DADOS	41
3.5 OBJETIVOS.....	41
3.5.1 Objetivo Geral	41
3.5.2 Objetivos específicos	42
4 A PESQUISA	43
4.1 ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E O DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE)	43
4.2 INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA)	47
4.3 SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL	48
4.3.1 Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão	50
4.3.2 Gastos tributários.....	51
4.3.3 Demonstrativos dos Gastos Governamentais Indiretos de Natureza Tributária – Gastos tributários PLOA.....	52
4.3.4 Receita Federal do Brasil	55
5 ANÁLISES	62
5.1 TRATAMENTO DOS DADOS	62
5.2 CENÁRIO 1 (RENÚNCIA FISCAL TOTAL).....	62
5.2.1 Regressão Múltipla (Cenário 1)	64
5.2.2 Testes Estatísticos (Cenário 1).....	65
5.2.2.1 <i>Teste F de Significância Global (Cenário 1).....</i>	65
5.2.2.2 <i>Teste F de Significância Individual (Cenário 1).....</i>	66
5.2.2.3 <i>Estatística de Regressão (Cenário 1)</i>	66
5.3 CENÁRIO 2 (RENÚNCIA FISCAL SOBRE LUCROS E DIVIDENDOS).....	67
5.3.1 Regressão Múltipla (Cenário 2)	69
5.3.2 Testes Estatísticos (Cenário 2).....	69
5.3.2.1 <i>Teste F de Significância Global (Cenário 2).....</i>	69
5.3.2.2 <i>Teste F de Significância Individual (Cenário 2).....</i>	70
5.3.2.3 <i>Estatística de Regressão (Cenário 2)</i>	71
5.4 ANÁLISE DOS RESULTADOS	71
5.4.1 Análise do Cenário 1	71
5.4.1.1 <i>Das projeções.....</i>	74
5.4.2 Análise do Cenário 2	75
5.5 CENÁRIOS PARA A ECONOMIA BRASILEIRA.....	77
5.1.1 PIB e Investimentos.....	77

5.1.2 Modelo de previsão renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos.....	79
5.6 LIMITAÇÕES: VALIDADE E CONFIABILIDADE.....	82
5.6.1 Teste de Multicolinearidade.....	83
5.6.2 Aumento da amostragem por estimativa trimestral.....	85
5.6.3 Limitações das variáveis mensuráveis	87
5.6.4 Recomendações	87
5.7 OS GARGALOS ESTRUTURAIS	88
5.8 O DESAFIO FISCAL.....	90
5.9 CONTRIBUIÇÕES PARA A GESTÃO EMPRESARIAL.....	90
6 CONSIDERAÇÕES FINAIS	93
REFERÊNCIAS.....	99
FONTES CONSULTADAS PARA ELABORAÇÃO DA ANÁLISE DAS VARIÁVEIS	101

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

A renúncia fiscal é um assunto perene na sociedade brasileira e que ganha um horizonte cada vez mais crítico e controverso. O debate não deriva da renúncia fiscal em si, mas do objeto sobre o qual ela incide. Uma questão histórica no Brasil, que em tese não encontra pares em países desenvolvidos, é que o sistema tributário brasileiro costumeiramente promove isenções fiscais sobre os rendimentos e a propriedade dos mais favorecidos, e imuniza comportamentos típicos desta classe. Em contrapartida, onera significativamente a renda sobre o trabalho e o consumo, colidindo com um sistema tributário de bases mais progressivas, que sob a ótica de muitos especialistas, dentre eles Gobetti e Orair (2016), seria necessário para o desenvolvimento econômico e social, além de encontrar amparo na constituição.

As atividades e as decisões governamentais são determinantes fundamentais da estabilidade econômica, do crescimento e do bem-estar social de um país. Para essa missão, os principais instrumentos macroeconômicos à disposição do Governo são as políticas fiscal e monetária. Como núcleo desta pesquisa, destaca-se a política fiscal que se manifesta através dos gastos públicos, dos investimentos e da arrecadação, essa última delimitada neste estudo pela principal fonte de receita do setor público: a tributação.

Em face do poder de tributar, o Governo deve respeitar os princípios constitucionais vigentes na Carta Magna, que possuem como função precípua, através da imposição de limites ao Governo, garantir aos contribuintes pátrios direitos que preservem sua integridade. Neste contexto se destaca o princípio da capacidade contributiva, que em apertada síntese pode ser definido como a possibilidade econômica de pagar tributos.

Como indicadores dessa capacidade contributiva, o legislador dispõe para definição das regras do sistema tributário, da renda, do patrimônio e do consumo dos contribuintes. Derivado do princípio da capacidade contributiva, o conceito da progressividade defende a incidência de maior tributação aos que possuem maior

renda, que em condições ideais pode ser associada à função distributiva da arrecadação tributária.

Nos últimos anos, o debate acerca do modelo ideal de tributação ganhou contornos mais complexos. De um lado, defende-se que o ajuste fiscal, tão necessário no Brasil, deve passar prioritariamente pelo retorno da tributação dos lucros e dividendos, em estrita obediência ao princípio da capacidade contributiva. Sob outra perspectiva, existem correntes que defendem que sistemas tributários modernos devem evoluir para uma maior tributação do consumo, impulsionadas por uma análise das transformações da natureza dos desequilíbrios macroeconômicos, provocadas pela recente evolução da globalização econômico-financeira, caracterizada pela expansão nas relações comerciais entre as empresas.

É ponto pacífico que o Brasil precisa sofrer uma reforma estrutural no seu sistema tributário que alcance a justiça fiscal e o equilíbrio orçamentário. Sob esse pano de fundo, destacam-se os principais pontos de mensuração de forças que subsidiam o presente trabalho.

1.2 MENSURAÇÃO DE FORÇAS

O debate sobre a renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos é polarizado. De um lado há os que defendem o fim desta prática, cujos argumentos são fortalecidos pela pauta progressiva, que discursa sobre a existência de uma distorção causada pela isenção do imposto de renda sobre lucros e dividendos. De acordo com esse pensamento, tal prática provoca uma alíquota tributária efetiva menor na população que está no topo da pirâmide social, uma vez que ela paga menos impostos em proporção à sua renda.

Como exemplo desse polo pode-se citar o recente trabalho dos pesquisadores do IPEA, Gobetti e Orair (2016), cujo título é “Progressividade Tributária – A Agenda Negligenciada”. Nesse estudo, ao fazerem uma análise crítica da tributação da renda e do lucro no Brasil, os autores defendem que a isenção do imposto de renda sobre os lucros e dividendos distribuídos aos acionistas é a principal razão dessas distorções, pois contribuem em maior proporção para a existência de elevado grau de concentração de renda no topo da distribuição, baixa progressividade e violação dos princípios da equidade, que restringem o papel redistributivo do imposto de renda.

Como contraponto a esses argumentos, existe o polo defensor de que, uma vez que os lucros sejam taxados na empresa, a tributação do imposto de renda sobre lucros e dividendos, na ocasião de repasse aos acionistas, incorreria em bitributação. Esse foi inclusive um dos vieses da proposta do Governo que, na ocasião, ao unificar a tributação dos lucros em uma única fase, pretendeu simplificar o controle, inibir a evasão, além de promover estímulos aos investimentos nas atividades produtivas.

Além disso, a renúncia fiscal é sempre revestida de um caráter de incentivo e deve ser analisada com base em seus resultados, balizados pelo propósito de sua existência. Nesse contexto, é mais do que razoável fazer o esforço de buscar argumentos palpáveis para justificar a participação dos incentivos fiscais com renúncia fiscal como coadjuvante no desenvolvimento econômico (AMARAL FILHO, 2003).

A reestruturação do sistema tributário deve derivar do enfrentamento dessas polaridades. O senso de urgência é fortalecido pelo atual reconhecimento de ambos os polos de que o potencial distributivo da política fiscal pelo lado dos gastos, dá sinais de esgotamento, especialmente em cenários de crise fiscal. O momento recessivo não permite que seja descartada nenhuma medida no sentido de garantir a eficácia econômica dos gastos tributários com renúncia fiscal.

O quadro comparativo a seguir (Quadro 1) demonstra a mensuração de forças dos que são a favor e contra a renúncia fiscal.

Polo Contrário à Renúncia Fiscal	Polo a Favor da Renúncia Fiscal
A população em geral, sobretudo os contribuintes e trabalhadores de classe média	Grandes empresários
Grupos de interesses mais à esquerda do espectro político	Grupos de Interesse mais à direita do espectro político
As microempresas	Fiscais
	Servidores Públicos
	Oligopolistas e Monopolistas

Quadro 1. Mensuração de Forças

Fonte: elaboração do autor.

A concessão de incentivos fiscais às empresas deve ser discriminada ainda pela ótica das empresas e do Governo. Com vista na atração de investimentos, ou para estimular a economia em momentos de recessão, a renúncia fiscal tem essencialmente função temporária, que deve ser justificada pelos seus resultados.

O Quadro 2 mostra uma síntese das principais óticas que explicam a renúncia fiscal.

Ótica Empresarial	Ótica Governamental
Previsão de Lucros Futuro	Previsão de aumento da arrecadação fiscal no futuro
Aumento dos Investimentos privados no presente	Aumento do número de empregos formais
Ajuda momentânea em cenário de recessão	Aumento do número de empresas realizando investimentos
Competitividade Internacional	Aumento na previsão de exportações e melhora no balanço de pagamentos
Maior atratividade para investir no futuro	Aumento do controle e diminuição da evasão fiscal

Quadro 2. Ótica Empresarial x Ótica Governamental

Fonte: elaboração de Istvan Kasznar e este autor.

Assim, esta pesquisa almeja investigar qual é o impacto da renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos como instrumento de eficácia econômica. Além disso, visa contribuir não apenas para desenhar planos de reestruturação fiscal, como também, sem a pretensão de se esgotar em sua leitura, fomentar o debate técnico de propostas de alterações da legislação tributária brasileira, que encontre horizontes para desembaraçar o Sistema Tributário Nacional, e que em tempo, através de uma tributação eficaz, promova o equilíbrio orçamentário e a justiça fiscal.

1.3 HIPÓTESES

Com esta pesquisa deseja-se rejeitar ou aceitar a hipótese de que a renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos no Brasil contribui para o desequilíbrio orçamentário, pela sua ineficácia em contribuir para o crescimento econômico.

1.4 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO

O estudo será delimitado pela correlação dos dados da Renúncia Fiscal informada pela Secretaria do Tesouro Nacional e da Renúncia Fiscal do Imposto de Renda Retido na Fonte sobre os Lucros e Dividendos pagos aos sócios e acionistas

das empresas, extraídos dos dados fornecidos pela Secretaria da Receita Federal, com os investimentos público e privado e com o PIB, informados pelo Banco Central do Brasil, pelo Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, bem como pelas disposições do Sistema Tributário Nacional. Serão ainda considerados de forma contributiva e comparativa os dados do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), que revelam as particularidades dos sistemas tributário existentes nos países integrantes da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) – Estados Unidos da América, Inglaterra e Chile – com relação ao tema em questão.

1.5 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO

Este estudo se justifica por sua relevância tanto no mundo acadêmico quanto para a sociedade. A justiça fiscal e o equilíbrio orçamentário são desafios perseverantes que preocupam contribuintes e governos em várias partes do mundo. O debate sobre a pauta fiscal no Brasil deve abordar como o sistema tributário funciona, além de problematizar a renúncia fiscal como uma forma de gasto e contrapor com o conceito da progressividade derivada do princípio da capacidade contributiva previsto na constituição. Porém, deve se afastar de um posicionamento simplista, e por vezes apenas moralista, para abordar com transparência a motivação de tais gastos e debater sobre a necessidade de uma reestruturação do sistema de arrecadação e gastos do Governo que possa surgir de uma compreensão mais abrangente sobre o tema, que recupere a utilidade, a forma e os impactos causados pela concessão do incentivo fiscal.

Para Giambiagi e Além (2011), a função distributiva, como política fiscal do Governo, está associada a ajustes na distribuição de renda que permitam que a distribuição prevalecente seja aquela considerada mais justa pela sociedade.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 FINANÇAS PÚBLICAS

A gestão financeira do setor público, assim como nas empresas privadas, lida com questões essenciais para a harmonização e o equilíbrio de suas contas. Dentre elas, destacam-se a forma de arrecadação e a alocação dos recursos, que, em suma, devem ser realizadas de maneira eficiente e eficaz, gerando resultados que pela natureza da gestão pública atendam aos diversos interesses e necessidades da sociedade. Sintetizando este argumento, Kasznar (2014, p. 11) relaciona como objetivo básico

saber gerar uma gestão financeira ante cenários macroeconômicos, políticos, sociais, tecnológicos e afins, que são rapidamente mutantes, num mercado de capitais imperfeitos; num mundo de informações assimétricas para os diversos agentes econômicos; num país que possui legislações contraditórias.

Para Dalton (1972), o assunto finanças públicas é um dos que se situam na linha divisória entre a Economia e a Política, e trata da despesa e da renda dos poderes públicos, bem como de sua coordenação. Enquanto em finanças privadas é a receita que determina o montante de sua possível despesa, em finanças públicas é a despesa que determina a arrecadação necessária.

Para que sejam definidas as regras de arrecadação e gastos, o Governo precisa obedecer aos princípios constitucionais, além de desempenhar suas atividades com disciplina fiscal. Essa atividade do Governo consiste em arrecadar e gastar apenas o que for aprovado por lei, como gestor e provedor do bem público, pois é atribuição do Estado ofertar o que seja de interesse da sociedade.

Porém, os interesses da sociedade não são uniformes. Para alguns, há o interesse em uma maior intervenção do Estado, para outros, a aspiração é de que essa presença seja a menor possível. Os motivos para a rejeição de uma maior atuação do Estado estão relacionados a vários aspectos, entre os quais pode-se destacar a ineficiência, os altos impostos, a opressão e a corrupção. De outra forma, os que defendem uma maior participação do Estado argumentam que o mercado

privado por si só não funciona em perfeita harmonia e inevitavelmente gera desequilíbrio, necessitando de intervenção e regulamentação.

2.2 INSTRUMENTOS DO GOVERNO

É fato que os governos existem e que afetam a vida de cada indivíduo. A existência do Governo é necessária para guiar, corrigir e complementar o sistema de mercado que, sozinho, não é capaz de desempenhar todas as funções econômicas (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011). No entanto, essas funções econômicas demandam gastos que se originam das necessidades individuais e coletivas de cada cidadão, sendo alocados, como Adam Smith (1996) observou, para cada cidadão, assim como os gastos das empresas privadas estão para os sócios.

Esse dever de contribuir, que antes já foi voluntário, hoje tem caráter compulsório, e particularmente no Brasil é cercado de uma complexidade que está em constante mudança, afetando o poder aquisitivo dos contribuintes. Essas mudanças ora são provocadas pela necessidade de maior controle da elisão e da sonegação, ora pela perda da eficiência ou da matéria, além das mudanças que acontecem em virtude das medidas que são necessárias para promover os ajustes fiscais e a manutenção do equilíbrio econômico. Porém, mesmo cercada por conflitos de interesses, resistência e complexidade, a tributação se constitui na principal forma de arrecadação do Governo. Nesta base há um princípio que não se pode esquecer, chamado de Princípio do Maior Benefício Social (DALTON, 1972).

Além do impacto direto no poder aquisitivo dos contribuintes derivado da arrecadação tributária, outro fator crítico em finanças públicas é o destino dessa arrecadação. Uma questão histórica em matéria de impostos é que o contribuinte espera que esses recursos, além de arrecadados com equidade, sejam usados com probidade, responsabilidade e justiça. Conforme Dalton (1972) já observava, têm como princípio a necessidade de proteger e aumentar o bem-estar, quer econômico, quer não econômico, dos membros da coletividade, primeiramente através da melhoria da produção e, segundo, através da melhoria da distribuição do que for produzido.

2.3 POLÍTICA FISCAL

2.3.1 Contexto histórico

O debate acerca da arrecadação tributária e da necessidade de haver uma reforma tributária mais estrutural tem sido constante no Brasil. De acordo com a Constituição, um dos principais norteadores da tributação é a progressividade. Com base nessa premissa, cresce a argumentação de que a alta tributação aplicada sobre o consumo no Brasil é a grande vilã da eficiência e da eficácia tributária no país, pois produz pouca equidade, uma vez que todos, sem distinção de capacidade contributiva, pagam o mesmo imposto embutido no valor dos bens e serviços. Porém, a complexidade do sistema tributário provocada pelo aumento das necessidades da sociedade e pela evolução das relações comerciais oriundas da globalização torna a situação sujeita a uma problematização mais profunda.

Ao argumentar sobre a função distributiva de uma política fiscal, onde o Governo utilize a transferência como instrumento, Giambiagi e Além (2011) observam que o Governo pode promover uma redistribuição direta da renda, quando tributa em maior medida os indivíduos pertencentes às camadas de renda mais altas da sociedade, enquanto subsidia indivíduos de renda mais baixa. À luz desse conceito, pode-se observar que uma redistribuição eficiente da renda pode surgir de uma maior tributação, por exemplo, dos lucros gerados pelas empresas, ou sobre a renda dos indivíduos mais ricos, enquanto a renda do trabalhador comum, os itens da cesta básica e os derivados das *commodities*, definidos como itens de consumo, são desonerados.

Como contraponto a esse argumento, Rezende (1996) observa que as profundas transformações promovidas nos sistemas tributários mundiais derrubaram antigas crenças quanto às tendências de evolução da estrutura tributária para o próximo milênio. Para ele, o traço marcante dessa transformação em curso é a maior ênfase nos impostos gerais sobre o consumo, à medida que a progressividade dos impostos sobre a renda começou a se mostrar mais perversa.

Outro princípio que merece destaque é o princípio da equidade. Não é sempre que a expressão fria da lei encontra, em um caso concreto, uma relação constante e imutável. Ao elaborar uma lei, o legislador espera que ela traduza um padrão de

conduta que reflita ao menos o comportamento da maioria. Para garantir o cumprimento desse princípio em matéria de direito tributário, o inciso IV, do artigo 108, da Lei 5.172 de 25 de outubro de 1966 (Código Tributário Brasileiro), prevê, na ausência de disposição expressa, a aplicação da equidade na interpretação e aplicação da legislação tributária.

De acordo com Arienti (1987), a justiça fiscal tem como base o princípio da equidade e, a partir daí, duas correntes apresentam os critérios para aplicação do tratamento equânime do fisco. Há, de um lado, o critério de que a igualdade entre os indivíduos deve ser avaliada, para fins de tributação, de acordo com os benefícios recebidos pelo contribuinte dos serviços prestados pelo Estado. A outra corrente, que sem dúvida é a base teórica da maioria dos sistemas tributários vigentes, considera que o tratamento deve ser de acordo com a capacidade de contribuição dos indivíduos.

O autor clássico Adam Smith, em sua obra “A riqueza das Nações”, ao fazer uma reflexão sobre os sistemas tributários da sua época, apresenta a equidade como um dos princípios de uma tributação ideal (SMITH, 1996).

2.3.2 Contexto atual

O sistema tributário vigente no Brasil completa 52 anos neste ano de 2018. De acordo com Rezende e Afonso (2014), o sistema atual teve como premissa básica, além da redução de impostos, a criação de um sistema de repartição das receitas da União para os estados e municípios e dos estados para os municípios, além da substituição dos fatos geradores representados por atos jurídicos de natureza econômica que pudessem medir a capacidade contributiva, tais como a renda, o consumo e o patrimônio.

Conforme se observa, os objetivos, além de grandiosos, estavam alinhados com um cenário econômico-social, de modo a permitirem um aumento da progressividade do sistema tributário, viabilizando uma mais justa divisão da carga tributária. No entanto, após inúmeras mudanças, principalmente as promovidas pelos atalhos criados pela constituição de 1988, o sistema tributário, embora eficiente em arrecadar, carece não apenas de mais uma reforma, mas de uma reestruturação que elimine a multiplicidade e a acumulação de incidências tributárias, que favoreça a

produção e que esteja moldada estrategicamente em um novo sistema consistente com a atual realidade econômica e social do Brasil.

Corroborando esse pensamento, Rezende e Afonso (2014) destacam a importância de promover uma mudança estrutural que seja guiada pelos princípios da eficiência econômica dos tributos, de equilíbrio e fortalecimento da Federação, e de justiça na repartição da carga tributária.

Esse clamor é ainda mais evidente ao se considerar a deterioração da qualidade de vida urbana, especialmente das pessoas que dependem do Estado para terem acesso aos serviços que atendam suas necessidades básicas, uma vez que a atual fragilidade do orçamento não permite que o Estado promova o equilíbrio econômico e o bem-estar social necessários. Como observam Rezende e Cunha (2014), a capacidade de continuar contornando as dificuldades para administrar os conflitos entre as agendas social, macroeconômica e política do Governo, mediante o uso de expedientes que represam os gastos e criam fontes extraordinárias de receita, está alcançando seus limites.

Quase uma década depois do início da vigência do Código Tributário Brasileiro, Fernando Rezende argumentou que a supremacia do imposto geral e uniforme sobre a renda, do ponto de vista de critérios de equidade na tributação, é uma das poucas teorias raramente submetidas a controvérsias (REZENDE, 1974). É necessário, entretanto, indagar essa afirmação através de uma pesquisa que considere o cenário macroeconômico atual e que ambicione responder se esse pensamento ainda se sustenta frente às mudanças provocadas pela evolução da complexidade das relações comerciais, que, naturalmente, ocasionaram a complexidade no dever de tributar.

Face ao exposto, destaca-se que as pautas obscuras para cumprir a meta orçamentária, os meandros das decisões quanto à renúncia fiscal promovida pelo Governo Federal sobre os lucros das empresas, além do impacto causado pelos gastos derivados dessa renúncia fiscal, merecem a atenção desta pesquisa. Como Kasznar (2014, p. 78) elucida:

Para combater a inflação, crescer com estabilidade e gerar resultados positivos integrados, como ente de um mecanismo superior e complexo, o Estado, os governos e todas as entidades públicas precisam agir com seriedade, disciplina, acuidade, transparência, honestidade de propósitos e de atos.

2.4 EMBASAMENTO LEGAL

2.4.1 Histórico

Instituído pela Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966, o Código Tributário Nacional (CTN) sobrevive por mais de cinco décadas. O atual sistema tributário foi resultado dos trabalhos de uma comissão reunida na Fundação Getúlio Vargas, que por meio da Emenda Constitucional nº 18, promulgada em 1965, cujos princípios foram incorporados à Constituição de 1967, resultou no CTN vigente até hoje. Um ponto marcante desse movimento, conforme observado por Rezende e Afonso (2014), foi que houve uma racionalidade técnica associada a uma coragem política que, antes de se preocupar com os detalhes da tributação, buscou traçar uma visão estratégica da economia e da sociedade brasileira, que questionava onde estávamos e onde poderíamos chegar.

Elaborada pelos professores Gilberto de Ulhôa Canto, Rubens Gomes de Souza e Gerson Augusto da Silva, na gestão de Octávio Gouvêa de Bulhões e Roberto Campos nos Ministérios da Fazenda e do Planejamento do Governo Castello Branco, a reforma tributária de 1965 teve como premissa básica a redução do número de impostos, a criação de um sistema de repartição de receitas e a substituição dos fatos geradores representados por atos jurídicos de natureza econômica que pudessem medir a capacidade contributiva, tais com a renda, o consumo e o patrimônio.

Os objetivos daquela reforma, já tratados nesta dissertação, eram grandiosos, pois criavam um sistema tributário realmente integrado, harmônico e de caráter nacional, centralizando a legislação e a administração quanto aos impostos, na esfera Federal, mas estabelecendo mecanismos automáticos de distribuição do produto para as esferas Estaduais e Municipais, além de remodelar os impostos, inclusive e principalmente sobre a renda, de modo a permitir um aumento da progressividade global do sistema tributário, viabilizando uma mais justa divisão da carga tributária da sociedade.

Torna-se necessário destacar que o imposto sobre a renda foi concebido dentro desse novo sistema como um instrumento não apenas de arrecadação, mas de política econômica e de justiça fiscal. Uma questão atual, que é almejada neste estudo, é verificar quais os impactos dos incentivos setoriais na economia hoje,

tomando como exemplo a renúncia fiscal do imposto de renda retido na fonte sobre os lucros e dividendos recebidos por sócios e acionistas de empresas, que é um imposto incidente sobre a renda. Tal escolha deriva do peso desse benefício na renúncia fiscal global do Governo Federal, por ser esse incentivo objeto de grandes debates acerca do tema em questão.

2.4.2 A reforma constitucional de 1988

A constituição, em seu papel de Lei Fundamental da organização da sociedade, é, como descreveu Dornelles (2008), a lei de todos, a lei de toda a comunidade. Trata-se, portanto, de um instrumento que deva ser capaz de reunir os princípios, os valores e as diretrizes para a construção de uma sociedade, que, dentre outros adjetivos, seja justa e equitativa. Para ser legítima, a constituição deve se restringir à sua vocação de lei nacional, que assegure os direitos e deveres gerais da sociedade, promovendo a unidade da nação, que permita o funcionamento de um regime democrático eficiente e sustentável.

Como núcleo mínimo de valores básicos, destaca-se o respeito à dignidade humana, o respeito aos direitos fundamentais das pessoas, além do respeito aos direitos inalienáveis da sociedade. Dessa forma, não importam as razões ideológicas, sociais, filosóficas ou até mesmo teológicas que levam as pessoas a aceitarem tais valores, mas sim, e fundamentalmente, que haja concordância e unidade em torno desses valores.

Entretanto, existem profundas diferenças entre as classes e indivíduos que formam uma sociedade. Essas diferenças tornam a unidade no reconhecimento desses valores um desafio constante. Quando se observa que atualmente, além das seis emendas da Assembleia Revisora, existem ainda 99 emendas constitucionais aprovadas até 2018, sem contar com as inúmeras propostas de emendas em tramitação no Congresso, pode-se perceber o baixo nível de aceitação da Constituição vigente e o inconformismo em relação a muitos de seus dispositivos.

Como observa ainda Dornelles (2008), como característica principal, a Constituição deveria ser sucinta e conter apenas os princípios fundamentais, tais como o sistema e a forma de governo, a soberania do povo, o respeito às leis, a garantia dos direitos individuais e coletivos e os direitos e deveres da cidadania.

Porém, o que se observa numa análise da Constituição é que ela pretendeu dar solução a todas as divergências, assumindo o papel de legislação ordinária, ao tratar das opções políticas cotidianas.

A partir da reforma tributária promovida pela Constituição de 1988, embora se tenha mantido o caráter restritivo na criação de novos impostos, abriu-se o caminho para a formação de um sistema tributário paralelo, formado por contribuições e até mesmo por taxas excessivas, que na verdade são impostos disfarçados, e que diferente do que acontece no restante do mundo alcançam não apenas os salários, mas inclusive receitas e lucros.

Com esse episódio, houve uma facilitação do aumento da carga tributária, além da exploração de bases antigas e da recentralização de receitas. Em um momento em que a reforma tributária pulsa nos debates, esta é uma excelente oportunidade para se recuperar a história dessa matéria, começando por refletir melhor sobre o processo histórico, que culminará em estabelecer ao menos dois horizontes: reformar o sistema tributário atual ou construir um novo sistema tributário no Brasil.

2.4.3 Princípios tributários

Como instrumento de contextualização, torna-se necessário dedicar espaço aos Princípios Constitucionais vigentes no Brasil, a partir da Constituição Federal do Brasil (CFB) de 1988, e que corroboram os objetivos deste trabalho. Fato é que não se pode pensar em gestão tributária e política fiscal sem antes entender tais princípios, como a principal forma de garantir direitos aos contribuintes pátrios. Entretanto, para os objetivos deste estudo, por suas relevâncias e concordâncias com o que se pretende investigar, serão utilizados os princípios expressos na sequência.

2.4.3.1 Princípio da Capacidade Contributiva

Conforme o § 1º do artigo 145, da Constituição Federal do Brasil de 1988,

Sempre que possível, os impostos terão caráter pessoal e serão graduados segundo a capacidade econômica do contribuinte, facultado à administração tributária, especialmente para conferir efetividade a esses objetivos, identificar, respeitados os direitos individuais e nos termos da lei, o patrimônio, os rendimentos e as atividades econômicas do contribuinte.

2.4.3.2 Princípio da Legalidade

Conforme o Inciso “I” do artigo 150, da Constituição Federal do Brasil de 1988,

Sem prejuízo de outras garantias asseguradas ao contribuinte, é vedado à União, aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios:

I - Exigir ou aumentar tributo sem lei que o estabeleça;

Observa-se que a Constituição não retirou de seu capítulo tributário o princípio da progressividade e da capacidade contributiva, previstos no CTN. Porém, derivado de um forte consenso político, é notável que para atenuar desequilíbrios regionais, promoveu uma acentuada descentralização dos recursos tributários e, assim, fortaleceu financeiramente os estados e os municípios.

É importante ressaltar que o texto promoveu significativos avanços no campo das limitações ao poder de tributar. Destaca-se aqui, pela relevância e adequação ao estudo proposto, a limitação por lei específica, para anistia ou remissão, conforme descrito a seguir:

Conforme o § 6º, artigo 150, da Constituição Federal do Brasil de 1988,

Qualquer subsídio ou isenção, redução de base de cálculo, concessão de crédito presumido, anistia ou remissão, relativos a impostos, taxas ou contribuições, só poderá ser concedido mediante lei específica, federal, estadual ou municipal, que regule exclusivamente as matérias acima enumeradas ou o correspondente tributo ou contribuição [...].

2.4.4 Contribuições

Entretanto, nota-se que após a reforma, amparada pelo mesmo princípio da legalidade, a estrutura tributária brasileira foi largamente descentralizada, favorecendo os estados e municípios e provocando uma perda de receitas para a União. Porém, tal perda foi parcialmente revertida pela expansão das contribuições cobradas pela União, o que passou a ser observado cada vez mais nos últimos anos.

Notadamente, tal sistema paralelo foi possível a partir da inclusão dos capítulos, especialmente o da seguridade social, que permitiu ao legislador criar uma série de contribuições sobre folha de salário, sobre faturamento e também sobre o

lucro. Tais contribuições se destinam à Seguridade Social, conforme artigo 195 da Constituição Federal do Brasil de 1988:

A seguridade social será financiada por toda a sociedade, de forma direta e indireta, nos termos da lei, mediante recursos provenientes dos orçamentos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, e das seguintes contribuições sociais.

Para o ensino fundamental, conforme § 5º, Artigo 212, da Constituição Federal do Brasil de 1988: “A educação básica pública terá como fonte adicional de financiamento a contribuição social do salário-educação, recolhida pelas empresas na forma da lei”.

Para o apoio ao trabalhador, conforme Artigo 239, da Constituição Federal do Brasil de 1988:

A arrecadação decorrente das contribuições para o Programa de Integração Social, criado pela Lei Complementar nº 7, de 7 de setembro de 1970, e para o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público, criado pela Lei Complementar nº 8, de 3 de dezembro de 1970, passa, a partir da promulgação desta Constituição, a financiar, nos termos que a lei dispuser, o programa do seguro-desemprego e o abono de que trata o § 3º deste artigo. (Regulamento).

Para as entidades vinculadas ao sistema sindical: Artigo 240, da Constituição Federal do Brasil de 1988.

Ficam ressalvadas do disposto no art. 195 as atuais contribuições compulsórias dos empregadores sobre a folha de salários, destinadas às entidades privadas de serviço social e de formação profissional vinculadas ao sistema sindical.

Destacar as contribuições criadas a partir da Constituição é de grande relevância para o estudo proposto, dado o seu caráter substitutivo dos tributos progressivos. Essas contribuições possuíam competência exclusiva da União e não possuíam previsão de repartição federativa de seus recursos. Como Dornelles (2008) defende, como reação à descentralização da reforma de 1988 a União passou a cobrar cada vez mais contribuições e taxas e, como consequência, reduziu a importância relativa dos impostos, cuja receita era compartilhada com estados e municípios. Com isso, além de afetar o equilíbrio federativo, a justiça social e a eficácia

econômica também foram prejudicadas porque muitas dessas contribuições têm natureza regressiva e cumulativa.

Essa redução de importância, abordada no parágrafo anterior, encontra um exemplo de grande relevância que servirá de base para esta pesquisa. A renúncia fiscal do imposto de renda retido na fonte sobre o lucro e os dividendos pagos aos sócios e aos acionistas das pessoas jurídicas de direito privado é o enfoque deste estudo. O objetivo é abordar suas motivações, os impactos econômicos quanto aos gastos do governo, a adequação aos princípios constitucionais do direito tributário amplamente abordados neste trabalho, além de correlacionar esse gasto com variáveis que possam explicar sua existência.

2.4.5 A renúncia fiscal sobre lucros e dividendos

Amparada pelo § 6º do artigo 150, da CFB, a renúncia fiscal sobre lucros e dividendos, vigente no Brasil desde 1995, a partir da sanção da Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, promoveu a isenção dos lucros e dividendos pagos aos sócios e acionistas, das pessoas jurídicas de direito privados. Essa renúncia constantemente ocupa a posição de destaque no debate sobre a tão necessária reforma tributária no país, que cada vez ganha contornos mais complexos e maior relevância na política fiscal do Governo Federal.

Em publicação no Diário do Congresso Nacional em 07 de setembro de 1995, o então Ministro da Fazenda, Pedro Malan, submeteu a Exposição dos Motivos que, dentre outros assuntos, objetivava simplificar a apuração dos impostos, reduzindo as vias de planejamento fiscal; uniformizava o tratamento tributário dos diversos tipos de renda, integrando a tributação das pessoas físicas e das pessoas jurídicas; ação das empresas com o Plano de Estabilização Econômica. A premissa básica foi de equiparar a tributação dos diversos tipos de rendimentos do capital. Para tanto, dentre outras medidas, desonerou os dividendos ao estabelecer a completa integração entre a pessoa física e a pessoa jurídica, tributando-se esses rendimentos exclusivamente na empresa e isentando-se quando do recebimento pelos beneficiários. De acordo com o texto, além de simplificar os controles e inibir a evasão, esse procedimento estimularia, em razão da equiparação de tratamento e das alíquotas aplicáveis, o investimento nas atividades produtivas.

2.5 REFORMA TRIBUTÁRIA, JUSTIÇA FISCAL

Os manuais tradicionais de finanças públicas, com destaque para Dalton (1972), ensinam, em seus capítulos sobre as teorias de tributação, que a justiça fiscal tem como base o princípio da equidade. Esse princípio tem por objetivo a garantia de uma distribuição equitativa do ônus tributário pelos indivíduos, que pode ser definida de duas formas: em primeiro lugar, o ônus tributário deveria ser repartido entre os indivíduos de acordo com o benefício que cada um recebe em relação ao bem e serviço prestado pelo Governo; em segundo lugar, a repartição tributária deveria ter como base a capacidade contributiva.

O princípio da capacidade contributiva já data de muito tempo. Registros históricos e referências na literatura clássica indicam ser ele anterior ao princípio do benefício. Gomes (2006) destacou que em uma sociedade ainda não plenamente mercantil, baseada em trabalho ainda não livre, o manejo da tributação com base na capacidade de pagar era mais adequado, senão o único concebível.

Entretanto, a sociedade mercantil capitalista e de um Estado evoluiu, ao longo do tempo, para funções mais amplas do que as necessárias à manutenção desse princípio. Essa amplitude, que pode ser exemplificada pela estagflação, que é a convivência do desemprego com altas taxas de inflação, provocou nos sistemas tributários profundas mudanças para se ajustarem à evolução da economia e às demandas da sociedade por maior justiça fiscal.

Nos anos 1970, a tese do *supply-side economics*, cujos adeptos defendiam que o crescimento econômico poderia ser obtido com incentivos tributários que induziriam as empresas a realizarem investimentos produtivos, ganhou força na mídia e teve adesão dos Estados Unidos da América durante o governo de Ronald Reagan. Impulsionado por essa teoria, Arthur Laffer, com sua representação teórica da relação entre o valor arrecadado com um imposto em diferentes alíquotas, a chamada “curva de Laffer”, ilustrou o conceito de “elasticidade da receita taxável”, considerando o valor de arrecadação obtido com as alíquotas entre 0% a 100%. Partindo da premissa de que uma alíquota de 0% não gera arrecadação, a curva de Laffer afirmava que uma alíquota de 100% também não geraria receita, uma vez que não haveria incentivo para a produção. Conclui-se então que se as alíquotas de 0% e 100% não geram receita, deve existir uma alíquota na qual se atinja o valor máximo de arrecadação. Para Rezende (1996), embora a teoria do *supply-side economics*, não tivesse sido bem

recebida nos meios acadêmicos e na administração pública norte-americana, ela antecipou o debate sobre mudanças tributárias que vieram a ser implementadas posteriormente.

No bojo das mudanças recentes no cenário de arrecadação tributária, a tendência à descentralização, especialmente em países com maior extensão territorial, vem se tornando um princípio básico de política fiscal, especialmente a partir da CFB de 1988, que teve como notável consequência a preferência do Governo Federal em usar das contribuições como forma prioritária de arrecadação. Porém, essa descentralização deve ser vista com cuidado, pois dar maior autonomia aos governos locais pode produzir uma guerra fiscal intensa, capaz de comprometer ainda mais a eficiência na arrecadação. Quando associadas às contribuições federais, essa guerra fiscal entre Unidades da Federação e Municípios pode onerar ainda mais os bens e serviços, comprometendo a eficiência da arrecadação.

Harmonizar os interesses primários da Política Fiscal com o desenvolvimento econômico sustentável, em um cenário complexo de autonomia federativa que está em constante transformação, é uma tarefa desafiadora. Porém, como ponto de partida, é unânime o entendimento de que esse processo necessita de uma simplificação do sistema tributário, que nos remeta ao contexto histórico de análise macroeconômica, que serviu de base para o atual CTN. A reforma tributária deve ser capaz de reduzir a multiplicidade de bases tributárias por um número reduzido de tributos que explore as três principais bases tributárias: o consumo, a renda e a propriedade, sem colidir com os interesses federativos. Para corroborar esse entendimento de uma tendência de descentralização e consequente tributação maior do consumo, Rezende (1996, p. 15) elucida:

Para que essa evolução não colida com os interesses federativos, é necessário repartir a competência para instituir e administrar os principais impostos existentes. Como a tendência universal é utilizar a tributação abrangente do consumo como fonte principal de financiamento dos gastos públicos, é aqui que as possibilidades de partilhar um único tributo são mais evidentes.

Kasznar (2016) defende que um dos problemas mais preponderantes no impedimento a uma reforma tributária nacional é a questão do federalismo nacional e a forma como os tributos são repartidos entre os estados. Dessa forma, aborda que uma reforma no sistema tributário de recolhimento de tributos não deve ser apenas

material ou se limitar ao número de tributos cobrados e valor das alíquotas, mas, sim, deve ser estrutural.

Diante de todas essas abordagens, pode-se sintetizar que a tão necessária reforma tributária, para ser capaz de promover a justiça fiscal, necessita de uma análise atual do cenário econômico, de buscar uma simplificação do sistema tributário, de enfrentar o desafio derivado da descentralização e maior autonomia dos estados e municípios, além de observar os princípios constitucionais, cujos valores são norteadores das ações do Estado no exercício de suas funções, para que este promova a equidade. Entretanto, como Amaral Filho (2003) competentemente observou, é evidente que a prática de concessão de incentivos fiscais deve ser por princípio responsável, mas não se pode cometer o equívoco de classificar a renúncia fiscal apenas como ruim, com base na suposição de que ela subtrai receitas fiscais globais e, como consequência, onera outras bases de arrecadação.

Ao se observar essa importante advertência, resgata-se um dos objetivos da renúncia fiscal sobre lucros e dividendos descritos por Pedro Malan na exposição de motivos, que é o de estimular os investimentos em atividades produtivas. Passa-se então a procurar respostas à pergunta em torno do por que recorrer aos incentivos fiscais para atrair investimentos e avaliar a eficácia desse recurso como instrumento econômico.

2.6 O CENÁRIO MACROECONÔMICO

A análise do cenário macroeconômico possibilita a elaboração de respostas para algumas das grandes questões relacionadas à vida econômica de uma nação e do mundo todo. Questões como taxa de crescimento, emprego, investimentos, papel do Governo, inflação, gastos públicos, e, no caso em questão, renúncia fiscal, devem ser analisadas sob o prisma das mudanças econômicas que são capazes de afeta-las. A macroeconomia também pode aumentar a capacidade de avaliar as propostas dos líderes para as políticas de impostos, gastos públicos e outras políticas que afetam de maneira crucial a economia nacional e internacional. Essas questões são importantes não só para o bem-estar econômico das nações, mas também das pessoas.

Conforme observou Sachs e Larrain (2000), a macroeconomia evolui com o passar do tempo, tanto na natureza das questões estudadas quanto no tipo de

resposta oferecida. Segundo os autores, essas alterações derivam da atuação de duas forças: em primeiro lugar, assim como qualquer outra ciência, ocorrem avanços teóricos e as teorias antigas vão sendo abandonadas, ora por não serem comprovadas, ora pelo surgimento de novas teorias. Em segundo lugar, a economia mundial evolui, gerando novas perguntas e exigindo novas respostas.

Deve-se considerar como a principal mudança dos últimos anos a interdependência das economias provocadas pela globalização. O entrelaçamento cada vez maior entre as nações não permite mais que se estude separadamente a economia de qualquer país sem considerar a forte interdependência entre eles. Neste contexto, abordando em termos práticos a macroeconomia, deve-se buscar nela as respostas para uma questão crítica: o que o Governo pode fazer para recuperar uma economia deficitária?

Em sua abordagem básica, a macroeconomia procura ter uma visão das tendências gerais da economia, sem o excesso de detalhes a respeito de certos setores ou ramos de negócios, mas buscando a compreensão adequada das contas nacionais. Um dos debates constantes da Macroeconomia é se as tendências gerais da economia são muito afetadas pelas políticas governamentais, principalmente a monetária e a fiscal. Sachs e Larrain (2000, p. 4) destacam:

A maioria dos macroeconomistas afirma que as alterações da política orçamentária do governo e da política monetária do banco central gera um efeito grande e previsível, sobre a tendência geral da produção, dos preços, do comércio internacional e do emprego. Alguns macroeconomistas afirmam que o governo deve administrar a política orçamentária e monetária de modo que influa na tendência geral da economia; outros acham que as relações entre política e economia são tão imprevisíveis e instáveis, que não oferecem em uma base segura para “administrar” a economia.

Por definição, as teorias macroeconômicas buscam, através da simplificação de uma realidade, explicar um determinado fenômeno e seus impactos, usando uma amostra representativa que seja capaz de responder as questões abordadas e as hipóteses levantadas. Para tanto, considera as tendências e os comportamentos dessa amostra dentro de um contexto analisado, em busca de revelar o conteúdo empírico de uma teoria, coletando e analisando dados macroeconômicos reais. Os resultados encontrados podem responder questões históricas, validar teorias ou apontar tendências, estudando maneiras formais de relacionar a teoria com os dados agregados ao objeto de estudo.

O momento atual da economia brasileira revela uma necessidade urgente de mudanças que, como a maioria dos especialistas afirmam, só podem erigir de uma reforma estrutural, especialmente a reforma tributária. Essa reforma não deve ser concebida a partir de dispositivos legais e de controles tributários, mas, sim, deve ter como base uma análise profunda do cenário macroeconômico, tendo como principal instrumento dessa reforma a política fiscal.

Define-se política fiscal como o conjunto de medidas pelas quais o Governo arrecada receitas e realiza despesas, de modo a cumprir três funções básicas: a estabilização macroeconômica, a redistribuição da renda e a alocação de recursos. A função estabilizadora consiste na promoção do crescimento econômico sustentado. A função redistributiva visa assegurar a distribuição equitativa da renda. A função locativa consiste no fornecimento eficiente de bens e serviços públicos que sejam capazes de compensar as falhas do mercado.

Mankiw (2004) observa que, para alguns economistas, a economia tem uma instabilidade inerente e necessita de uma política fiscal estabilizadora, capaz de se movimentar no sentido de estimular a economia quando ela é deprimida e reduzir o ritmo da economia quando ela se encontra superaquecida. Enquanto para alguns economistas a economia tem uma estabilidade natural, outros culpam as más políticas econômicas pelas oscilações grandes e ineficientes que às vezes se experimenta. Entretanto, é possível afirmar que independente da premissa adotada, a política fiscal deve ser conduzida com alto grau de responsabilidade fiscal. O uso equilibrado dos recursos públicos deve visar à redução gradual da dívida líquida como percentual do PIB, de forma a contribuir para a estabilidade, o crescimento e o desenvolvimento econômico do país.

Diante de todo o exposto, tendo como propósito sequenciar o extenso referencial teórico trazido como pano de fundo para esta pesquisa, objetiva-se, a partir de um estudo de correlação da renúncia fiscal com o PIB, os Investimentos Públicos e Privados e o Resultado Primário, fomentar uma compreensão mais abrangente sobre o tema, incluindo aspectos importantes como a utilidade, a forma e os impactos derivados da concessão de incentivos fiscais, refinando por seu peso e relevância com o tema proposto a correlação da renúncia fiscal do imposto de renda retido na fonte sobre os lucros e dividendos pagos aos sócios e acionistas, com as mesmas variáveis propostas no cenário macro.

3 METODOLOGIA

3.1 TIPOS DE PESQUISA

Para atravessar o percurso metodológico será utilizada como base para a classificação da pesquisa a sistemática apresentada por Vergara (2016), propondo dois critérios: quanto aos fins e quanto aos meios.

3.1.1 Quanto aos fins

A pesquisa que será realizada para o desenvolvimento do presente trabalho classifica-se quanto aos fins como descritiva e explicativa.

Por demonstrar aspectos relacionados à forma de arrecadação e de gastos tributários promovidos pelo Governo Federal, através do exame de seu sistema e código tributário, além de confrontar dados macroeconômicos com a metodologia de arrecadação, utilizando dados fornecidos pela OCDE, pelo IPEA, pelo Banco Central do Brasil (BCB), pelo Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, pela Secretaria do Tesouro Nacional, pelas disposições do Sistema Tributário Nacional, além de um referencial teórico imerso nos princípios de finanças e gestão pública, esta pesquisa se classifica como descritiva. Conforme define Vergara (2016, p. 49),

A pesquisa descritiva expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno, podendo também estabelecer correlações entre variáveis e definir sua natureza. Não tem compromisso de explicar os fenômenos que descreve, embora sirva de base para tal explicação.

Classifica-se ainda como explicativa porque objetiva explicar os motivos e o impacto da renúncia fiscal como instrumento de eficácia econômica.

Conforme observou Vergara (2016, p. 49),

A investigação explicativa tem como principal objetivo tornar algo inteligível, justificar-lhe os motivos. Visa, portanto, esclarecer quais fatores contribuem, de alguma forma, para a ocorrência de determinado fenômeno e pressupõe pesquisa descritiva com base para suas explicações.

3.1.2 Quanto aos meios

A corrente pesquisa, quanto aos meios, será classificada como bibliográfica, documental e *ex post facto*.

Classifica-se como bibliográfica, porque será realizado um estudo sistematizado sobre o tema, desenvolvido com base em material publicado em livros, revistas, jornais, redes eletrônicas, isto é, material acessível ao público em geral, que fornecem instrumental analítico para qualquer outro tipo de pesquisa, mas também pode esgotar-se em si mesma. (VERGARA, 2016, p. 50).

Classifica-se como documental porque, além das fontes citadas e da legislação, serão utilizados dados publicados por órgãos públicos e privados de qualquer natureza.

Caracteriza-se como investigação *ex post facto*, porque refere-se a um fato já ocorrido, aplicando-se quando o pesquisador, não pode ou não pretende controlar ou manipular variáveis, seja porque suas manifestações já ocorreram, seja porque as variáveis não são controláveis. (VERGARA, 2016, p. 50).

3.2 ECONOMETRIA E ANÁLISE DE REGRESSÃO

Quando existir duas ou mais variáveis aleatórias ao mesmo tempo, X e Y, sendo os objetivos medir as relações entre essas variáveis e o que elas representam, além de obter uma equação que possa ser usada para prever ou estimar o valor de uma dessas variáveis em função de um dado valor de uma outra variável, pode-se usar as técnicas de estatísticas aplicadas de correlação e regressão.

Hoffmann (2015) destaca que a econometria consiste na aplicação de métodos matemáticos e estatísticos a problemas de economia, tendo na análise de regressão o seu método mais importante, quando é necessário conhecer os efeitos que uma variável exerce ou parece exercer em outra variável.

Em uma análise de regressão, dadas duas ou mais variáveis que serão estudadas, deve-se definir qual será considerada como variável dependente e qual ou quais serão consideradas como variáveis independentes. A variável independente, que costuma ser denominada de X, é a que vai determinar ou explicar o comportamento de outra variável, sendo por isso chamada de dependente a

denominada de Y. A variável dependente (Y) é aquela que se quer estudar, e a variável independente (X) é aquela que, segundo a hipótese levantada, causa ou explica alguma modificação na variável dependente.

3.2.1 Correlação entre as variáveis

O passo seguinte do percurso metodológico, após a coleta dos dados que serão denominados de variáveis, será o de verificar se há indícios de alguma relação estatística entre elas. Para tanto é utilizado o diagrama de dispersão, analisando a variável dependente, com duas ou mais variáveis independentes de forma isolada, como em uma regressão linear simples, para observar se há alguma tendência que venha sugerir uma relação qual seja, linear positiva, linear negativa ou não linear.

3.2.2 Análise de regressão

A partir desta análise preliminar será realizada uma análise pelo método da regressão linear múltipla, para descrever o relacionamento entre as variáveis, pressupondo-se uma relação de causa e efeito ou de explicação entre elas.

3.3 ESCOLHA DAS VARIÁVEIS

Depois de toda a abordagem teórica e dos argumentos aqui apresentados, torna-se necessário levantar uma questão relevante que guiará os próximos passos desta pesquisa, que consiste em determinar a motivação para a concessão de benefícios fiscais. Porém, não é uma tarefa fácil precisar os fatores que determinam ou que motivam a renúncia fiscal, ou avaliar a participação de tais incentivos como um dos fatores do processo de desenvolvimento econômico. Para Amaral Filho (2003), não há razão para se negar a participação da renúncia fiscal no desenvolvimento econômico de uma região, entretanto, é mais do que razoável fazer um esforço para buscar argumentos palpáveis que justifiquem essa participação.

A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), no seu artigo 14º inciso I, expressa que a Renúncia fiscal, além de considerada na estimativa das receitas da lei orçamentária, não deverá afetar as metas de resultados fiscais da lei de diretrizes orçamentárias. Em

tese, é possível afirmar que a concessão de benefícios fiscais deve ter função temporária e objetivar a atração de investimentos e/ou o desenvolvimento econômico.

Como forma de medir essa relação, o presente estudo investigará dois cenários. No primeiro, a renúncia fiscal prevista nos Demonstrativos de Gastos Tributários (DGT), denotada de variável (Y), será correlacionada com os investimentos públicos e privados e com o PIB, denotadas de variáveis (X^1) e (X^2). No segundo cenário, a renúncia fiscal do imposto de renda sobre os lucros e dividendos pagos aos acionistas e sócios de empresas, denotada de variável (Y), será correlacionada com os investimentos públicos e privados e com o PIB, denotadas de variáveis X^1 e X^2 .

3.4 O PROCESSO DE COLETA DE DADOS

Para fomentar o presente estudo foram coletados os dados fornecidos pela OCDE, com o propósito meramente comparativo entre o peso da renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos no Brasil, com outros países membros da OCDE. Serão coletados e analisados, através do método de regressão linear múltipla, os dados fornecidos pelo IPEA, pela Secretaria do Tesouro Nacional, pelo BCB, pelo Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão e pelas disposições do Sistema Tributário Nacional, relacionados a seguir em série histórica:

1. investimentos públicos e privados como percentual do PIB;
2. resultado primário e nominal;
3. gastos tributários caracterizados como renúncia fiscal;
4. renúncia fiscal do imposto de renda sobre os lucros e dividendos pagos aos acionistas;
5. Produto Interno Bruto.

3.5 OBJETIVOS

3.5.1 Objetivo Geral

Este estudo tem como objetivo geral investigar se há uma correlação que possa explicar, através das variáveis Investimentos Públicos e Privados (X^1) e o PIB (X^2), a manutenção da Renúncia Fiscal.

3.5.2 Objetivos específicos

Como objetivos específicos, investiga-se se há uma correlação que possa explicar, através das variáveis Investimentos Públicos e Privados (X^1) e PIB (X^2), a manutenção da Renúncia Fiscal do Imposto de Renda sobre os Lucros e Dividendos pagos aos acionistas e sócios das empresas.

4 A PESQUISA

4.1 ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E O DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE)

A OCDE, através dos seus esforços em organizar e divulgar os dados relativos à tributação dos seus países membros, apresentou em 02 de maio de 2018 um documento contendo os impostos efetivos incidentes sobre a distribuição de dividendos aos acionistas, levando em conta o imposto corporativo, o imposto de renda pessoal, considerando ainda qualquer tipo de mecanismo para integrar ou reduzir os efeitos da dupla tributação.

É importante destacar, para os fins comparativos desta pesquisa, que todos os países da OCDE, exceto a Estônia, praticam concomitantemente a tributação dos lucros corporativos e a tributação dos lucros distribuídos aos acionistas, mesmo quando adotam mecanismos para integrar a tributação dos lucros na pessoa jurídica e na pessoa física, para desonerar parcialmente os lucros e dividendos.

Em geral, os sistemas clássicos de tributação da renda, inclusive em países desenvolvidos, preveem a tributação do lucro na pessoa jurídica e, posteriormente, havendo distribuição aos acionistas, também a tributação dos dividendos na pessoa física.

A Tabela 1 demonstra as alíquotas do imposto pessoal líquido sobre lucros e dividendos (C), com destaque para a alíquota mínima de 6,94% para a Nova Zelândia e máxima de 42% para a Dinamarca.

Gobetti e Orair (2016) observaram que em 1981, de acordo com os dados da OCDE, a tributação média sobre os lucros e dividendos, integrando pessoas jurídicas e físicas, chegava a 75,2%. A partir dos dados de 2018, onde verifica-se uma alíquota média de 42,10%, pode-se então argumentar que os países membros da OCDE já reduziram significativamente a taxa dos lucros e dividendos, mas, comparativamente ao Brasil, ainda apresentam nível bem superior.

Tabela 1. Tributação dos países membros da OCDE

Alíquotas vigentes de tributação dos lucros e dividendos nos países membros da OCDE											
Ano 2018	Pessoa Jurídica			Pessoa Física							
PAISES	Lucros distribuídos antes do imposto (A)	Imposto (B)	Imposto (%)	Lucro Distribuído	Imposto retido na fonte	Imposto sobre dividendos	Dividendos Brutos	Taxas de Imputação	Crédito sobre dividendos	Taxa Imposto Pessoal líquido (C)	Imposto total (B+C)/A
Austrália	142,86	42,86	30,00	100,00	..	47,00	142,86	30,00	42,86	24,28	47,00
Áustria	133,33	33,33	25,00	100,00	27,50	27,50	..	..	..	27,50	45,63
Bélgica	142,01	42,01	29,58	100,00	..	30,00	..	..	..	30,00	50,71
Canadá	136,61	36,61	26,80	100,00	..	53,53	138,00	25,02	34,53	39,34	55,60
Chile	133,33	33,33	25,00	100,00	..	35,00	133,33	25,00	33,33	13,33	35,00
Rep. Tcheca	123,46	23,46	19,00	100,00	15,00	15,00	..	..	..	15,00	31,15
Dinamarca	128,21	28,21	22,00	100,00	..	42,00	..	..	..	42,00	54,76
Estônia	125,00	25,00	20,00	100,00	..	7,00	..	..	..	0,00	20,00
Finlândia	125,00	25,00	20,00	100,00	..	34,00	..	..	..	28,90	43,12
França	152,52	52,52	34,43	100,00	..	30,00	..	..	..	34,00	56,73
Alemanha	142,50	42,50	29,83	100,00	26,38	26,38	..	..	..	26,38	48,33
Grécia	140,85	40,85	29,00	100,00	15,00	15,00	..	..	..	15,00	39,65
Hungria	109,89	9,89	9,00	100,00	..	15,00	..	..	..	15,00	22,65
Islândia	125,00	25,00	20,00	100,00	..	22,00	..	..	..	22,00	37,60
Irlanda	114,29	14,29	12,50	100,00	..	51,00	..	..	..	51,00	57,13
Israel	129,87	29,87	23,00	100,00	..	33,00	..	..	..	33,00	48,41
Itália	131,58	31,58	24,00	100,00	26,00	26,00	..	..	..	26,00	43,76
Japão	142,33	42,33	29,74	100,00	20,32	20,32	..	..	..	20,32	44,02

Alíquotas vigentes de tributação dos lucros e dividendos nos países membros da OCDE

Ano 2018	Pessoa Jurídica			Pessoa Física							
PAISES	Lucros distribuídos antes do imposto (A)	Imposto (B)	Imposto (%)	Lucro Distribuído	Imposto retido na fonte	Imposto sobre dividendos	Dividendos Brutos	Taxas de Imputação	Crédito sobre dividendos	Taxa Imposto Pessoal líquido (C)	Imposto total (B+C)/A
Coréia do Sul	137,93	37,93	27,50	100,00	..	46,20	111,00	9,91	11,00	40,28	56,70
Letónia	125,00	25,00	20,00	100,00	..	0,00	..	..	..	0,00	20,00
Luxemburgo	135,15	35,15	26,01	100,00	..	42,00	..	..	..	21,00	41,55
México	142,86	42,86	30,00	100,00	10,00	42,00	142,86	30,00	42,86	17,14	42,00
Holanda	133,33	33,33	25,00	100,00	..	25,00	..	..	..	25,00	43,75
Nova Zelândia	138,89	38,89	28,00	100,00	..	33,00	138,89	28,00	38,89	6,94	33,00
Noruega	129,87	29,87	23,00	100,00	..	30,59	..	..	..	30,59	46,55
Polónia	123,46	23,46	19,00	100,00	19,00	19,00	..	..	..	19,00	34,39
Portugal	145,99	45,99	31,50	100,00	25,00	28,00	..	..	..	28,00	50,68
Eslováquia	126,58	26,58	21,00	100,00	7,00	7,00	..	..	..	7,00	26,53
Eslovênia	123,46	23,46	19,00	100,00	25,00	25,00	..	..	..	25,00	39,25
Espanha	133,33	33,33	25,00	100,00	..	23,00	..	..	..	23,00	42,25
Suécia	128,21	28,21	22,00	100,00	..	30,00	..	..	..	30,00	45,40
Suíça	126,82	26,82	21,15	100,00	..	21,14	..	..	..	21,14	37,81
Turquia	128,21	28,21	22,00	100,00	..	35,00	..	..	..	17,50	35,00
Reino Unido	123,46	23,46	19,00	100,00	..	38,10	100,00	0,00	0,00	38,10	49,86
Estados Unidos	134,84	34,84	25,84	100,00	..	29,24	..	..	..	29,24	47,52

Fonte: OECD tax Database (tabela II. 4).

A Tabela 2, a seguir, mostra com base nos dados disponibilizados pela OCDE em 2018, um quadro comparativo das alíquotas nominais referentes à tributação dos lucros das pessoas jurídicas, concomitantemente com as alíquotas nominais referentes ao imposto de renda sobre os lucros e dividendos distribuídos aos acionistas. Nota-se que quando comparado aos países selecionados para os fins desta pesquisa (Reino Unido, Estados Unidos e Chile), o Brasil apresenta uma alíquota agregada menor em comparação com os demais países, especialmente os mais desenvolvidos. Essa diferença é derivada da renúncia fiscal do imposto de renda sobre os lucros e dividendos distribuídos aos sócios e acionistas.

Tabela 2. Tributação sobre lucros exercício de 2018

Tributação sobre Lucros e Dividendos (%)				
Países	Lucros Distribuídos	Imposto s/ Lucros	Imposto s/ Lucros	Imposto Total
	Antes do Imposto (A)	Empresas	Acionistas (C)	(B+C)/A
Reino Unido	123,46	23,46	38,10	49 ,86
Estados Unidos	134,84	34,84	29,24	47 ,52
Chile	133,33	33,33	13,33	35 ,00
Brasil	151,52	51,52	-	34 ,00

Fonte: elaborada pelo autor com base na OECD.

Os dados acima, embora tragam evidências de que o Brasil tem uma forma distributiva da renda e de progressividade da tributação peculiar, isoladamente não responde à questão crítica deste estudo, que é o impacto da renúncia fiscal como instrumento de eficácia econômica. Esse elemento apenas reforça a motivação para que através de uma pesquisa quantitativa, considerando o peso e a relação da renúncia fiscal geral e da renúncia fiscal do imposto de renda sobre os lucros e dividendos, correlacionados com os investimentos públicos e privados e o PIB, torne-se possível um exame das características e das motivações para a renúncia fiscal existente no Brasil, dentro da sua realidade e contexto econômico.

4.2 INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA)

De acordo com os dados publicados pelo IPEA, verifica-se que a longa recessão em que o Brasil se encontra há quase três anos derrubou os investimentos para o nível mais baixo desde o início dos anos 2000. Essa redução é potencializada pela retração do setor privado que alcançou 13,7%, seu menor índice desde 2000. Em linha com a retração dos investimentos privados, a taxa de investimento do setor público, que já era baixa, caiu para 1,8% do PIB em 2016, o menor nível desde 2004.

Diante desse cenário, o investimento somado do setor público e do setor privado encerrou 2016 na sua pior marca desde o ano 2000. O gráfico a seguir (Figura 1) mostra a evolução dos investimentos público e privado no Brasil, em série histórica de 2000 até 2016.

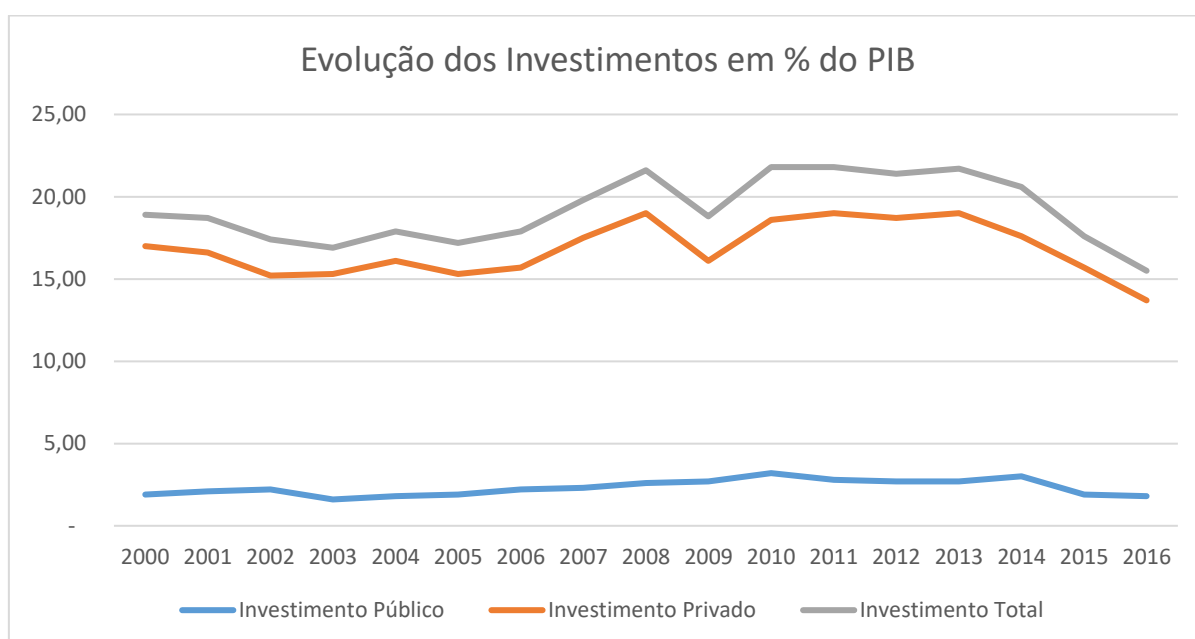


Figura 1. Evolução dos Investimentos

Fonte: elaborada pelo autor com base em informações do IPEA.

Constata-se, a partir da leitura do diagrama acima, que a linha dos investimentos totais recebe significativo impacto dos investimentos privados, sendo este não apenas a sua parcela de maior valor, mas também um condicionante de sua evolução. Em um estudo publicado pelo IPEA, Orair (2016) argumenta que as escolas de pensamento econômico apresentam divergências nas suas análises sobre os impactos dos gastos públicos ou sobre a função do Governo como indutor do

desenvolvimento econômico. Porém, reconhece o papel estratégico que os investimentos do setor público podem desempenhar em nossa economia, principalmente quando orientado para segmentos de infraestrutura.

No entanto, se por um lado é reconhecida a importância dos gastos com investimentos para a formação de capital fixo, capaz de gerar fluxo de caixa futuro de receitas, é cada vez mais crescente o debate a respeito da eficácia dos gastos com renúncia fiscal como indutor de desenvolvimento econômico. Esse conflito move o presente estudo no objetivo de ampliar o debate sobre o tema a partir da análise dessa variável macroeconômica, para que, a partir dos resultados encontrados, a renúncia fiscal possa ser positivamente ou negativamente explicada pelos investimentos. Esse arcabouço macroeconômico se reflete nas políticas fiscais do Governo essencialmente por impor restrições orçamentárias em cenário de recessão, como será visto adiante, explicada pelo déficit fiscal, que requer uma maior disciplina fiscal.

4.3 SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL

Os resultados da política fiscal podem ser avaliados sob diferentes ângulos que podem ir desde a mensuração da qualidade do gasto público até os impactos da política fiscal para o bem-estar dos cidadãos e para a economia. Este capítulo destaca o resultado fiscal primário, que é a diferença entre as receitas primárias e as despesas primárias durante um determinado período, excetuando-se os pagamentos de juros. Assim, em apertada síntese, fala-se que o Governo obtém superávit fiscal, para o pagamento dos juros sobre a sua dívida, quando as receitas excedem as despesas em dado período, por outro lado, há déficit quando as receitas são menores do que as despesas.

A política fiscal brasileira, conforme será demonstrado, encontra-se pressionada por uma crise fiscal marcada por persistentes déficits orçamentários que não dão qualquer espaço para adoção de medidas voltadas para a redução do ônus tributário. É um cenário que pressiona ainda mais o Governo Federal no sentido de explicar quanto à sua eficácia e quanto à manutenção de determinados gastos fiscais, especialmente a renúncia fiscal. Essa reflexão é crucial no momento em que o país rediscute seu regime fiscal, porque traz à tona a necessidade de que a avaliação de

alternativas de estratégias fiscais leve em consideração as repercussões dos gastos com renúncia fiscal para o desenvolvimento econômico sustentável.

O Governo Central (que reúne tesouro nacional, Previdência Social e Banco Central) registrou um déficit primário em 2016 de R\$ 159,473 bilhões, o que representa -2,55% do PIB.

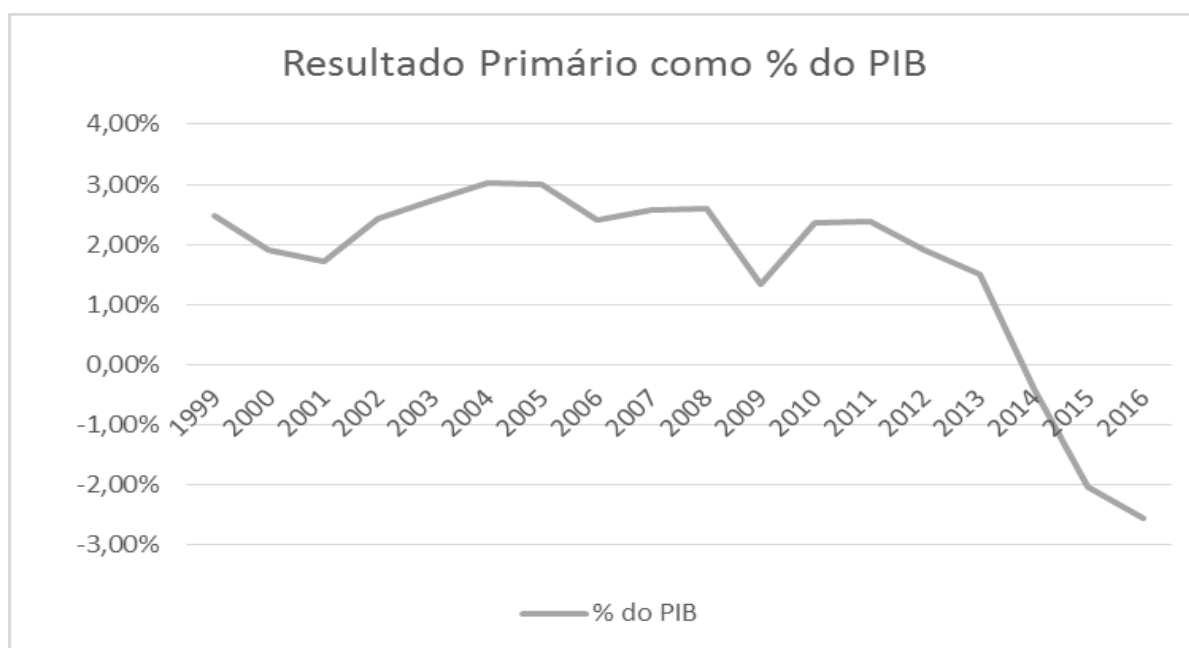


Figura 2. Resultado Primário como % do PIB

Fonte: Tesouro Nacional.

O resultado primário é definido pela diferença entre receitas e despesas do governo, excluindo-se as despesas com juros. Quando a diferença é positiva, tem-se um superávit primário, quando negativa, tem-se o chamado déficit primário. O superávit primário é um indicador de quanto o Governo economizou ao longo de um ano para o pagamento dos juros sobre a dívida.

Idealizada para controlar o crescimento da dívida pública, a meta de superávit primário do Governo, desde 2014, enfrentou seu revés, o que tornou dramático o clima econômico fiscal dos últimos anos, e fala-se sobre um déficit estrutural que ainda terá 4 ou 5 anos pela frente para ser redimido.

Quando considerados todos os gastos do Governo na conta, chega-se ao chamado resultado nominal, que inclui as despesas com pagamento de juros da dívida pública interna e externa. Embora a exclusão dos juros do cálculo do resultado primário contribua para a mensuração do esforço fiscal do Governo em atingir sua

meta, o resultado nominal torna-se para este estudo ainda mais relevante, pois revela um cenário macroeconômico ainda mais catastrófico, que pressiona com mais rigor as ações que objetivam uma reestruturação dos gastos com renúncia fiscal. Nota-se, ainda, que a receita total do Governo é publicada sem a renúncia fiscal sobre lucros e dividendos. Dessa forma, quando se admite tal gasto, a receita total é ainda menor.

A Figura 3, abaixo, ilustra o percentual do resultado nominal em função do PIB.

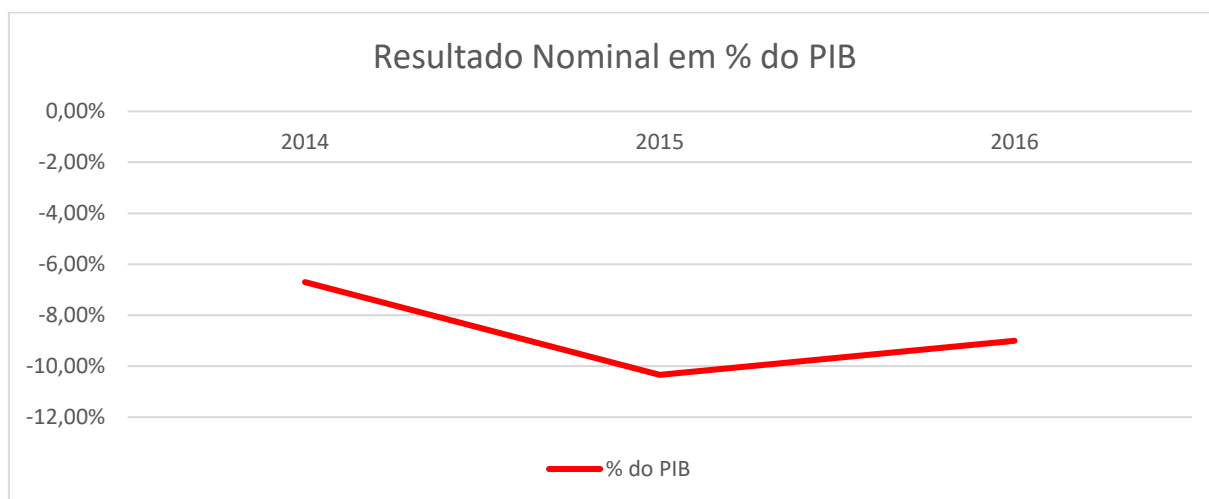


Figura 3. Resultado Nominal em % do PIB

Fonte: elaborada pelo autor com base em informações do BCB.

A combinação de políticas macroeconômicas que resulta no regime de metas anuais de resultado primário está em vigor no país desde 1999. Ao longo desse tempo, as finanças públicas brasileiras estiveram sujeitas a diferentes tensões e passaram por alterações que permitiram acomodar distintas orientações da política fiscal. De 1999 a 2005, a política fiscal oscilou entre 7 anos de uma fase contracionista, seguida de 9 anos de expansionismo fiscal (2006-2014), partindo para uma nova reversão contracionista a partir de 2015 que persiste até hoje (ORAIR, 2016).

4.3.1 Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão

Os dados fornecidos pela Receita Federal do Brasil através dos Demonstrativos dos Gastos Tributários que acompanharam os Projetos de Lei Orçamentária Anual (PLOA), apresentam as previsões de renúncia fiscal realizadas para subsidiar a elaboração do orçamento para o exercício de 2018. O relatório demonstra o impacto

previsto das medidas de desoneração vigentes que se enquadram no conceito de gastos tributários.

4.3.2 Gastos tributários

Anualmente, com vista a apresentar as previsões de renúncias realizadas pelo Governo Federal, são publicadas as previsões com gastos tributários através de Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA). O objetivo é subsidiar o orçamento do Governo para o exercício subsequente, conforme exemplo destacado do exercício de 2018 (Figura 4):

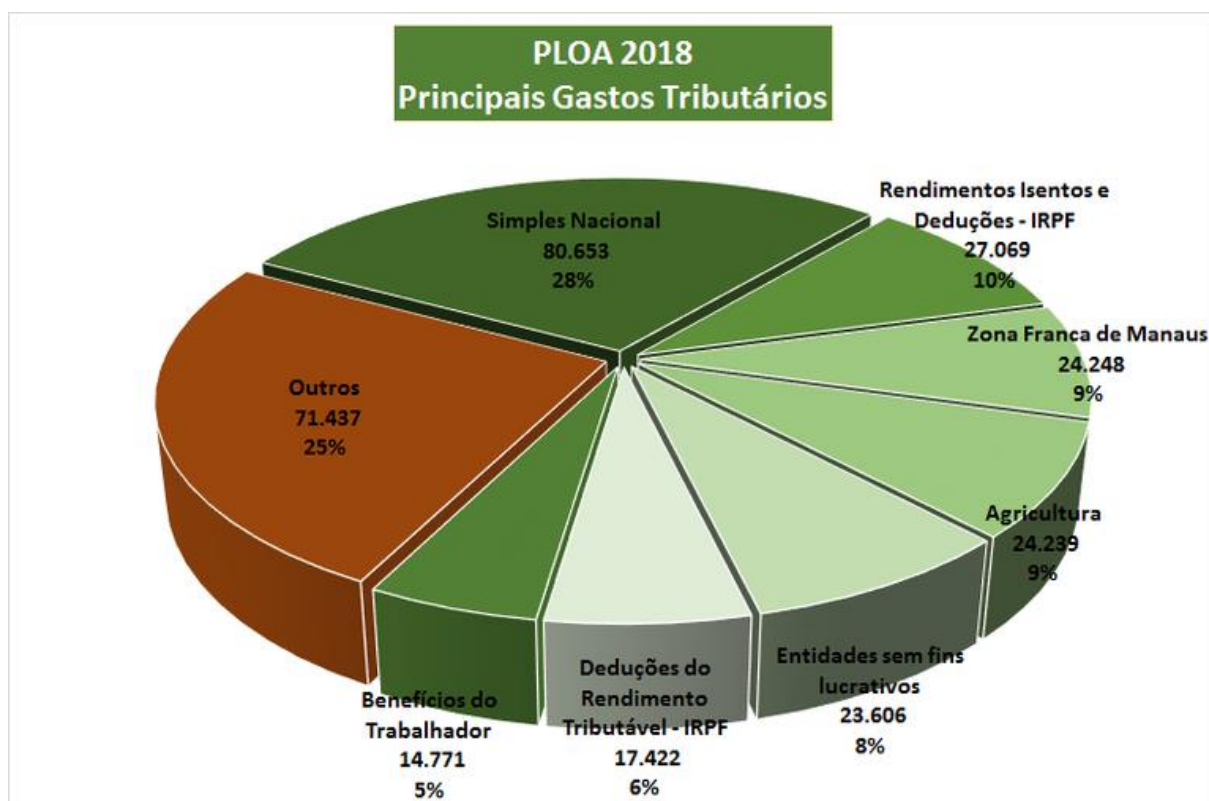


Figura 4. Principais Gastos Tributários

Fonte: Receita Federal do Brasil (RFB/Data Base).

As políticas de incentivos e benefícios fiscais, conforme projeção da Receita Federal, custarão ao Governo R\$ 283,4 bilhões em 2018, valor que compõe o orçamento do Governo Federal. Este estudo não objetiva realizar uma análise crítica quanto à renúncia fiscal, mas investigar a intenção e o impacto dessa renúncia para as contas públicas.

Através da Lei nº 13.587, de 02 de janeiro de 2018, o Governo estimou as receitas e fixou as despesas para o exercício de 2018. No orçamento em questão, foi aprovado um déficit de R\$ 157 bilhões, ou seja, a renúncia fiscal apresentada pela Receita Federal supera em aproximadamente 80% o déficit do Governo. Fato é que todas as políticas de incentivos fiscais possuem uma razão de ser, no entanto, tal cifra reforça a necessidade de discutir a eficácia e o impacto desses gastos públicos.

4.3.3 Demonstrativos dos Gastos Governamentais Indiretos de Natureza Tributária – Gastos tributários PLOA

O Demonstrativo dos gastos Tributários é elaborado com vista a atender:

- O parágrafo 6º do art. 165 da Constituição Federal, que estabelece a obrigação de o Poder Executivo apresentar demonstrativo regionalizado do efeito, sobre as receitas e despesas, decorrentes de isenções, anistias, remissões, subsídios e benefícios de natureza tributária, financeira e creditícia; e,
- O inciso II do art. 5.º da lei Complementar n.º 101, de 04 de maio de 2000, que estabelece que o projeto de lei orçamentária anual (LOA) será acompanhado de documento a que se refere o § 6º do art. 165 da Constituição Federal, bem como das medidas de compensação de renúncias de receita e do aumento de despesas obrigatórias de caráter continuado. (RECEITA FEDERAL, 2014, on-line).

No próximo demonstrativo (Figura 5) apresentam-se as previsões de gastos orçamentários que acompanharam os PLOAs, nos exercícios de 1999 até 2016. No conteúdo desse demonstrativo está a evolução prevista com as medidas de desoneração vigentes que se enquadram no conceito de gasto tributário, em percentual do PIB.

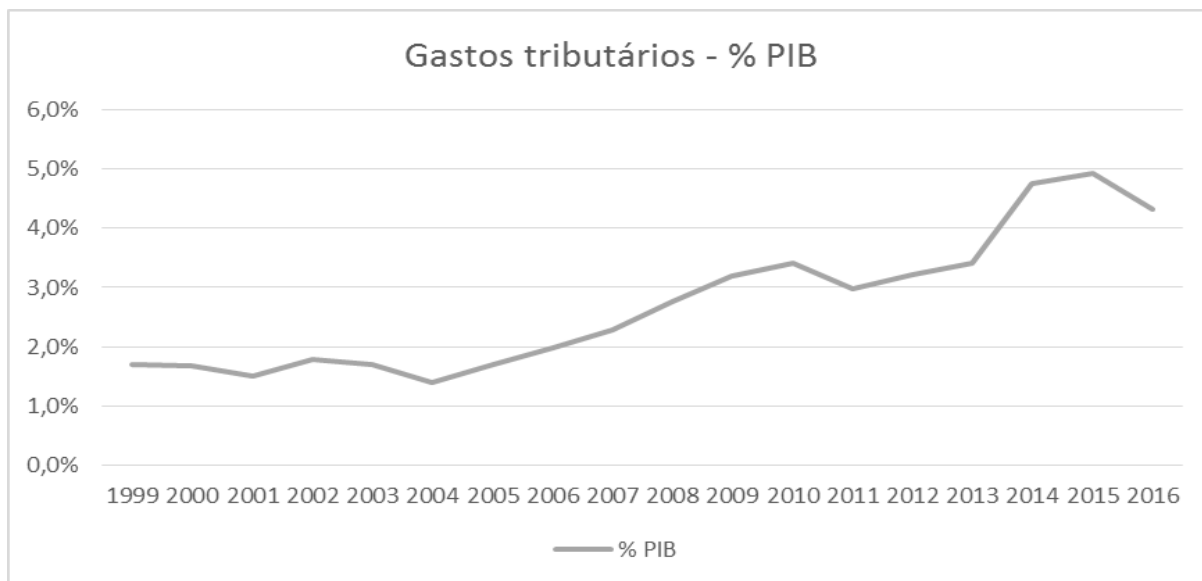


Figura 5. Gastos Tributários em % do PIB

Fonte: Receita Federal do Brasil (RFB/Data Base).

Com base no orçamento apresentado pelo Governo, nota-se que as previsões com gastos tributários em relação percentual do PIB aumentaram consideravelmente desde 1999. Em 2004, a taxa durante o período analisado apresentou seu menor valor quando alcançou 1,4% do PIB. Porém, a partir de então, iniciou-se um acentuado crescimento, que alcançou seu maior valor em 2015, chegando a 4,9% do PIB, com uma ligeira queda em 2016 para 4,3%. Destaca-se que a renúncia fiscal, ao longo do tempo, ganhou mais peso em relação ao PIB, por consequência, causou maior impacto econômico. Quando se compara esses dados com o resultado primário, pode-se observar que no ano de 2014, período em que a previsão de gastos tributário alcança uma expressiva taxa de 4,8% do PIB, o Governo central registrou pela primeira vez, em 16 anos, um déficit orçamentário que persiste até hoje.

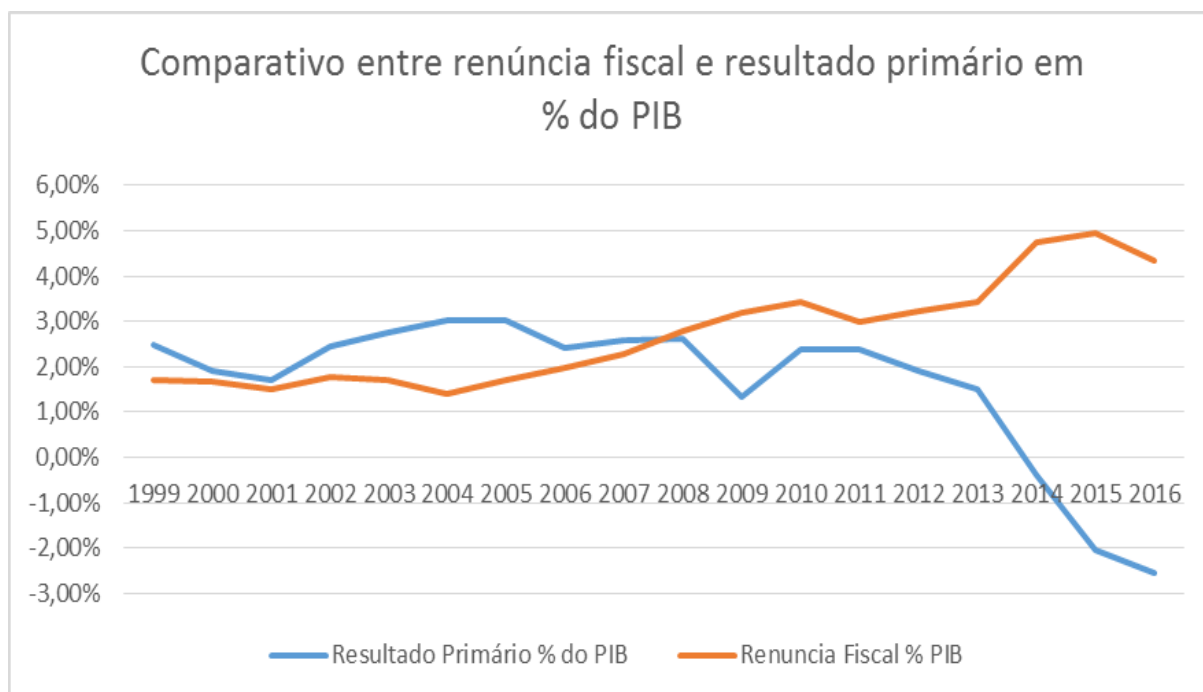


Figura 6. Comparativo entre Renúncia Fiscal em Resultado Primário

Fonte: elaborada pelo autor com base nos dados da RFB e do Tesouro Nacional.

O hiato existente entre a renúncia fiscal e o resultado primário está em constante aumento desde 2014, e em 2016 alcançou 7%. Esse indicador reforça a importância deste estudo, uma vez que mesmo que seja admitida a premissa de que a renúncia fiscal, em termos econômicos, foi capaz de contribuir para a melhoria dos investimentos, observa-se que algo não está funcionando bem na economia, o que poderia justificar a não permanência da renúncia fiscal. Em termos de resultado nominal, o hiato existente com a renúncia fiscal chega aos expressivos 13,30%, conforme ilustrado na Figura 7.

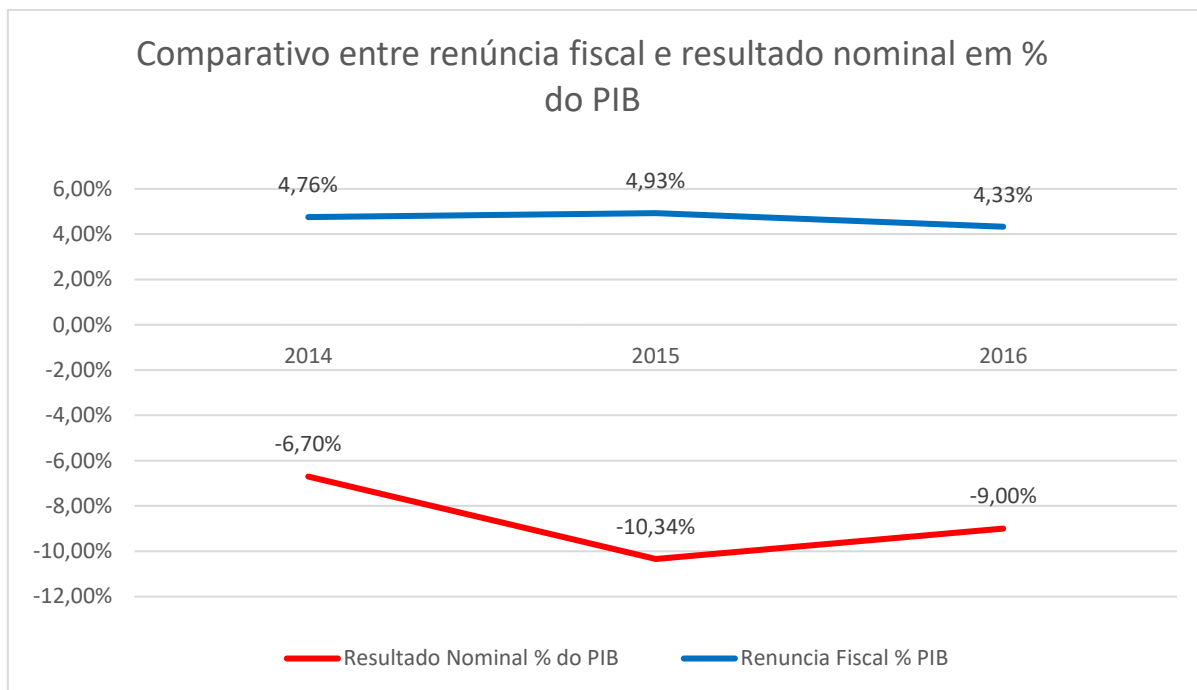


Figura 7. Comparativo entre Renúncia Fiscal e Resultado Nominal

Fonte: elaborada pelo autor com base nos dados da RFB e do BCB.

Para fazer sentido, uma renúncia fiscal precisa ter efeitos econômicos positivos em longo prazo. Entretanto, constitui-se um importante desafio promover uma massa de renúncia, calculando o que irá acontecer no cenário econômico, social e político no longo prazo.

4.3.4 Receita Federal do Brasil

Através do Centro de Estudos Tributários e Aduaneiros (CETAD), a RFB apresenta desde a competência de 1999 estudos que têm por objetivo ampliar o processo de transparência na divulgação das informações por parte dos Órgãos Governamentais. Porém, apenas em 2007 houve a segregação dos valores de lucros e dividendos em relação aos rendimentos isentos e não tributáveis totais declarados à RFB; por este motivo, a série histórica será reduzida para 10 anos, de 2007 a 2016. Observada as regras de sigilo fiscal, tais estudos representam um avanço no sentido de disponibilizarem aos analistas econômicos, à comunidade acadêmica e aos demais usuários informações que terão grande valia para o aprimoramento dos estudos da tributação das pessoas físicas. Cabe ressaltar que essas informações são oriundas das declarações tais como foram preenchidas pelos contribuintes, de modo que

eventuais erros de preenchimento podem estar presentes. Entretanto, uma vez que a RFB possui filtros limitadores para os principais itens informados, especialmente o item objeto deste estudo, acredita-se que tais erros de preenchimento não chegam a comprometer os valores agregados.

Na Figura 8 apresentam-se os valores declarados e disponíveis até o presente estudo, que se referem aos lucros e dividendos recebidos pelos acionistas, além das importâncias recebidas a título de lucros e dividendos por sócios de microempresas e empresas de pequeno porte.

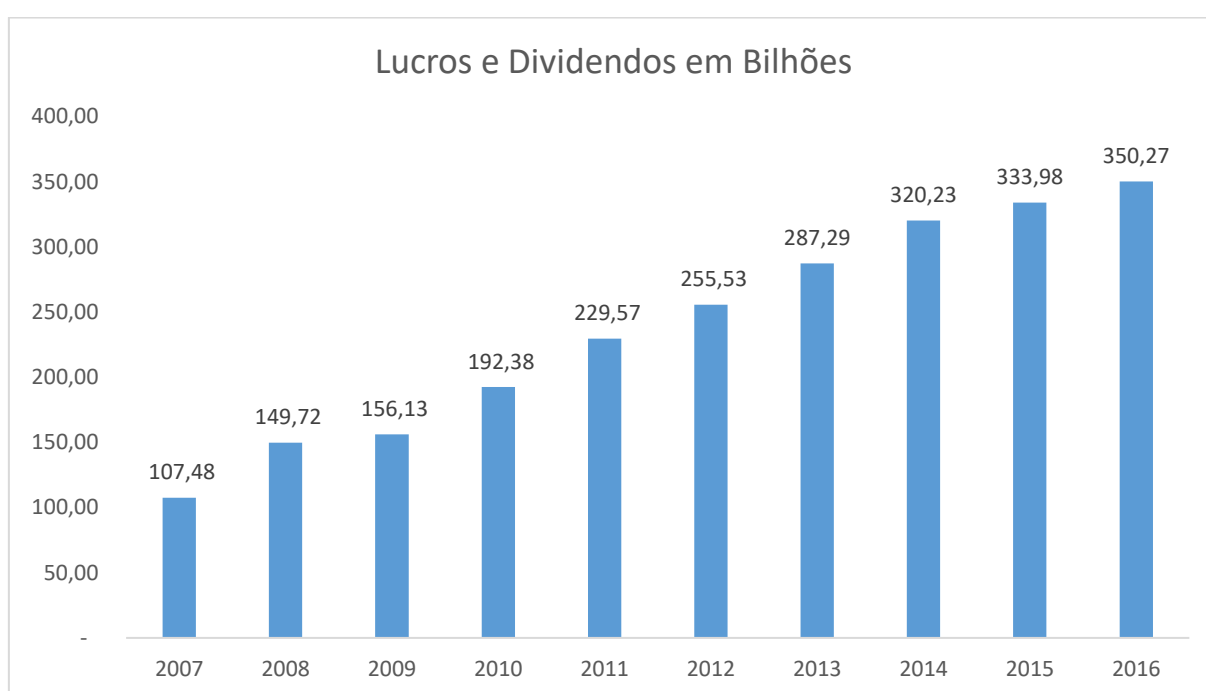


Figura 8. Lucros e Dividendos

Fonte: elaborada pelo autor com base nos dados Receita Federal do Brasil (RFB/Data Base).

Em relação ao PIB, será demonstrado na sequência que os lucros e dividendos declarados à RFB apresentaram certa estabilidade ao longo desses 10 anos. De 2007 até 2014 apresentaram uma ligeira alta, alcançando seu maior índice em 2014, quando chegaram a 6,1% do PIB. Porém, recuaram para 5,8% em 2015 e 5,6% em 2016. A Figura 9 demonstra, em gráfico, a tendência dessa relação.

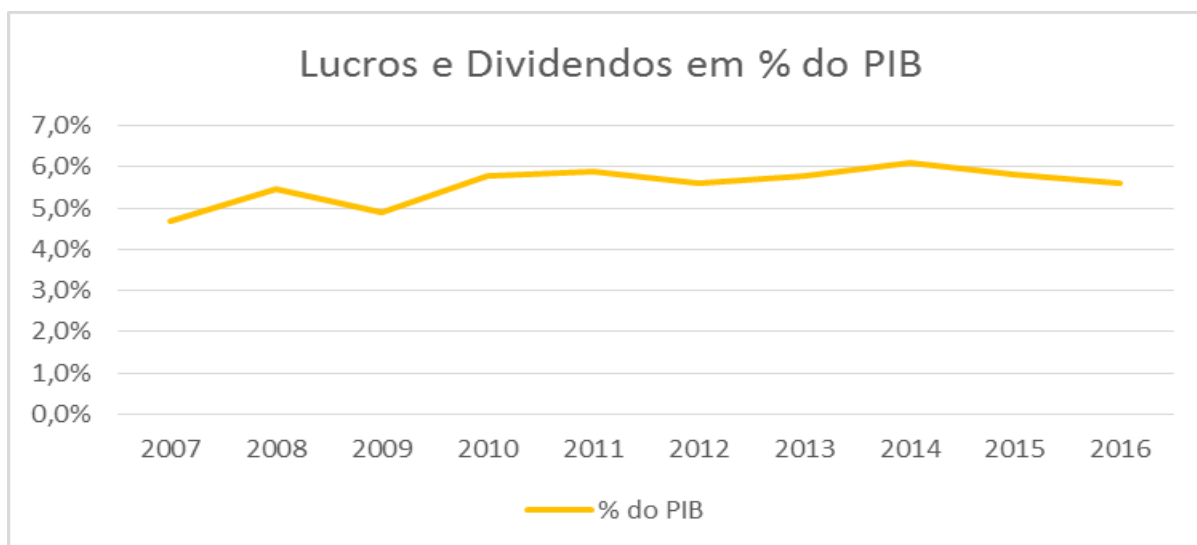


Figura 9. Lucros e Dividendos em % do PIB

Fonte: elaborada pelo autor com base nos dados Receita Federal do Brasil (RFB/Data Base).

Outro indicador importante para a mensuração do crescimento econômico é a admissão dos lucros e dividendos em termos reais. Ou seja, descontada a inflação do período, encontra-se uma queda significativa em termos reais dos lucros e dividendos nos períodos de 2014 a 2016, conforme ilustrado na Figura 10.

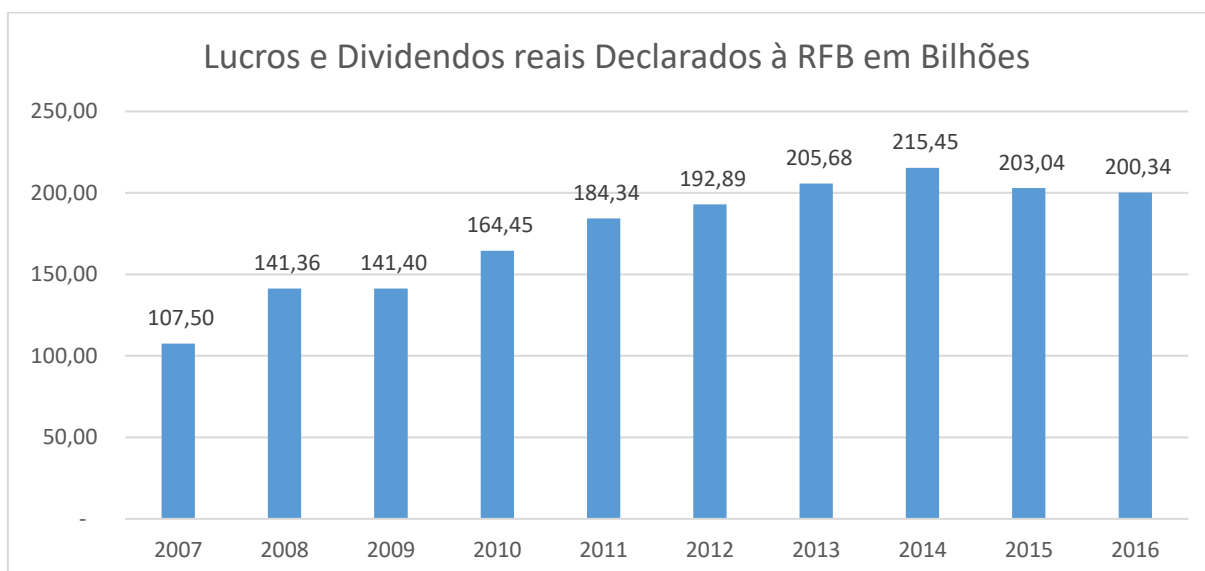


Figura 10. Lucros e Dividendos Deflacionados

Fonte: elaborada pelo autor com base nos dados Receita Federal do Brasil (RFB/Data Base).

Em percentual do PIB se observa que, em termos reais, os lucros e dividendos apresentam constante queda durante os 10 anos analisados. A partir do período

recessivo iniciado em 2014 essa queda foi acentuada, chegando em 2016 a 3,20%, seu menor patamar em relação ao PIB, evidenciando que a disponibilidade de recursos passíveis de investimentos nos setores produtivos, em termos reais, é cada vez menos significativa ao longo do tempo.

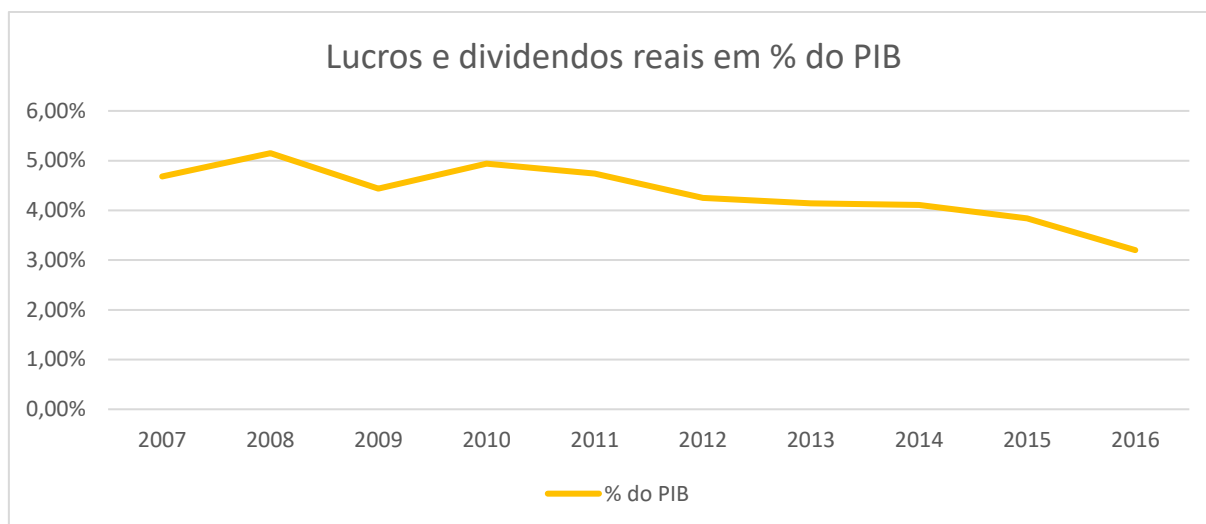


Figura 11. Lucros e Dividendos Deflacionados em % do PIB

Fonte: elaborada pelo autor com base nos dados Receita Federal do Brasil e do BCB.

Nos termos do artigo 10 da Lei 9.249/1995, que altera o artigo 654 do Decreto 3.000/1999, os lucros apurados a partir de janeiro de 1996, pagos ou creditados por pessoa jurídica tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado, não estão sujeitos à incidência do Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF), nem integram a base de cálculo do Imposto de Renda do beneficiário, pessoa física ou jurídica, domiciliada no País ou no exterior. Tal renúncia alcança também os rendimentos pagos a sócios e proprietários de microempresa e empresa de pequeno porte optantes pelo simples nacional, a título de distribuição de lucros e dividendos.

Para efeito de registro histórico e contribuição para a pesquisa, examina-se a forma de incidência do Imposto de Renda nos respectivos períodos em que os lucros ou dividendos foram submetidos à tributação.

Os lucros e dividendos apurados até 31 de dezembro de 1988, quando distribuídos, eram submetidos à tributação pelo IRRF, conforme artigos 1º e 2º, do Decreto-Lei 1.790/1980 e artigo 1º, I, do Decreto-Lei 2065/1983, calculados com base nas seguintes alíquotas: alíquota de 23%, se pagos a pessoa física, quando a pessoa jurídica distribuidora dos lucros fosse companhia aberta, ou sociedade civil de

profissão regulamentada; alíquota de 15%, se a pessoa jurídica distribuidora dos lucros fosse empresa rural; e alíquota de 25% nos demais casos.

No período de 1 de janeiro de 1989 até 31 de dezembro de 1992, os lucros e dividendos distribuídos aos sócios ou acionistas ficaram sujeitos ao IRRF à alíquota de 8%, independente da efetiva distribuição, nos termos dos artigos 35 e 36 da Lei nº 7.713/1988. Essa tributação, que era chamada de Imposto sobre o Lucro Líquido (ILL), deixou de incidir a partir de 1993, ano que nos termos do artigo 75 da Lei 8.383/1991, também isentou o IRRF por ocasião da distribuição dos lucros a pessoas físicas e jurídicas.

Por fim, destaca-se que os lucros apurados no período de 1 de janeiro de 1994 a 31 de dezembro de 1995, quando pagos ou creditados a pessoa física ou jurídicas residentes ou domiciliadas no País, estavam sujeitos à incidência do IRRF à alíquota de 15% nos termos do artigo 2º da Lei nº 8.849/1994. Com base nessa última regra, apresenta-se para fins de análise o gráfico demonstrativo da renúncia fiscal sobre lucros e dividendos nos anos de 2007 a 2016, extraídos através da aplicação da alíquota de 15% sobre os valores declarados a título de recebimento de lucros e dividendos (Figura 12).

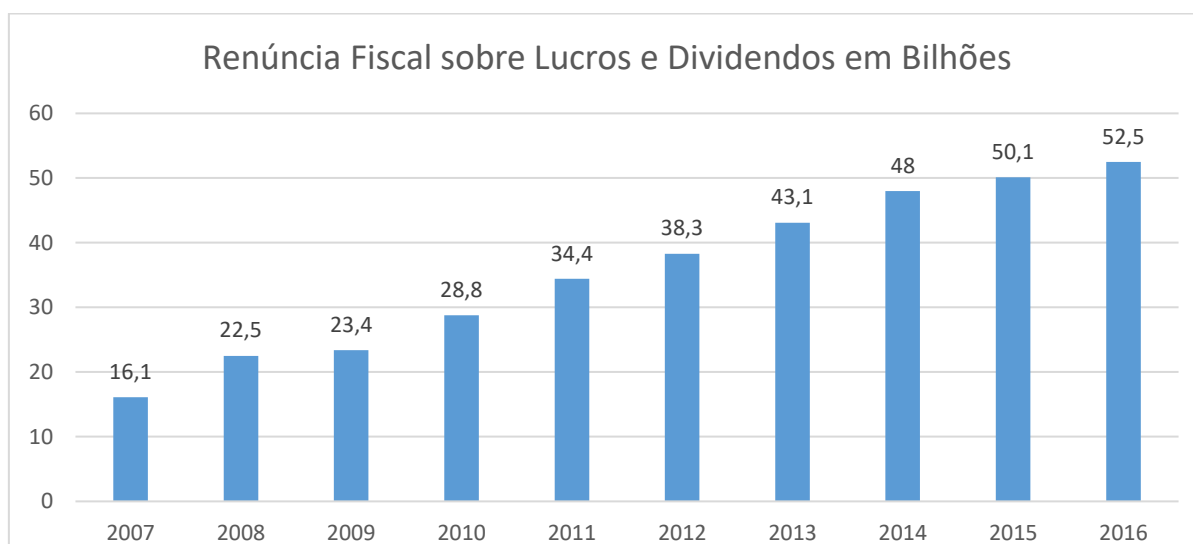


Figura 12. Renúncia Fiscal sobre Lucros e Dividendos

Fonte: elaborada pelo autor com base nos dados Receita Federal do Brasil e do BCB.

Demonstra-se, através da Figura 13, a taxa percentual nominal da renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos em relação ao PIB.

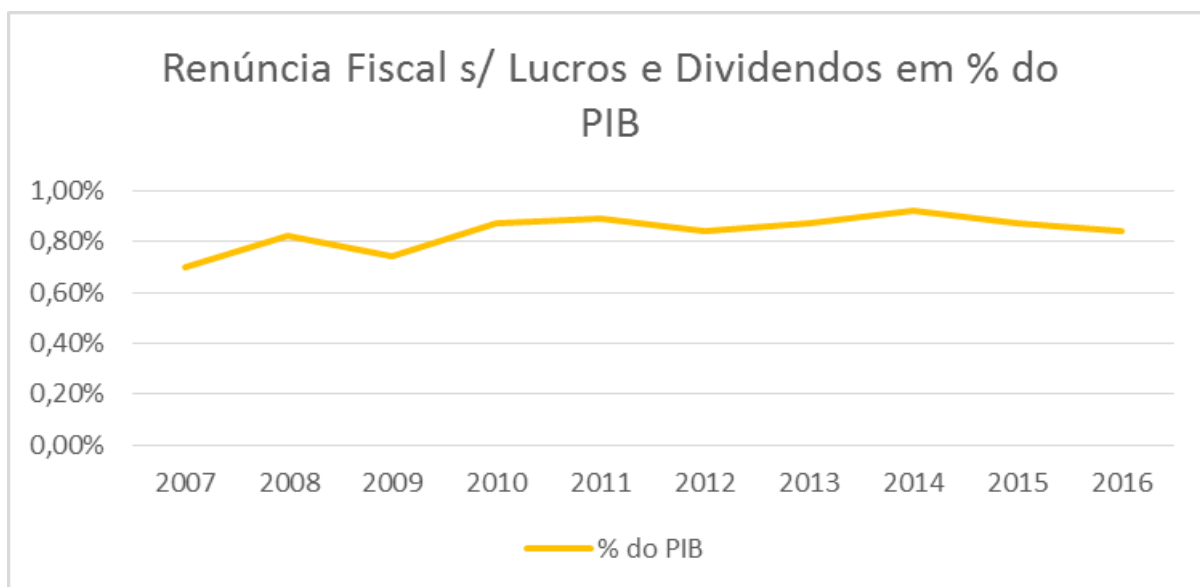


Figura 13. Renúncia Fiscal sobre Lucros e Dividendos em % do PIB

Fonte: elaborada pelo autor com base nos dados Receita Federal do Brasil (RFB/Data Base).

Em concordância com o procedimento adotado para mensurar os lucros e dividendos em termos reais, de forma a mensurar tais números em termos de impacto econômico, a Figura 14 apresenta os gastos tributários com renúncia fiscal, descontada a inflação do período.

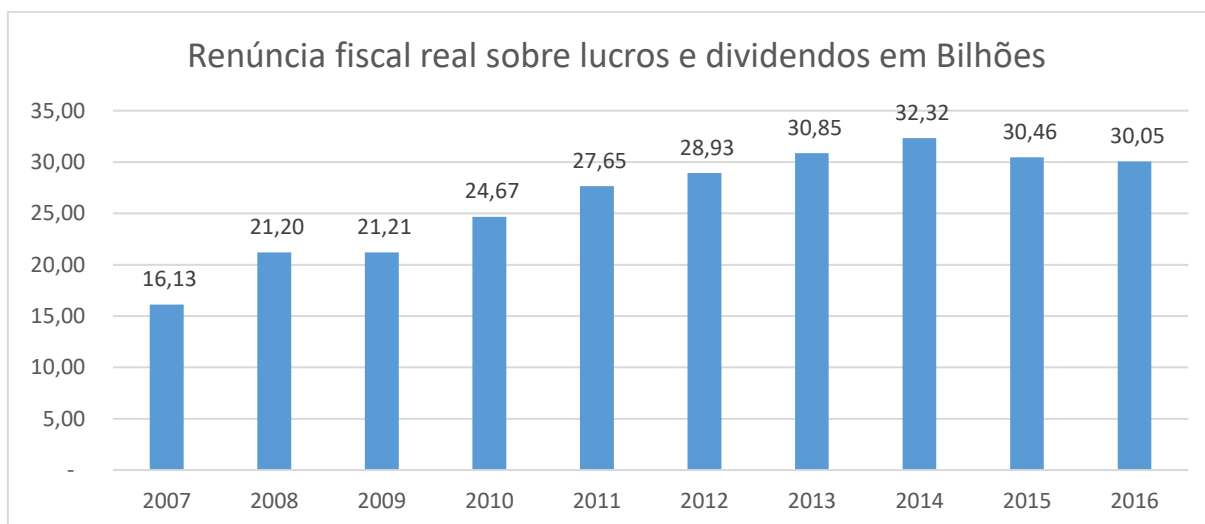


Figura 14. Renúncia Fiscal sobre Lucros e Dividendos Deflacionada

Fonte: elaborada pelo autor com base nos dados Receita Federal do Brasil (RFB/Data Base).

Demonstra-se, através da Figura 15, a taxa percentual real da renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos em relação ao PIB.

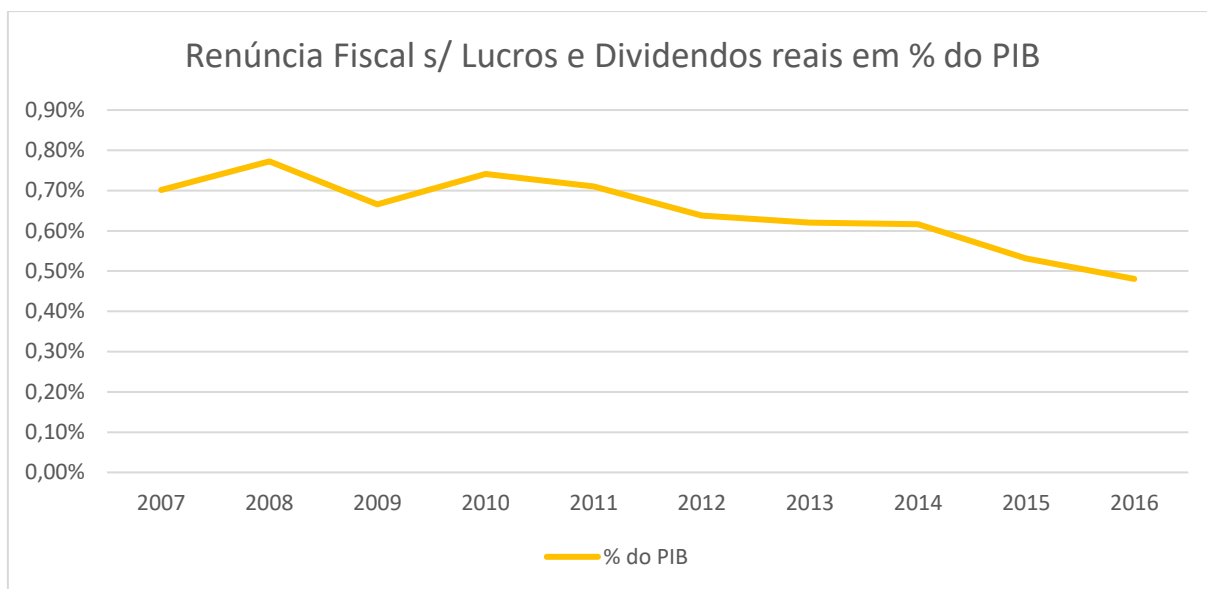


Figura 15. Renúncia Fiscal sobre Lucros e Dividendos Deflacionados em % do PIB

Fonte: elaborada pelo autor com base nos dados da Receita Federal do Brasil e do BCB.

Nota-se que, em termos reais, em função da alta da inflação do período com maior sensibilidade nos anos de 2014, 2015 e 2016, os lucros e dividendos desse período recessivo sofreram uma perda drástica. Dessa forma, em termos reais, a capacidade de converter a renúncia fiscal em investimentos torna-se deveras comprometida.

5 ANÁLISES

5.1 TRATAMENTO DOS DADOS

Os dados coletados foram organizados e tratados com o objetivo de alcançar uma definição clara e um embasamento empírico do construto “eficácia da renúncia fiscal no desenvolvimento econômico”.

Como instrumento de pesquisa utilizou-se o método de econometria, conhecido como análise de regressão múltipla, para construir um modelo que descreva de maneira razoável as relações entre as variáveis explicativas, Investimentos Público e Privado e PIB, com a variável dependente, Renúncia Fiscal.

A decisão por utilizar esse método justifica-se por sua relação direta com estudos econômicos. Como Hoffman (2015) observa, a econometria consiste na aplicação de métodos matemáticos e estatísticos a problemas de economia, tendo na análise de regressão o seu método mais importante.

5.2 CENÁRIO 1 (RENÚNCIA FISCAL TOTAL)

Para alcançar os objetivos estabelecidos nesta pesquisa foram analisados dois cenários macroeconômicos. Como base de dados para a regressão múltipla, usou-se no primeiro cenário o valor total dos gastos tributários, identificados como renúncia fiscal total, em uma série de 10 anos, compreendida entre os anos de 2007 até 2016.

Para verificar alguma relação existente entre as variáveis, usou-se o diagrama de dispersão, confrontando a variável dependente com cada variável independente isoladamente, conforme demonstrado na Tabela 3.

Tabela 3. Renúncia Fiscal Total (Base de Dados)

Base de dados cenário 1 - Renúncia Fiscal Total em Bilhões			
Período	Renúncia fiscal (Y)	PIB (X¹)	Investimentos (X²)
2007	52,74	2.299,47	455,29
2008	76,06	2.744,83	592,88
2009	101,96	3.186,64	599,34
2010	113,88	3.326,52	725,18
2011	116,08	3.892,48	848,56
2012	145,98	4.537,48	971,02
2013	170,02	4.973,61	1.079,27
2014	249,76	5.242,91	1.080,04
2015	282,44	5.733,44	1.009,09
2016	271,01	6.253,18	969,24

Fonte: elaborada pelo autor.

Apreciando os dados, observa-se que em um primeiro momento é possível deduzir que existe alguma relação entre eles. Quanto maior a renúncia fiscal, maior o PIB e maior também os investimentos, sendo que o PIB cresce em maior proporção do que a renúncia fiscal, enquanto os investimentos crescem em uma relação mais próxima com a renúncia fiscal. Esses dados são mostrados nos diagramas de dispersão (Figura 16). Observa-se, porém, que nem todos os pontos caem exatamente sobre uma linha reta, mas a tendência é que os valores de Y cresçam de uma maneira aproximadamente linear à medida que os valores de X cresçam. Isso indica que a relação entre Y e X pode ser linear.

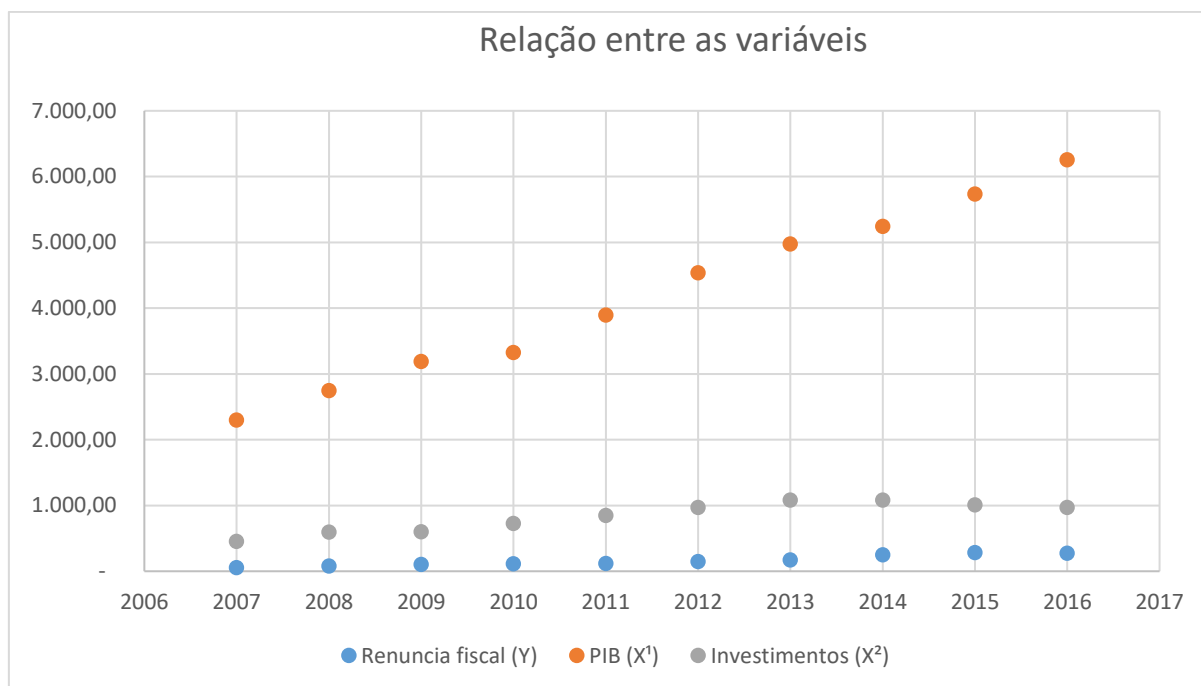


Figura 16. Relação entre as Variáveis (Cenário 1)

Fonte: elaborada pelo autor.

Por hora, é possível sugerir que a renúncia fiscal variável (Y) seria menos explicada pelo PIB variável (X^1) do que pela variável (X^2), os investimentos. Porém, para chegar a essa conclusão é necessário evoluir nas análises e, para tanto, apresenta-se agora o resumo dos resultados da regressão múltipla, com o objetivo de obter uma equação que possa ser usada para prever ou estimar o valor de uma variável em função de um dado valor de outra variável.

5.2.1 Regressão Múltipla (Cenário 1)

Apresenta-se agora o resumo dos resultados da regressão múltipla para a construção de um modelo capaz de estabelecer uma relação entre as variáveis apresentadas.

Tabela 4. Regressão Cenário 1**RESUMO DOS RESULTADOS**

<i>Estatística de regressão</i>	
R múltiplo	0,964076787
R-Quadrado	93%
R-quadrado ajustado	91%
Erro padrão	24,91848836
Observações	10

ANOVA

	<i>gl</i>	<i>SQ</i>	<i>MQ</i>	<i>F</i>	<i>F de significação</i>
Regressão	2	57257,32394	28628,66	46,10602323	0,01%
Resíduo	7	4346,517434	620,9311		
Total	9	61603,84137			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Erro padrão</i>	<i>Stat t</i>	<i>valor-P</i>	<i>95% inferiores</i>	<i>95% superiores</i>	<i>Inferior 95,0%</i>	<i>Superior 95,0%</i>
Interseção	-77,10452505	31,86183903	-2,41996	4,61%	-152,4458023	-1,763247786	-152,4458023	-1,763247786
PIB (X ¹)	0,07253045	0,014448773	5,019835	0,15%	0,038364531	0,106696369	0,038364531	0,106696369
Investimentos (X ²)	-0,085133006	0,085425771	-0,99657	35,22%	-0,287132855	0,116866844	-0,287132855	0,116866844

Fonte: elaborada pelo autor.

O primeiro passo foi extrair do resultado os dados capazes de verificar a adequação aos pré-requisitos de uma análise por regressão múltipla. Para tanto, utilizou-se os testes estáticos apresentados a seguir.

5.2.2 Testes Estatísticos (Cenário 1)

5.2.2.1 Teste *F* de Significância Global (Cenário 1)

O teste para significância da regressão é utilizado para determinar se há uma relação linear entre a variável resposta Y e algumas das variáveis regressoras, X^1 , X^2 etc. Para que seja considerada alguma evidência de relação, é necessário que o valor- p do teste F seja $<$ que 5%.

Tabela 5. Resultados Significância Global (Cenário 1)

ANOVA					
	<i>gl</i>	<i>SQ</i>	<i>MQ</i>	<i>F</i>	<i>F de significação</i>
Regressão	2	57257,32394	28628,66	46,10602323	0,01%
Resíduo	7	4346,517434	620,9311		
Total	9	61603,84137			

Fonte: elaborada pelo autor.

Conforme destacado na Tabela 5, é possível sugerir que há evidências estatísticas de que pelo menos uma variável está relacionada com a renúncia fiscal.

5.2.2.2 Teste *F* de Significância Individual (Cenário 1)

A partir da constatação através do teste de significância global, de que ao menos uma variável independente está relacionada com a variável dependente, torna-se necessário identificar quais variáveis estão diretamente relacionadas à renúncia fiscal. Para que seja considerada alguma evidência de relação, é necessário que os valores-p do teste sejam < que 5%.

Tabela 6. Resultados de Significância Individual (Cenário 1)

	<i>Coefficientes</i>	<i>Erro padrão</i>	<i>Stat t</i>	<i>valor-P</i>	<i>95% inferiores</i>	<i>95% superiores</i>	<i>Inferior 95,0%</i>	<i>Superior 95,0%</i>
Interseção	-77,10452505	31,86183903	-2,41996	4,61%	-152,4458023	-1,763247786	-152,4458023	-1,763247786
PIB (X ¹)	0,07253045	0,014448773	5,019835	0,15%	0,038364531	0,106696369	0,038364531	0,106696369
Investimentos (X ²)	-0,085133006	0,085425771	-0,99657	35,22%	-0,287132855	0,116866844	-0,287132855	0,116866844

Fonte: elaborada pelo autor.

Conforme destacado na Tabela 6, é possível afirmar que há evidências estatísticas de que apenas a variável X¹ está relacionada com a renúncia fiscal total.

5.2.2.3 Estatística de Regressão (Cenário 1)

A partir também da consideração da relação entre as variáveis, deve-se ainda observar os resultados do R² e do R² ajustado para testar o quanto as variáveis juntas explicam da variabilidade da renúncia fiscal total.

Tabela 7. Resultados Estatísticos (Cenário 1)

Estatística de regressão	
R múltiplo	0,964076787
R-Quadrado	93%
R-quadrado ajustado	91%
Erro padrão	24,91848836
Observações	10

Fonte: elaborada pelo autor.

Observa-se na Tabela 7 que tanto o R^2 quanto o R^2 ajustado apresentam forte relação das variáveis com a variabilidade da renúncia fiscal.

5.3 CENÁRIO 2 (RENÚNCIA FISCAL SOBRE LUCROS E DIVIDENDOS)

Para o segundo cenário, isolou-se como base de dados para a regressão múltipla o valor total da renúncia fiscal do imposto de renda sobre os lucros e dividendos, encontrados através da aplicação do percentual de 15% vigente até 31 de dezembro de 1995, conforme disposto na Lei 8.849/1994 sobre o valor de lucros e dividendos recebidos por sócios e acionistas, informados à Receita Federal do Brasil. Foi usada a mesma série temporal de 10 anos, compreendida entre os anos de 2007 e 2016.

Tabela 8. Renúncia Fiscal Sobre os Lucros e Dividendos (Base de Dados)

Base de dados cenário 2 - Renúncia Fiscal S/ Lucros em Bilhões			
Período	Renúncia Fiscal (Y)	PIB (X ¹)	Investimentos (X ²)
2007	16,13	2.299,47	455,29
2008	22,46	2.744,83	592,88
2009	23,43	3.186,64	599,34
2010	28,86	3.326,52	725,18
2011	34,46	3.892,48	848,56
2012	38,16	4.537,48	971,02
2013	43,10	4.973,61	1.079,27
2014	48,03	5.242,91	1.080,04
2015	50,10	5.733,44	1.009,09
2016	52,54	6.253,18	969,24

Fonte: elaborada pelo autor com base nos dados de Lima (2017).

Da mesma forma, usou-se o diagrama de dispersão para verificar a relação entre as variáveis ao longo do tempo. Apreciando-se os dados, observou-se que em um primeiro momento também é possível deduzir que existe a mesma relação linear entre as variáveis. Ao longo do tempo, à medida que a renúncia fiscal é maior, aumentam também o PIB e os investimentos, conforme mostra a Figura 17.

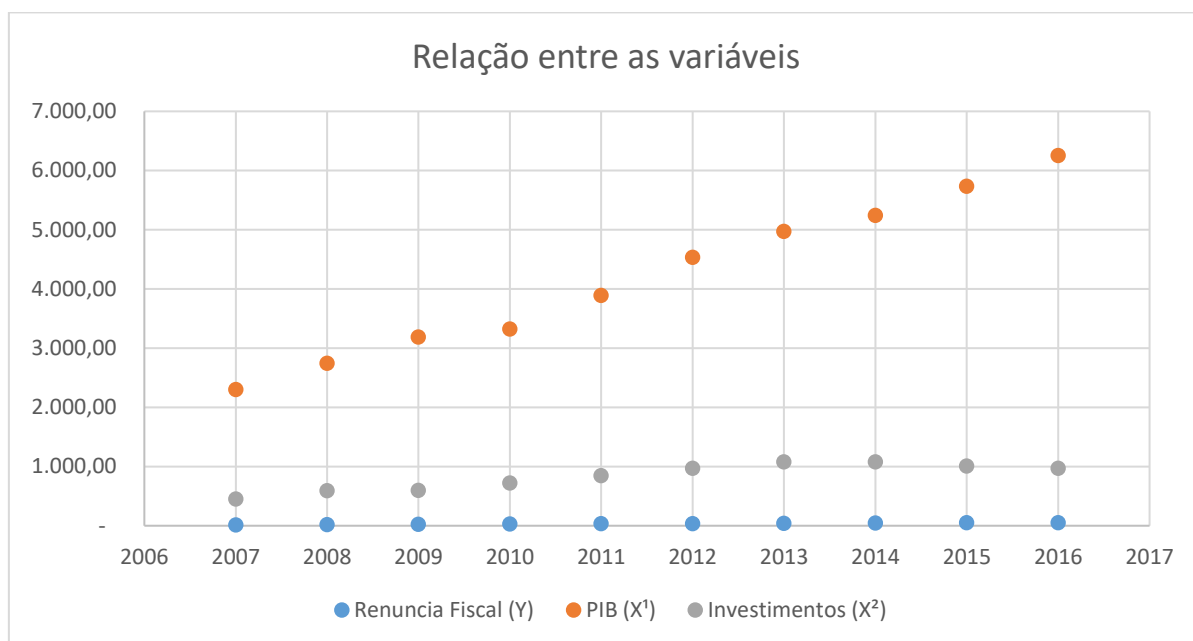


Figura 17. Relação entre as Variáveis (Cenário 2)

Fonte: elaborada pelo autor.

Entretanto, pode-se notar uma mudança importante nesse segundo cenário. Observou-se que no ano de 2016 a renúncia fiscal sobre lucros e dividendos aumentou 4,87% em relação ao ano de 2015. Porém, os investimentos mantiveram o viés de queda, como pode-se observar, de 6,57% em 2015 e de 3,95% em 2016.

Por ora é possível sugerir que a renúncia fiscal variável (Y) seria menos explicada pelo PIB variável (X¹) do que seria explicada pela variável (X²), os investimentos. Mas para chegar a essa conclusão também se evoluiu nas análises, apresentando agora o resumo dos resultados da regressão múltipla com o objetivo de obter uma equação que possa ser usada para prever ou estimar o valor de uma variável em função de um dado valor de uma outra variável.

5.3.1 Regressão Múltipla (Cenário 2)

Apresenta-se agora o resumo dos resultados da regressão múltipla, para a construção de um modelo capaz de estabelecer uma relação entre as variáveis apresentadas.

Tabela 9. Regressão (Cenário 2)

RESUMO DOS RESULTADOS

<i>Estatística de regressão</i>	
R múltiplo	0,995359465
R-Quadrado	99%
R-quadrado ajustado	99%
Erro padrão	1,390296169
Observações	10

ANOVA

	<i>gl</i>	<i>SQ</i>	<i>MQ</i>	<i>F</i>	<i>F de significação</i>
Regressão	2	1447,715925	723,858	374,4887	0,00%
Resíduo	7	13,53046406	1,932923		
Total	9	1461,246389			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Erro padrão</i>	<i>Stat t</i>	<i>valor-P</i>	<i>95% inferiores</i>	<i>95% superiores</i>	<i>Inferior 95,0%</i>	<i>Superior 95,0%</i>
Interseção	-6,694362378	1,777691812	-3,76576	0,70%	-10,89793555	-2,490789207	-10,89793555	-2,490789207
PIB (X^1)	0,007489408	0,000806151	9,290324	0,00%	0,005583163	0,009395653	0,005583163	0,009395653
Investimentos (X^2)	0,01299092	0,004766225	2,72562	2,95%	0,001720589	0,024261252	0,001720589	0,024261252

Fonte: elaborada pelo autor.

Mantém-se a mesma metodologia do cenário 1 e destaca-se os dados capazes de verificar a adequação aos pré-requisitos de uma análise por regressão múltipla.

5.3.2 Testes Estatísticos (Cenário 2)

5.3.2.1 Teste *F* de Significância Global (Cenário 2)

Como já destacado neste estudo, o teste para significância da regressão é um teste para determinar se há uma relação linear entre a variável resposta Y e algumas

das variáveis regressoras, X^1 , X^2 etc. Para que seja considerada alguma evidência de relação é necessário que o valor-p do teste F seja $<$ que 5%.

Tabela 10. Resultados Significância Global (Cenário 2)

ANOVA

	<i>gl</i>	<i>SQ</i>	<i>MQ</i>	<i>F</i>	<i>F de significação</i>
Regressão	2	1447,715925	723,858	374,4887	0,00%
Resíduo	7	13,53046406	1,932923		
Total	9	1461,246389			

Fonte: elaborada pelo autor.

Conforme destacado na Tabela 10, pode-se também afirmar que há no segundo cenário evidências estatísticas de que pelo menos uma variável está relacionada à renúncia fiscal. Portanto, a análise da regressão terá utilidade também para a análise no cenário 2.

5.3.2.2 Teste F de Significância Individual (Cenário 2)

A partir da constatação através do teste de significância global de que ao menos uma variável independente está relacionada à variável dependente, pode-se também identificar qual ou quais variáveis estão diretamente relacionadas à renúncia fiscal sobre lucros e dividendos. Para que seja considerada alguma evidência de relação, é necessário que os valores-p do teste sejam $<$ que 5%.

Tabela 11. Resultados de Significância Individual (Cenário 2)

	<i>Coefficientes</i>	<i>Erro padrão</i>	<i>Stat t</i>	<i>valor-P</i>	<i>95% inferiores</i>	<i>95% superiores</i>	<i>Inferior 95,0%</i>	<i>Superior 95,0%</i>
Interseção	-6,694362378	1,777691812	-3,76576	0,70%	-10,89793555	-2,490789207	-10,89793555	-2,490789207
PIB (X^1)	0,007489408	0,000806151	9,290324	0,00%	0,005583163	0,009395653	0,005583163	0,009395653
Investimentos (X^2)	0,01299092	0,004766225	2,72562	2,95%	0,001720589	0,024261252	0,001720589	0,024261252

Fonte: elaborada pelo autor.

Conforme observado na Tabela 11, foi possível afirmar que há evidências estatísticas de que todas as variáveis estão relacionadas à renúncia fiscal sobre lucros e dividendos.

5.3.2.3 Estatística de Regressão (Cenário 2)

Em conformidade com o cenário 1, considerando também a relação entre as variáveis, observou-se os resultados do R^2 e do R^2 ajustado para testar o quanto as variáveis juntas explicam da variabilidade da renúncia fiscal.

Tabela 12. Resultados Estatísticos (Cenário 2)

Estatística de regressão	
R múltiplo	0,995359465
R-Quadrado	99%
R-quadrado ajustado	99%
Erro padrão	1,390296169
Observações	10

Fonte: elaborada pelo autor.

Observa-se na Tabela 12 que tanto o R^2 quanto o R^2 ajustado mantêm a forte relação das variáveis, com a variabilidade da renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos.

5.4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

5.4.1 Análise do Cenário 1

A dinâmica do impacto econômico da renúncia fiscal, em que pese as medidas observadas pelos resultados da correlação com o PIB e com os investimentos, encontra menor relevância quando são analisados os resultados estatísticos do cenário 1. Nota-se que os gastos tributários totais com renúncia fiscal, de acordo com o modelo estatístico usado, embora no conjunto das variáveis possuam um R^2 de 93%, que significa, conforme já destacado, o quanto as duas variáveis independentes juntas explicam da variável dependente, podem ser explicados isoladamente apenas pelo

PIB. Consequentemente, observa-se que não há evidências estatísticas de relação entre a variável investimentos e os gastos tributários totais denominados de renúncia fiscal, ou seja, não se pode afirmar que a evolução dos investimentos pode estatisticamente explicar ou justificar a renúncia fiscal total. Entretanto, observa-se que a relação linear positiva encontrada na correlação entre o PIB e a Renúncia fiscal sugere que, em termos econômicos, tal gasto se revelaria eficaz apenas na medida que contribuiria para o crescimento do PIB, sendo esta a ótica e a alegação das autoridades de Governo do que justificaria a renúncia.

Isso posto, considera-se depois de tudo o que foi apresentado sobre a matéria de renúncia fiscal, que o crescimento ou redução de tal gasto deva ser concebido como um dos fatores determinantes no desenvolvimento econômico de uma região, ou até mesmo de um país. Entretanto, é difícil precisar os fatores que determinam os resultados dos impactos de uma variável isolada no crescimento de uma economia, frente aos estímulos ou acidentes do acaso, dentro desse mundo de incertezas e indeterminações. Assim sendo, uma política fiscal eficaz deve promover resultados não apenas no curto prazo, no anseio de manter sob controle suas metas orçamentárias, mas ser capaz de, ao longo do tempo, alcançar resultados que possam promover o crescimento de forma sustentável.

A renúncia fiscal total para o ano de 2017, publicada no PLOA, foi estimada em R\$ 284,85 bilhões, representando 4,2% do PIB, que foi projetado em R\$ 6,762 trilhões e 21,3% das receitas administradas pela Receita Federal do Brasil, que foi estimada em R\$ 1,335 trilhões. Esse valor representa um crescimento nominal de 5,1% em relação ao ano anterior. Já para o ano de 2018, o gasto foi estimado em R\$ 283,45 bilhões, representando 3,97% do PIB, que foi projetado em R\$ 7,137 trilhões e 20,70% das receitas administradas pela Receita Federal do Brasil, que foi estimada em R\$ 1,369 trilhões. Esse valor representa um decréscimo de 0,49% em relação ao ano de 2017.

Através do PLN nº 02 de 2018, o Congresso Nacional aprovou em 11 de julho de 2018 os gastos tributários para o exercício de 2019, que foi estimado em R\$ 303,45 bilhões, representando 4,02% do PIB, estimado em R\$ 7,137 trilhões e 19,84% das receitas administradas pela Receita Federal do Brasil, estimadas em R\$ 1,529 trilhões. Pelo texto, o atual Governo deverá enviar ao Congresso, no segundo semestre, um plano de redução de 10% dos incentivos fiscais em 2019 (SENADO

FEDERAL, 2018). A meta é diminuir esses benefícios para 2% do PIB. Hoje eles somam 4% do PIB, algo próximo a R\$ 300 bilhões por ano.

Garantir a solidez dos fundamentos é uma condição necessária para que o país possa traçar uma estratégia de desenvolvimento sustentável. Em matéria de política fiscal, esse fundamento é assegurado quando os resultados fiscais são suficientes para a sustentabilidade da dívida no longo prazo. De acordo com os resultados primários apresentados neste estudo, desde 2012, o resultado fiscal alcançado pelo Governo Federal não atinge o necessário para estabilizar a dívida pública. Essa situação ainda é agravada pelo déficit primário que persiste desde 2014, refletindo o desequilíbrio estrutural entre as despesas públicas e suas fontes de financiamento.

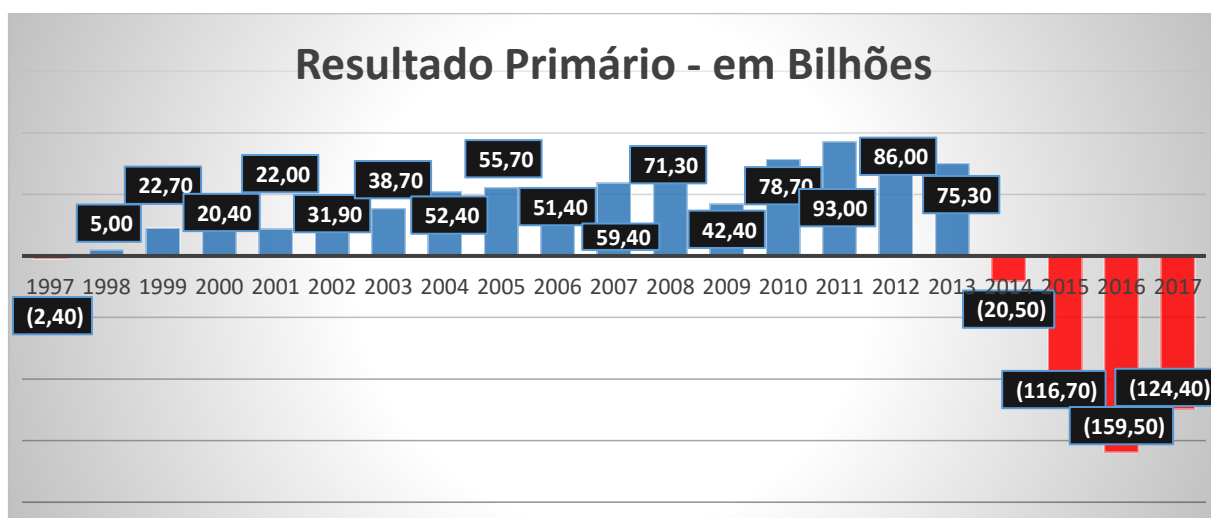


Figura 18. Resultado Primário
 Fonte: Tesouro Nacional; Graner e Pupo (2018).

Em termos nominais, o déficit do cenário recessivo impõe os limites necessários na política fiscal praticada atualmente.

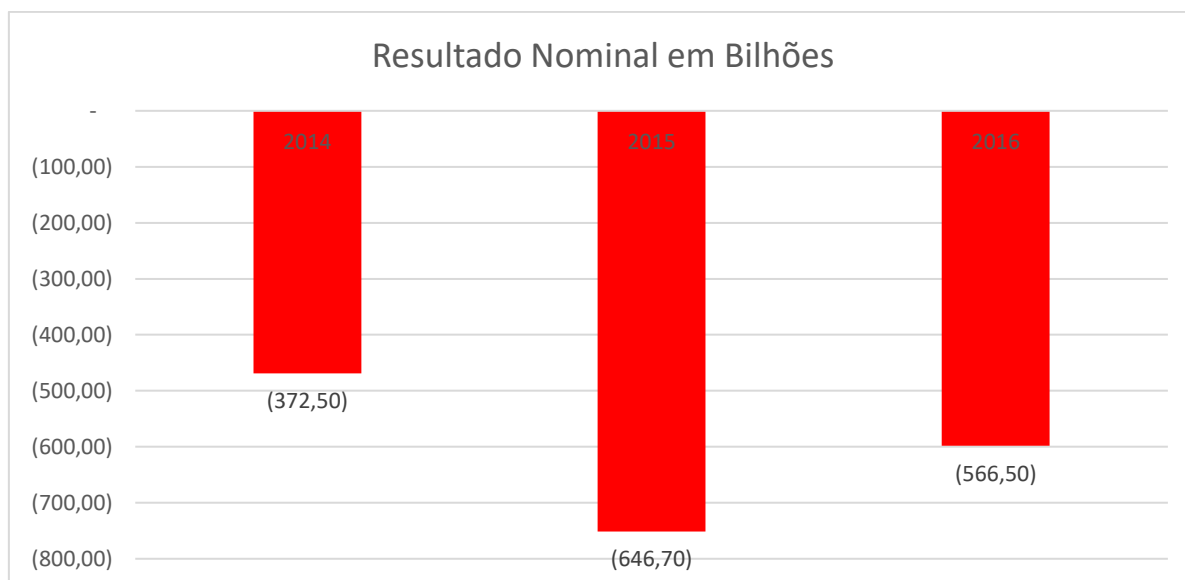


Figura 19. Resultado Nominal 2014, 2015 e 2016

Fonte: Tesouro Nacional.

Esta tendência pressiona o Governo na direção de uma rigidez orçamentária que compromete a sustentabilidade das contas públicas. Nesse contexto, devido à natureza estrutural do desequilíbrio fiscal, deve-se destacar uma série de medidas no sentido de promover uma agenda de reformas relacionadas ao aperfeiçoamento no arcabouço institucional fiscal que seja capaz de recolocar a dívida pública em trajetória sustentável.

Destacam-se, dentre as medidas, a revisão e o aperfeiçoamento dos programas de benefícios tributários que, de acordo com o Demonstrativo de Gastos Tributários para o PLOA 2018, é estimado em cerca de 4% do PIB.

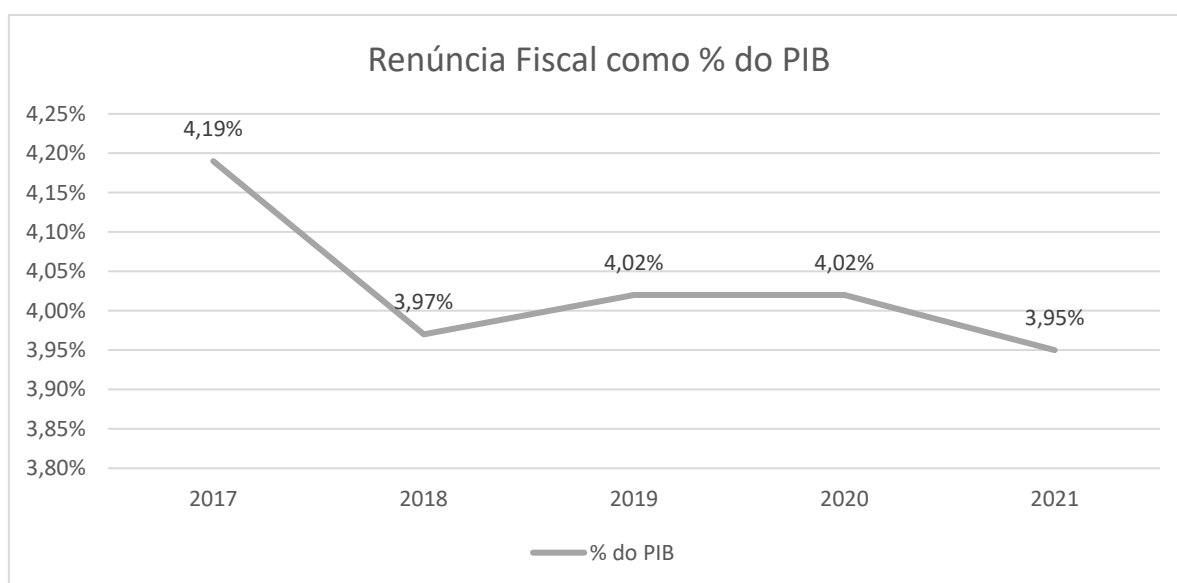
5.4.1.1 Das projeções

As projeções fiscais extraídas dos dados macroeconômicos na PLOA de 2017, 2018 e 2019, a partir da premissa da manutenção da legislação fiscal vigente, são demonstradas na Tabela 13.

Tabela 13. Projeções da Renúncia Fiscal

	Renúncia Fiscal Total em Bilhões	PIB em trilhões	% do PIB
2017	284,85	6.792,76	4,19%
2018	283,45	7.137,89	3,97%
2019	303,45	7.549,31	4,02%
2020	325,20	8.085,95	4,02%
2021	341,94	8.659,29	3,95%

Fonte: elaborada pelo autor com base em Colnago Jr. (2018).

**Figura 20. Demonstração Gráfica das Projeções de Renúncia Fiscal**

Fonte: elaborada pelo autor com base nas informações do Tesouro Nacional.

Observa-se, a partir dos dados demonstrados, que mesmo com uma significativa queda em 2018, ao menos até 2021 as estimativas oficiais apontam para uma renúncia fiscal em torno de 4% do PIB.

5.4.2 Análise do Cenário 2

É evidente que o crescimento do PIB ou da taxa de investimentos de um país não são afetados isoladamente pelos gastos tributários. Porém, é cada vez mais crescente o argumento de que certos privilégios tributários, como a renúncia fiscal

sobre os lucros e dividendos, são fatores determinantes que contribuem para o aperto orçamentário no cenário econômico atual.

Nesse contexto, esta fase da pesquisa se concentra em analisar o propósito e o impacto econômico da renúncia fiscal do imposto de renda sobre os lucros e dividendos, para que a pauta da progressividade tributária possa ser incluída em um debate mais amplo, que considere como pano de fundo o cenário econômico brasileiro atual, destacando, ainda, o peso da renúncia fiscal do imposto de renda sobre os lucros e dividendos prevista, em uma projeção de cenário, nos gastos tributários totais.

Utilizando a reconhecida metodologia de regressão múltipla desta pesquisa neste segundo cenário, em que a renúncia fiscal do imposto de renda sobre os lucros e dividendos, denominada aqui de variável dependente (y), foi correlacionada com as variáveis independentes PIB (X^1) e Investimentos (X^2), destacam-se os resultados encontrados.

De acordo com os resultados da correlação com o PIB e com os investimentos, observa-se que existe maior relevância na dinâmica do impacto econômico da renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos. Conforme o modelo estatístico usado, observa-se que, juntas, as duas variáveis independentes, PIB e Investimentos, justificam ou explicam 99% da variância do valor da renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos. Constata-se ainda que, isoladamente, cada variável independente guarda forte evidência estatística de relação com a variável dependente, ou seja, estatisticamente, o crescimento de ambas as variáveis, PIB e Investimentos, seriam capazes de explicar ou justificar a permanência da renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos.

Pela sua natureza, a renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos foi originalmente concebida para que, através da completa integração entre a pessoa física e a pessoa jurídica, onde a tributação do imposto de renda sobre os lucros e dividendos tivesse incidência exclusivamente na empresa e isentando-se quando do recebimento pelos beneficiários, pudesse estimular, em razão da equiparação de tratamento e das alíquotas aplicáveis, o investimento nas atividades produtivas. Portanto, a partir dos resultados apresentados neste estudo foi possível sugerir que, estatisticamente, o aumento nos investimentos e o consequente aumento no PIB justificam tal gasto tributário sob o aspecto da eficácia econômica.

5.5 CENÁRIOS PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

O ano de 2018 será um ano eleitoral marcado pelo confronto e pela polarização. Neste cenário, o debate acerca da reforma tributária e a consequente inclusão na pauta da matéria de renúncia fiscal sobre lucros e dividendos ganha ainda mais força e caracteriza os polos de debate.

Normalmente, a renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos é defendida por aqueles mais à esquerda do espectro político. Entretanto, a partir da argumentação sobre a condição peculiar do formato de tributação brasileira, especialmente quando comparada aos países membros da OCDE, a taxa dos lucros e dividendos passou a ter defensores também entre candidatos da centro-direita, pela percepção do potencial de perda de competitividade quando toda a tributação dos lucros e dividendos recai apenas sobre os lucros corporativos.

O atual debate entre os presidenciáveis e a aparente mudança do posicionamento dos candidatos dos polos de centro-direita foram impulsionados especialmente pela reforma tributária americana promovida pelo governo de Donald Trump, no fim do ano passado. Tal reforma promoveu uma significativa mudança na tributação sobre o lucro corporativo nos EUA, que terá sua alíquota reduzida de 35% para 21%. No Brasil, o lucro corporativo das empresas não financeiras chega à casa dos 34%, o que amplia a percepção de que esse cenário é um potencial ambiente para a perda de competitividade das empresas brasileiras (TORRES; WATANABE; LAMUCCI, 2018).

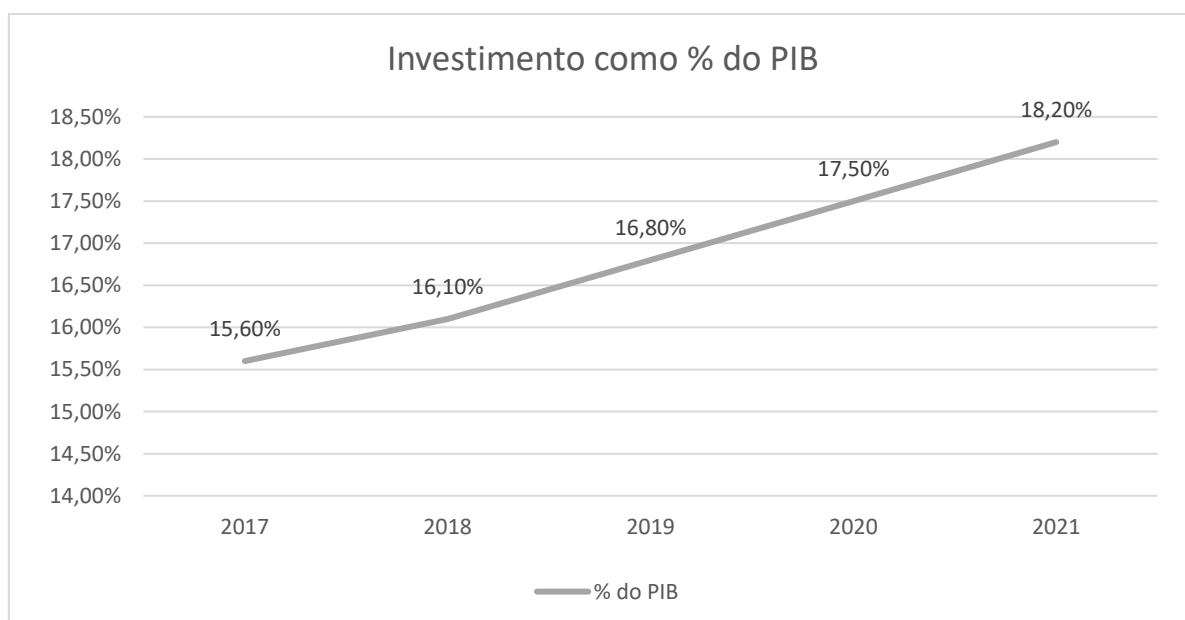
5.1.1 PIB e Investimentos

Tinoco e Gimbiagi (2018), economistas do BNDES, apresentaram uma trajetória para a evolução da formação bruta de capital fixo (FBCF). A avaliação das possibilidades de crescimento econômico nos próximos anos adota uma postura mais conservadora em relação ao crescimento do PIB, enquanto o estudo prevê para os investimentos um crescimento de 5% em 2018 e de 7% ao ano nos três anos posteriores, de modo que a taxa de investimento em 2021 alcançaria 18,20% do PIB, conforme demonstrado a seguir.

Tabela 14. Projeções dos Investimentos

	Investimento Público e Privado em trilhões	PIB	% do PIB
2017	1.059,67	6.792,76	15,60%
2018	1.149,20	7.137,89	16,10%
2019	1.268,28	7.549,31	16,80%
2020	1.415,04	8.085,95	17,50%
2021	1.575,99	8.659,29	18,20%

Fonte: elaborada pelo autor com base nas informações do Tesouro Nacional.

**Figura 21. Demonstração Gráfica das Projeções dos Investimentos**

Fonte: elaborada pelo autor com base nas informações do Tesouro Nacional.

Os dados destacados, associados aos dados oficiais de estimativa de crescimento do PIB conforme PLOAs, oferecem um cenário macroeconômico que permite dentro do cenário proposto, através de um modelo matemático de previsão, que é a equação de regressão múltipla, projetar o valor da renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos para os anos de 2017 a 2021. Para alcançar tal objetivo utilizou-se os coeficientes extraídos do modelo de regressão linear múltipla, conforme se demonstra a seguir:

5.1.2 Modelo de previsão renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos

Fórmula da equação: $Y = \beta_0 + \beta_1 \times X^1 + \beta_2 \times X^2$

Onde Y é a Renúncia prevista;

X^1 é o PIB do ano de referência;

X^2 são os Investimentos do ano de referência;

β_0 , β_1 , β_2 são os coeficientes da regressão linear múltipla.

Utilizando esse modelo matemático, encontrou-se os seguintes resultados para a renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos, projetados para os anos de 2017 até 2021, em bilhões:

Tabela 15. Previsão de Renúncia Fiscal

Período	PIB	Investimento Público e Privado	Renúncia Fiscal sem lucros
2017	6.792,76	1.059,67	57,95
2018	7.137,89	1.149,20	61,69
2019	7.549,31	1.268,28	66,32
2020	8.085,95	1.415,04	72,25
2021	8.659,29	1.575,99	78,63

Fonte: elaborada pelo autor.

De acordo com as projeções, a renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos, que em 2017 representou 20,34% dos gastos tributários totais com renúncia fiscal, alcançará 23% em 2021, conforme mostra o gráfico (Figura 22).

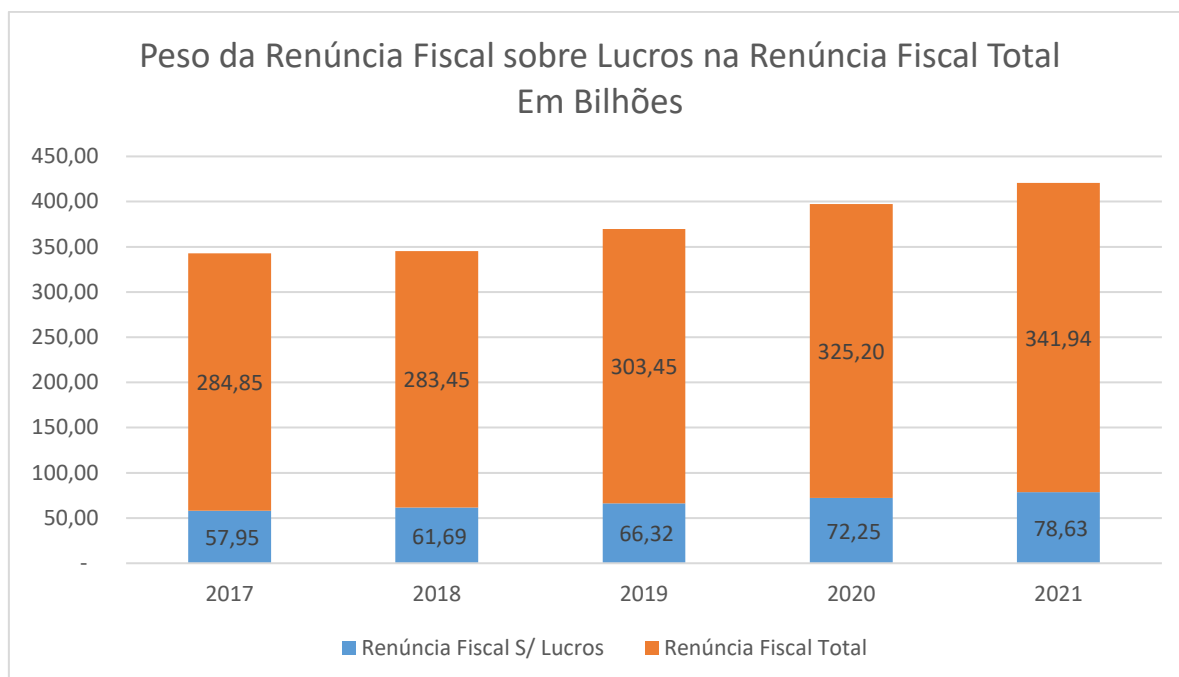


Figura 22. Peso da Renúncia Fiscal

Fonte: elaborada pelo autor.

Nota-se que, de acordo com os dados revelados, a renúncia fiscal sobre lucros e dividendos continua com um acentuado crescimento, que alcançou um expressivo valor de aproximadamente R\$ 79 bilhões. Conforme já comprovado neste estudo, existe uma relação linear entre o crescimento dos investimentos e o crescimento da renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos. Entretanto, tal montante, especialmente em um cenário de déficit primário e nominal que encurrala o Governo no sentido de rever seu sistema de arrecadação e gastos, necessita de uma justificativa econômica que sustente sua permanência nas bases da legislação vigente.

Para viabilizar esse comparativo, calculou-se as taxas de evolução da renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos e comparou-se com a taxa de crescimento prevista no estudo do BNDES, que serviu de base de dados para a projeção do cenário, conforme mostra o gráfico (Figura 23).

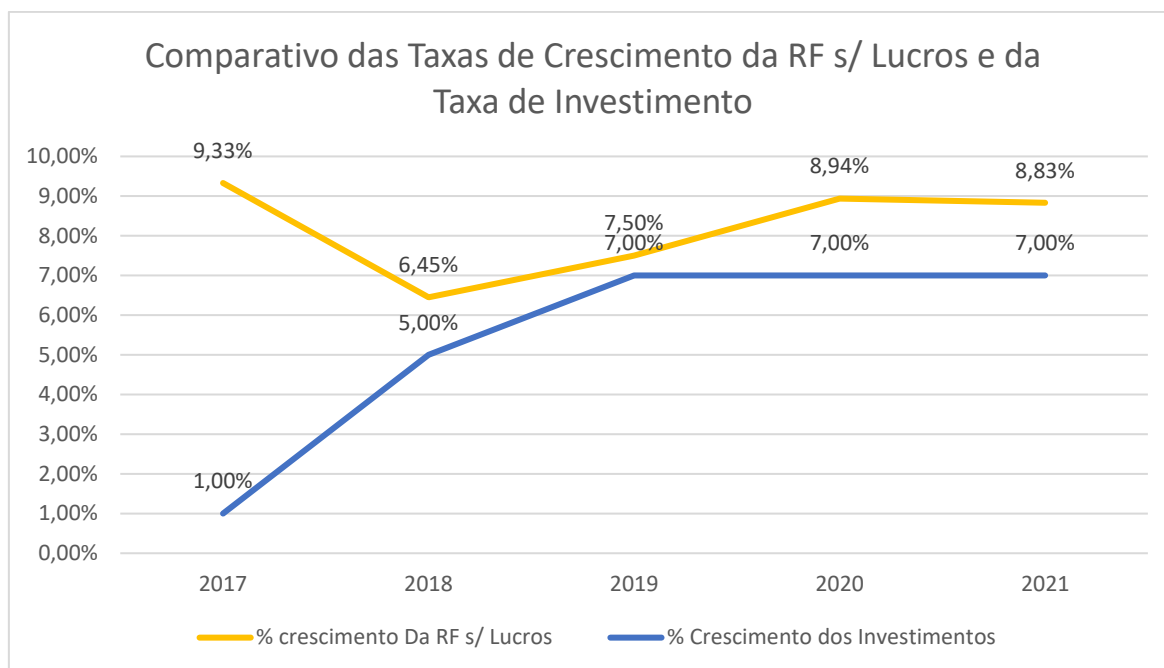


Figura 23. Comparativo de Taxas de Crescimento (Renúncia Fiscal x Investimentos)

Fonte: elaborada pelo autor.

Conforme já observado neste estudo, o crescimento econômico de um país não pode ser medido apenas por uma variável. Porém, observa-se que, atualmente, os investimentos estão desde o ano de 2014 em acumuladas quedas. Mesmo com uma projeção simulada de crescimento de até 7% ao ano, conforme dados do IPEA, que levará a taxa de investimentos a uma estimativa de 18,20% do PIB em 2021, tal crescimento ainda não será capaz de elevar as taxas de investimentos ao patamar máximo alcançado em 2010 e 2011, quando chegou aos 21,80% do PIB.

É importante destacar novamente que a renúncia fiscal do imposto de renda sobre os lucros e dividendos teve como premissa básica fomentar os investimentos na atividade produtiva. Esse propósito deve ser o balizador que justifica a tendência de crescimento desse gasto, que, como se pode observar a partir dos resultados da equação de regressão múltipla, possui previsão de alcançar um crescimento acumulado de 41,05%, contra um crescimento da taxa acumulada de investimento de 27,00% até 2021.

Essa discrepância entre as taxas de crescimento associada ao montante previsto de aproximadamente R\$ 79 bilhões de gastos para 2021 com renúncia fiscal sobre lucros e dividendos representará uma estimativa superior ao resultado primário do Governo Federal, estimado em um déficit de R\$ 74 bilhões para o mesmo período.

Além de esse valor representar 23% dos gastos tributários totais do Governo com renúncia fiscal, sugere uma atual ineficácia econômica desse gasto. Essa ineficácia econômica reforça o argumento de que tal peculiaridade existente no Brasil, além das habituais críticas sobre a regressividade tributária, economicamente não se justifica no cenário atual, além de demonstrar uma tendência de piora ao longo do tempo.

Conforme observou-se neste estudo, essa ineficácia pode ser também explicada pela taxa de inflação. Em termos de valores nominais, esperava-se que a expressiva massa de renúncia promovida pelo Governo pudesse fomentar investimentos em maiores proporções. Porém, mensurados em valores reais, observou-se que os valores destinados aos investimentos apresentaram significativa queda durante todo o período analisado, com queda mais drástica no período recessivo observado a partir de 2014.

5.6 LIMITAÇÕES: VALIDADE E CONFIABILIDADE

Iniciada a partir da publicação da Lei nº 12.527, de 18 de novembro de 2011, e regulamentada pelo Decreto nº 7.724, de 16 de maio de 2012, a Receita Federal disponibilizou os estudos que permitiram ampliar o processo de transparência na divulgação de informações por parte dos Órgãos Governamentais. Porém, apenas é possível extrair os valores declarados de lucros e dividendos pelos sócios e acionistas de empresas a partir do ano calendário de 2007.

Nota-se que mesmo existindo desde o ano de 1996, a renúncia fiscal com imposto de renda sobre os lucros e dividendos não é demonstrada nos cálculos de gastos tributários totais do Governo Federal com renúncia fiscal. Esse lapso de informação limitou a análise estatística do presente estudo, uma vez que gerou uma amostra de apenas 10 anos para a análise de regressão, considerando que até a conclusão do presente estudo estavam disponíveis apenas os dados até o ano calendário de 2016.

Observadas as regras de sigilo fiscal, o acesso a essas informações constitui um importante avanço no sentido de disponibilizar aos analistas econômicos e à comunidade acadêmica informações de extrema importância para o surgimento de pesquisas que possam contribuir para uma tributação cada vez mais justa.

Como premissa básica deste estudo, objetivou-se contribuir para uma análise econômica que enriqueça o debate acerca da renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos, pois, até onde chega ao conhecimento deste pesquisador, as pesquisas sobre essa matéria restringem-se ao campo da progressividade e da capacidade contributiva. O ambiente econômico permite a este estudo dispor de cenários construídos, que a partir de uma observação dos princípios econômicos essenciais permite aumentar a sensibilidade estatística para confirmar os resultados apresentados, como será elucidado a seguir.

5.6.1 Teste de Multicolinearidade

Em regressão, quando algumas variáveis preditoras estão relacionadas com outras variáveis preditoras, tem-se a condição de multicolinearidade. Quando tal condição é expressiva, encontra-se um problema de aumento de variância dos coeficientes de regressão, tornando-os instáveis.

Para medir essa possível violação de hipótese, examinou-se a estrutura das correlações. Nota-se, preliminarmente, que não há estatísticas “p” não significativas que sejam capazes de sugerir um imediato problema de correlação, quando observado o R^2 ajustado de 99%. Ou seja, tanto a variável X^1 quanto a variável X^2 , juntas, podem explicar 99% da variabilidade da renúncia fiscal sobre lucros e dividendos.

Porém, o valor expressivo de R^2 ajustado pode ser ainda um forte indício de problema de multicolinearidade. Dessa forma, para avançar nas análises e contribuir para o aumento da confiabilidade dos dados estatísticos, verificou-se através de regressões auxiliares os R^2 ajustados, considerando a correlação entre as variáveis X^1 e X^2 , conforme demonstrado na Tabela 16.

Tabela 16. Regressão linear simples com investimentos como variável dependente

<i>Estatística de regressão</i>	
R múltiplo	0,902112656
R-Quadrado	81,38%
R-quadrado ajustado	79,05%
Erro padrão	103,1541122
Observações	10

ANOVA

	<i>gl</i>	<i>SQ</i>	<i>MQ</i>	<i>F</i>	<i>F de significação</i>
Regressão	1	372067,5982	372067,6	34,96623	0,04%
Resíduo	8	85126,16688	10640,77		
Total	9	457193,7651			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Erro padrão</i>	<i>Stat t</i>	<i>valor-P</i>	<i>95% inferiores</i>	<i>95% superiores</i>	<i>Inferior 95,0%</i>	<i>Superior 95,0%</i>
Interseção	189,132	113,6619187	1,663991	13%	-72,9724528	451,2372561	-72,9724528	451,2372561
Produto Interno Bruto	0,153	0,02580683	5,913225	0%	0,093090927	0,212112239	0,093090927	0,212112239

Fonte: elaborada pelo autor.

Ao adotar os investimentos como variável dependente e o PIB como variável independente, foi possível verificar que o modelo de regressão permanece útil, pois tanto o F de significação global como o F de significação individual demonstram evidências estatísticas de correlação. Porém, o principal indicador do modelo como um todo é observar que o R^2 ajustado sofre uma redução para 79,05%, sugerindo que não há uma multicolinearidade expressiva no modelo apresentado que seja capaz de comprometer os resultados encontrados.

Tabela 17. Regressão linear simples com PIB como variável dependente

RESUMO DOS RESULTADOS

<i>Estatística de regressão</i>	
R múltiplo	0,902113
R-Quadrado	81,38%
R-quadrado ajustado	79,05%
Erro padrão	609,8014
Observações	10

ANOVA

	<i>gl</i>	<i>SQ</i>	<i>MQ</i>	<i>F</i>	<i>F de significação</i>
Regressão	1	13002488	13002488	34,9663	0,04%
Resíduo	8	2974862	371857,7		
Total	9	15977350			

	<i>Coefficiente:erro padrã</i>	<i>Stat t</i>	<i>valor-P</i>	<i>95% inferiores</i>	<i>% superior</i>	<i>Inferior 95,0%</i>	<i>Superior 95,0%</i>	
Interseção	-223,061	775,5721	-0,28761	78,10%	-2011,533382	1565,412	-2011,533382	1565,411658
Investimentos Público e privado	5,332884	0,901856	5,913231	0,04%	3,253199893	7,412569	3,253199893	7,412568543

Fonte: elaborada pelo autor.

Ao adotar o PIB como variável dependente e os Investimentos como variável independente, foi possível verificar se o modelo de regressão permanece útil, pois tanto o F de significação global como o F de significação individual demonstram evidências estatísticas de correlação. Porém, da mesma forma que o teste anterior, o principal indicador do modelo como um todo é observar que o R^2 ajustado sofre também uma redução para 79,05%, sugerindo que não há uma multicolinearidade expressiva, no modelo apresentado, que seja capaz de comprometer os resultados encontrados.

5.6.2 Aumento da amostragem por estimativa trimestral

Com o objetivo de aumentar a sensibilidade estatística da amostra, adotou-se ainda como metodologia simulações de dados trimestrais, de acordo com a sazonalidade média econômica. Para tanto, admitiu-se que no 4º trimestre, em concordância com o aumento de consumo típico do período, houve maior índice econômico de produção, que neste cenário foi estimado em 35% dos valores macroeconômicos anuais considerados neste estudo. Para o 1º trimestre, admitiu-se

uma estimativa de 20% dos dados macroeconômicos anuais, também em observância à sazonalidade típica do período, onde nos meses de janeiro, fevereiro e março, costumeiramente, há diminuição dos índices econômicos de produção. Por fim, admitiu-se que o 2º e 3º trimestre ficaram estimados em 22,5% cada.

Como base nesse cenário macroeconômico projetado, pode-se recorrer ao mesmo modelo de regressão múltipla utilizado neste estudo para alcançar uma estatística semiaderente com a realidade e, assim, aumentar a sensibilidade estatística da amostra.

Demonstra-se, na Tabela 18, os resultados encontrados no modelo proposto:

Tabela 18. Resultados Estatísticos da amostra aumentada

<i>Estatística de regressão</i>	
R múltiplo	0,993860131
R-Quadrado	98,78%
R-quadrado ajustado	98,71%
Erro padrão	0,430916893
Observações	40

ANOVA					
	<i>gl</i>	<i>SQ</i>	<i>MQ</i>	<i>F</i>	<i>F de significação</i>
Regressão	2	554,3518854	277,1759	1492,686	0,0000000%
Resíduo	37	6,870506646	0,185689		
Total	39	561,222392			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Erro padrão</i>	<i>Stat t</i>	<i>valor-P</i>	<i>95% inferiores</i>	<i>95% superiores</i>	<i>Inferior 95,0%</i>	<i>Superior 95,0%</i>
Interseção	-0,933511461	0,205309235	-4,54686	0,01%	-1,349507485	-0,517515438	-1,349507485	-0,517515438
Produto Interno Bruto	0,007613935	0,000485301	15,68909	0,00%	0,006630622	0,008597249	0,006630622	0,008597249
Investimentos Público e privado	0,008824399	0,002695164	3,27416	0,23%	0,003363477	0,014285321	0,003363477	0,014285321

Fonte: elaborada pelo autor.

Neste cenário projetado, de acordo com os resultados da correlação com o PIB e com os investimentos, observou-se que a relevância na dinâmica do impacto econômico da renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos se mantém. De acordo com o modelo estatístico usado, observou-se que, juntas, as duas variáveis independentes, PIB e Investimentos, justificam ou explicam 98,71% da variância do valor da renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos, mesmo quando aumentado o número da série para 40 amostras. Constata-se ainda que, isoladamente, cada variável independente mantém uma forte evidência estatística de relação com a variável dependente, ou seja, estatisticamente, a

evolução de ambas as variáveis, PIB e Investimentos, guardam relações com a renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos.

5.6.3 Limitações das variáveis mensuráveis

O estudo apresentou limitações importantes quanto à amostra pesquisada. A primeira limitação prende-se com a mensuração em termos reais dos valores informados à Receita Federal, sob a rubrica de lucros e dividendos recebidos por sócios e acionistas, ou seja, o fato de o valor informado ao longo do período estudado não ter sido submetido à correção da inflação. Como tal, os valores considerados como lucros e dividendos e como renúncia fiscal tiveram que ser submetidos ao deflator do período, como forma de verificar o impacto econômico real dos gastos tributários com potencial para conversão em investimentos. Verificou-se, portanto, que a capacidade de converter a renúncia fiscal em investimento tornou-se deveras comprometida.

A segunda limitação refere-se à dificuldade em obter uma amostra mais significativa. Até a conclusão deste estudo, a Receita Federal, através do CETAD, dispôs de uma série histórica de apenas 10 anos referentes aos lucros e dividendos informados à Receita Federal. Esse fator contribuiu para as limitações deste estudo, pois certamente uma amostra mais significativa e representativa desses dados permitiria uma maior validação estatística.

A terceira limitação está relacionada à falta de estudos com o mesmo objetivo deste trabalho e com a mesma amostra de dados. O caráter exploratório do estudo limitou significativamente em termos de revisão de literatura e de comparação de resultados com outros estudos realizados.

5.6.4 Recomendações

O presente estudo encontra substancial relevância no atual cenário econômico e político brasileiro. Dessa forma, para contribuir com maior robustez para o debate do tema proposto, recomenda-se aplicar futuramente o instrumento de medida utilizado neste estudo a uma maior amostra de dados, no esforço de obter resultados mais aderentes à realidade e, por isso, mais conclusivos.

Recomenda-se, ainda, correlacionar os valores de renúncia fiscal com a taxa de juros do período selecionado. A taxa de juros do Brasil é uma variável-chave no endividamento público do país, uma vez que o aumento da dívida bruta em relação ao PIB é proporcionada, dentre outros fatores, pelo aumento dos juros. A importância de mensurar a variável juros é potencializada nesse contexto devido principalmente à queda gradual ocorrida nos últimos 15 meses, período em que a taxa básica de juros passou de 14,25%, em agosto de 2016, para 6,5% ao ano em agosto de 2018. Sob tal cenário, poder-se-ia aumentar a sensibilidade estatística da amostra ao se mensurar os impactos das variações da taxa básica de juros, e, assim, obter uma proveitosa contribuição.

5.7 OS GARGALOS ESTRUTURAIS

O sistema tributário brasileiro foi concebido em 1965 e encontra-se hoje bastante defasado, com inúmeras distorções que se acumularam ao longo do tempo, prejudicando a sua eficiência e, como observado neste estudo, também a sua eficácia.

Como exemplo dessas distorções, destaca-se o alto custo tributário sobre o consumo, a renda e a produção, que coloca o Brasil em uma situação de baixa competitividade frente às empresas estrangeiras. Além disso, a má alocação dos recursos também é alvo de constantes críticas, essencialmente em cenário recessivo, pois fica evidente a aparente incapacidade atual do Governo Federal em promover uma política fiscal que garanta no médio e no longo prazo a sustentabilidade econômica.

Como destacado por Tinoco e Gimbiagi (2018), as mudanças no sistema tributário, que deveriam torná-lo mais simples e eficiente, vêm sendo adiadas há anos por meio de medidas paliativas, como instituição de contribuições provisórias, desvinculação de receitas da União, e desonerações que muitas vezes acentuam os problemas e distorções.

Como exemplo dessas desonerações, destaca-se por todo o exposto ao longo deste trabalho a renúncia fiscal, essencialmente a delimitada neste estudo, caracterizada como renúncia fiscal do imposto de renda sobre lucros e dividendos. Tal gasto tributário, constituído sob forma de renúncia fiscal, em tese deveria contribuir para a simplificação do sistema tributário, coibir a evasão e promover incentivos aos

investimentos na atividade produtiva. Porém, conforme observou-se neste estudo, ao longo do tempo, ora por problemas econômicos como o déficit estrutural, ora pelo alto índice de inflação que diluiu o produto dessas renúncias, o potencial de recursos reais para investimentos apresentou drásticas quedas ao longo do período analisado, e atualmente contribui severamente para o esgotamento das políticas fiscais pela ótica dos gastos.

O atual cenário recessivo não permite mais concessões que não possam justificar-se pela eficácia. No entanto, resolver esse problema não é uma questão apenas de retornar a cobrança do imposto de renda sobre os lucros e dividendos, na ocasião do repasse aos sócios e acionistas, contribuição esta extinta em 1995, pois os altos impostos sobre o consumo, a produção e a renda se tornariam insustentáveis para as empresas e empresários.

Entretanto, é necessário discutir a qualidade tanto dos gastos quanto dos instrumentos de arrecadação. Desta forma, é imprescindível lançar um olhar crítico para a quantidade de tributos existentes sobre bens e serviços, que também contribuem para as enormes distorções na economia. Notadamente, conforme as contribuições teóricas apresentadas neste estudo, após a Constituição de 1988 a estrutura tributária brasileira foi largamente descentralizada, favorecendo estados e municípios, o que provou uma consequente perda de receitas pela União. Para cobrir essa perda houve uma expansão das chamadas contribuições, com incidências representativas sobre a produção e o consumo, o que, na opinião dos especialistas que defendem a pauta progressiva da tributação, contribuiu para a injustiça fiscal.

A autonomia dada aos demais entes federativos promoveu uma severa guerra tributária que também contribui para a má alocação dos recursos arrecadados, além de onerar sensivelmente a produção e o consumo e trazer insegurança jurídica, onerando ainda mais o sistema tributário brasileiro.

Como parte ainda do problema, destacam-se os incentivos restritivos para as micro e pequenas empresas, que, como destacado neste estudo, tendem a ser contra a renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos, pois, pela sua natureza, esse gasto tende a alcançar as grandes empresas e os grandes empresários. Além disso, existe um problema estrutural e cultural que ocorre quando essas micro ou pequenas empresas crescem, uma vez que são motivadas a se fragmentarem para elidir dos altos custos de migrar para outros regimes tributários, mesmo que estes sejam

incentivados. Essa postura também contribui para as distorções que desafiam as reformas tributárias de caráter estrutural, tão necessárias no cenário atual.

5.8 O DESAFIO FISCAL

É pauta recorrente entre os especialistas que o começo da solução para os gargalos estruturais seria racionalizar os tributos sobre bens e serviços, caminhando novamente na direção de um imposto único sobre valor agregado, que alcance inclusive as micro e as pequenas empresas. Contudo, a pauta não se esgota com essa agenda, o que mostra que o gargalo estrutural é ainda mais relevante para a ineficácia do sistema tributário.

Conforme observado neste estudo, desde 2014 o país apresenta déficit primário. Por consequência, apresentou um aumento expressivo dos indicadores de dívida pública que voltaram a subir com maior força, o que levou o país a uma severa deterioração fiscal com altos índices de déficit nominal.

Essa deterioração fiscal esteve no centro da pauta dos principais debates macroeconômicos, sendo apontada, inclusive, como a principal causa da recessão. No olho do tornado encontra-se a pauta da reoneração dos lucros e dividendos, que conforme discurso dos presidenciáveis na corrida eleitoral de 2018 encontra defensores inclusive dos polos de direita, antes contrários a tal medida.

Uma das principais razões para esse argumento é que a desoneração dos lucros e dividendos, associada às altas taxas de tributação dos bens e serviços, coloca o Brasil em situação de baixa competitividade internacional. Quando comparado aos países da OCDE delimitados neste estudo, o Brasil apresentou baixa capacidade de arrecadação, mantendo-se abaixo da média dos países da OCDE. Porém, quando considerado o equilíbrio tributário, nota-se que o Brasil, ao desonerar totalmente lucros e dividendos, apresenta como contrapartida uma severa tributação de bens, serviços e lucros operacionais que contribui para a baixa competitividade internacional, uma vez que tais tributos possuem incidência cumulativa na cadeia produtiva.

O momento atual da política brasileira também é oportuno para que seja resgatada a racionalidade técnica presente nos trabalhos que culminaram na edição do sistema tributário atualmente vigente, pois já não há mais espaço para reformá-lo ante tantas disfunções e distorções.

Um grande desafio é adotar como premissa básica uma visão estratégica da economia, ao invés de abordar apenas os aspectos legais da tributação. Como função precípua, a política fiscal de arrecadação deve estar associada a ajustes na distribuição da renda, além de atender aos interesses da sociedade. Porém, deve-se destacar que os interesses da sociedade não são uniformes e o bem-estar coletivo depende do polo econômico e social em que se encontra o grupo de indivíduos.

Para o Governo, pode-se sintetizar as regras de política fiscal em: obedecer aos princípios constitucionais; arrecadar; gastar apenas o que for aprovado por lei. Porém, como função estratégica, as questões sobre política fiscal são mais profundas e dependem de uma visão mais ampla e essencialmente de longo prazo.

Os objetivos de uma nova reforma devem retomar a premissa de diminuir o número de impostos e o resgate de um sistema de descentralização de receitas. Orientada por esses objetivos, tal reforma deve eliminar o caminho de formação de um sistema tributário paralelo aberto pela constituição de 1988, formado por contribuições e taxas excessivas que oneram a cadeia produtiva de forma excessiva, afetando negativamente os resultados econômicos. Além disso, um sistema tributário de arrecadação deve ser capaz de contribuir para o desenvolvimento econômico como instrumento de política fiscal, através de sua cobrança ou de sua renúncia.

Destaca-se, como exemplo de política fiscal para a atração de investimentos, a renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos. Porém, pressionados pelos resultados dos últimos anos e, notadamente, pela ineficácia verificada no presente estudo, tal gasto não encontra mais respaldo para a permanência nas bases praticadas atualmente.

A solução seria, então, encontrar um equilíbrio entre a redução da tributação do lucro e da produção empresarial que devolva a capacidade das empresas de gerar caixa para reinvestimentos, e compensar a perda de arrecadação cobrando imposto de renda sobre a distribuição de lucros e dividendos. Esse modelo é previsto em todos os países da OCDE, com exceção da Estônia.

Essa hipótese encontra respaldo na lógica de que simplesmente acrescentar a tributação do imposto de renda sobre os lucros e dividendos, aos 34% praticados hoje na pessoa jurídica, é visto com reservas, diante da provável perda de competitividade dos investimentos no país, além de elevada carga tributária que se tornaria insustentável.

Como exemplo de uma transição calibrada, sugere-se prever uma troca mais neutra em termos de arrecadação, com redução da tributação das empresas ao nível de 25%, e retorne os 15% do imposto de renda sobre os lucros e dividendos pagos aos sócios. Dessa forma, a carga tributária total ficaria em 40%, um pouco acima do que se pratica hoje que é 34%, aumentando a carga tributária total e o poder de arrecadação, mas mantendo a alíquota brasileira entre as duas menores alíquotas delimitadas neste estudo, 47,52% dos EUA e 35% do Chile, seguindo a tendência praticada entre os países membros da OCDE, exemplificados neste estudo.

5.9 CONTRIBUIÇÕES PARA A GESTÃO EMPRESARIAL

Como contribuição para a gestão empresarial, esta pesquisa se caracteriza como um instrumento de incentivo à leitura e ao debate de um tema que aborda, numa visão macroeconômica, o impacto das políticas fiscais com renúncia de tributos, em questões estratégicas para as empresas. Notadamente, observou-se uma lacuna de literatura no campo da administração que objetivasse enfrentar os labirintos do sistema tributário e econômico, para fomentar reflexões que determinassem as fronteiras de atuação de governantes, legisladores e empresários em seus papéis de gestores.

Destaca-se que tal ausência de literatura provoca, em grande parte dos gestores, um equivocado afastamento, e por consequência um substancial desconhecimento dos meandros da pauta tributária. Notadamente, tal condição mostra-se potencialmente capaz de restringir a eficácia das decisões estratégicas, além de comprometer as expectativas de projeções futuras.

Espera-se, portanto, que o presente estudo desperte o interesse da comunidade acadêmica e de outros profissionais, que atuam no campo da gestão empresarial, para que, então, colabore para a construção de uma visão ampliada e estratégica do impacto econômico da política fiscal.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este texto buscou analisar o impacto das renúncias fiscais sobre os lucros e dividendos como instrumento de eficácia econômica, observando a trajetória de sua relação com indicadores de crescimento econômico, PIB e investimentos. Procurou-se explorar alguns fatores que, de forma direta ou indireta, afetam os modelos de políticas fiscais, que se personificam no exercício de tributação exercido pelo Governo Federal.

Observou-se que em face do poder de tributar, o Governo deve respeitar princípios constitucionais vigentes, com destaque (pelo contexto e relevância no presente estudo) aos princípios da capacidade contributiva e progressividade. A hipótese central do texto versa sobre a ineficácia de contribuir para o crescimento econômico, da renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos, que em conjunto com a inobservância dos princípios constitucionais citados promoveriam o desequilíbrio orçamentário.

De maneira mais precisa, procurou-se mostrar que a pauta da reforma tributária, mais do que considerar os aspectos legais, deve ser pautada em uma visão estratégica do cenário macroeconômico, para que as políticas fiscais alcancem sustentabilidade no longo prazo. Destacou-se, ainda, que uma renúncia fiscal de significativa monta como é a renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos, deve ser justificada pelos resultados esperados que serviram de pano de fundo para sua instituição.

Procurou-se, ainda, apontar a fragilidade dos resultados primário e nominal dos últimos anos, que pressionam severamente o Governo na direção de uma rigidez orçamentária, capaz de comprometer a sustentabilidade das contas públicas. Nesse contexto, destacou-se que a natureza estrutural do déficit reforça a necessidade de promover uma agenda de reformas que seja capaz de aperfeiçoar o arcabouço institucional fiscal e recolocar a dívida pública em trajetória sustentável.

Refletir sobre esses aspectos é oportuno, especialmente em um ano eleitoral marcado pela diversificação dos candidatos à presidência e no momento em que o país atravessa uma profunda crise, rediscute o seu regime fiscal, que não pode mais ser remendado por reformas pontuais focadas no curto prazo, necessitando, então,

de uma mudança estrutural, que esteja alinhada com o cenário de economias totalmente globalizadas e interdependentes.

Como contribuição comparativa, observou-se os modelos de tributação existentes nos 35 países membros da OCDE, com destaque para os Estados Unidos, O Reino Unido e o Chile. A partir das comparações da carga tributária total sobre os lucros, considerando somadas as tributações do lucro corporativo e do lucro distribuído aos acionistas, verificou-se que o Brasil possui menor carga tributária e, como consequência, menor potencial de arrecadação em relação aos países citados. Porém, como desonera totalmente os lucros e dividendos pagos aos acionistas, o Brasil possui carga tributária maior concentrada nas empresas, alcançando 51,52%, bem superior à menor carga tributária sobre lucros corporativos dentre os quatro países comparados, que é a de 23,46% do Reino Unido.

Essa peculiaridade é alvo de constantes críticas de especialistas, tendo encontrado lugar neste texto o recente trabalho dos pesquisadores do IPEA Gobetti e Orair (2016), que observaram que em 1981 chegava a 75,2% a tributação média dos países membros da OCDE sobre os lucros e dividendos, integrando as pessoas jurídicas e físicas. Concluiu-se, portanto, que a partir dos dados publicados em 2018, onde verificou-se uma alíquota média de 42,10% entre os países membros da OCDE, que houve uma significativa redução da taxa dos lucros e dividendos nesses países, mas que, comparadas ao Brasil, ainda apresenta níveis superiores com maior potencial de arrecadação.

Uma reforma fiscal em regime de exceção, como é o atual período econômico recessivo, deve tender para propostas que flexibilizam as metas de resultado no curto prazo e reorientam o foco do ajuste fiscal para reformas de médio e longo prazo na estrutura dos gastos. A renúncia fiscal é enquadrada no conceito de gastos tributários e deve ser submetida à disciplina fiscal tão necessária em períodos de recessão. Porém, como contrapartida, deve-se ter cautela para que um súbito retorno da tributação dos lucros e dividendos, defendido por muitos especialistas, não crie um efeito ainda pior no cenário econômico atual, devido à taxa ainda maior sobre as empresas e empresários, que colocariam os negócios em condições de baixa competitividade e inviabilidade.

Como percurso metodológico, objetivou-se estabelecer uma relação que permitisse justificar a existência da renúncia fiscal, pela correlação positiva com indicadores de crescimento econômico. Os indicadores escolhidos foram o PIB e os

investimentos públicos e privados em série histórica de 2007 até 2016, para concordar com a disponibilidade de dados fornecidos pela RFB, através do CETAD, que desde 2007, com o objetivo de ampliar o processo de transparência na divulgação das informações por parte dos Órgãos Governamentais, é disponibilizado. Uma série histórica de 10 anos foi considerada limitada em determinados aspectos desta pesquisa. Portanto, foi elaborado um cenário trimestral que pudesse aderir às sazonalidades trimestrais dos ciclos econômicos e, assim, aumentar a sensibilidade estatística da amostra.

O comportamento estatístico foi observado em dois cenários. No primeiro, os gastos tributários totais, divulgados pelas PLOAs, foram correlacionados com o PIB e com os investimentos públicos e privados. Apreciando os dados, pôde-se deduzir uma relação linear entre as variáveis, potencializada por um R^2 de 93%. Ou seja, o aumento da renúncia fiscal pode ser explicado em 93% pelo conjunto das variáveis independentes selecionadas, onde sugere-se que quanto maior foi a renúncia fiscal, maior foram os resultados encontrados para o PIB e os investimentos, corroborando os argumentos do Governo para justificar o referido gasto. O PIB cresceu em maior proporção do que a renúncia fiscal, enquanto os investimentos cresceram em uma relação mais próxima com a renúncia fiscal. Essa conclusão foi confirmada pelas análises de regressão múltiplas, onde verificou-se que embora o modelo tenha comprovado sua utilidade, através do teste de significância global de 0,01%, pelas análises de variâncias individuais, apenas o PIB mostrou relação estatística satisfatória com os gastos tributários totais, conforme o teste F de significância individual, que apresentou um resultado de 4,61%. Quanto aos resultados dos investimentos, não se pôde verificar uma relação estatística que pudesse explicar ou justificar a existência da renúncia fiscal, tendo sido encontrado um valor de 35,22% no teste de significância individual dessa variável.

O primeiro cenário foi útil para contribuir para a segregação dos conceitos e dos impactos dos gastos tributários totais conceituados por renúncia fiscal com os impactos da renúncia fiscal do imposto de renda sobre os lucros e dividendos, que são o foco desta pesquisa. Observou-se ainda, através das análises do teor dos Projetos de Lei Orçamentárias Anuais (PLOA), que a renúncia fiscal sobre lucros e dividendos, instituída pela Lei 9.249 de 26 de dezembro de 1995, não é incluída nos valores calculados pelo Governo Federal com gastos tributários totais e publicados

nas PLOAs, o que demandou deste pesquisador um esforço de mensurar tal renúncia através do percurso metodológico demonstrado a seguir.

Aos valores declarados pelos sócios e acionistas, sob a rubrica de lucros e dividendos recebidos das empresas, aplicou-se a alíquota de 15%, vigente até 31 de dezembro de 1995, conforme disposto na Lei 8.849/1994. Do resultado encontrado por essa sistemática, destacou-se que no ano de 2016 a renúncia fiscal sobre lucros e dividendos aumentou em 4,87% em relação ao ano de 2015. Porém, os investimentos mantiveram o viés de queda dos últimos anos, conforme observou-se nos anos de 2015 uma queda de 6,57% e em 2016 de 3,95%. Os valores calculados de renúncia fiscal foram submetidos ao mesmo processo de regressão múltipla, que revelou maior relevância na dinâmica do impacto econômico da renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos. Essa conclusão foi derivada das análises de regressão múltipla, onde verificou-se que o modelo estatístico também se apresentou útil pelo teste de significância global de 0,00%. Pelas análises de variâncias individuais, o PIB mostrou relação estatística muito satisfatória com a renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos, conforme o teste F de significância individual, que apresentou um resultado de 0,00%. Quanto aos resultados dos investimentos, pôde-se também verificar uma relação estatística que pudesse explicar ou justificar a existência da renúncia fiscal, tendo sido encontrado um valor de 2,95% no teste de significância individual desta variável. Pela sua natureza, tal gasto foi originalmente concebido para que simplificasse e contribuísse para o controle de evasão fiscal através da eliminação de uma bitributação. Além disso, para que pudesse contribuir para estimular os investimentos nas atividades produtivas.

Entretanto, essa forte relação estatística observada no cenário 2 sugeriu um possível problema de multicolinearidade, que foi afastado pela aplicação de regressões auxiliares. Admitindo-se os investimentos como variável dependente correlacionados com o PIB como variável independente, o R^2 encontrado foi de 79,05%. Admitindo-se o PIB como variável dependente, e os investimentos como variável independente, encontrou-se o mesmo valor de 79,05% de R^2 .

Com o objetivo de aumentar a sensibilidade estatística da amostra, adotou-se ainda como metodologia neste teste as simulações trimestrais aderentes com a realidade econômica. Neste cenário projetado, observou-se de acordo com os resultados da correlação com o PIB e com os investimentos, que a relevância na dinâmica do impacto econômico da renúncia fiscal do imposto de renda sobre os

lucros e dividendos se manteve, uma vez que o R2 ajustado, encontrado nesse aumento expressivo de amostra, foi de 98,71%. Quanto ao teste de significância global, o modelo estatístico permaneceu útil, confirmado pelo resultado de 0,00%, enquanto os testes de significância individuais apresentaram resultados de 0,00% para o PIB e 0,23% para os investimentos, que confirmou um aumento na evidência estatística do modelo utilizado.

Passados mais de 20 anos após a instituição da renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos, é razoável submeter os resultados encontrados a algumas críticas que sejam capazes de produzir uma reflexão mais profunda e qualitativa, tão necessária no atual cenário econômico em que o país se encontra. Primeiro, ao comparar o cenário brasileiro com outros países membros da OCDE, inclusive os Estados Unidos, que foi onde nasceu a discussão pela derrubada desse tributo, verificou-se que o argumento da bitributação foi superado com o tempo, uma vez que todos os países membros da OCDE, com exceção da Estônia, praticam a tributação dos lucros corporativos e dos lucros distribuídos aos acionistas em conjunto.

Sobre a premissa de contribuir para os investimentos, uma crítica relevante é que não parece fazer sentido que valores pagos aos sócios sob a rubrica de lucros e dividendos retornem à empresa como forma de reinvestimentos. Notadamente, os valores destinados para reinvestimentos, permanecem à disposição no fluxo de caixa da empresa, até que sejam usados para propósitos de capital. Além disso, quando submetido à deflação, tais valores – que, em tese, seriam destinados a investimentos – apresentaram uma perda drástica. Desta forma, concluiu-se que, em termos reais, a capacidade de converter a renúncia fiscal em investimentos tornou-se deveras comprometida.

Sem alongar a análise qualitativa das propostas, cabe apenas destacar que o equilíbrio orçamentário passa por uma redução da tributação do lucro e da produção empresarial, que contribua para a capacidade de geração de fluxo de caixa das empresas e investimentos e para compensar a perda dessa arrecadação, cobrando imposto de renda sobre a distribuição de lucros e dividendos, conforme exemplos bem-sucedidos observados em países membros da OCDE.

Retornar com o imposto, porém, não é uma tarefa fácil. Historicamente, crises fiscais brasileiras são resolvidas com aumentos de impostos, e tal proposta, embora encontre consenso entre os presidenciáveis na atual corrida eleitoral, encontra também fortes opositores, especialmente os grandes empresários e os grupos de

interesses associados a eles. Por esse motivo, qualquer medida nesse sentido deve vir acompanhada de uma contrapartida que permita um equilíbrio da taxaço e não comprometa a viabilidade dos negócios que já sofrem com o persistente cenário recessivo.

Entretanto, a conta do déficit precisa ser paga, e    mais do que razoável que a renúncia fiscal sobre os lucros e dividendos seja colocada em questão, uma vez que de acordo com os valores informados pela RFB através do CETAD, em rela  o ao ano base de 2016, em valores nominais, foram declarados como lucros e dividendos, o montante de R\$ 350,27 bilhões, que submetidos a alíquota de 15%, geraria um valor de arrecada  o de R\$ 52,54 bilhões, aproximadamente 33% do déficit primário do mesmo exercício. Quando considerado o cenário projetado de crescimento dos investimentos em 7% ao ano previstos no estudo do IBGE, até alcançar uma estimativa do PIB de 18,20% em 2021, conforme valores do PIB previstos nas projeções do PNL n   02 de 2018, a taxa de crescimento da renúncia fiscal no mesmo período aumenta 41,05% no acumulado, evidenciando que haverá um hiato ainda maior entre as taxas de crescimento de investimentos e a renúncia fiscal em 2021.

Por fim, é importante qualificar que uma mudança estrutural envolve muito mais qualidade da tributa  o do que a quantidade do que se arrecada. Conforme elucidou Dornelles (2008), o redesenho imperioso do capítulo do sistema tributário na constitui  o deverá abranger a simplifica  o e a racionaliza  o da cobrança de tributos, de modo que sejam utilizados menos instrumentos e, ao mesmo tempo, aplicados de forma mais eficiente na economia e menos regressiva na distribui  o do   nus entre os brasileiros.

Fato é que o Brasil precisa de uma reforma estrutural em seu sistema tributário, e desse desafio depende o desenvolvimento econômico do país. Este trabalho não teve a pretensão de esgotar os modelos de planos de reestrutura  o fiscal, que poderiam descortinar os horizontes de políticas fiscais sustentáveis no médio e no longo prazo. Antes, objetivou fomentar o debate e contribuir para estudos futuros através de uma abordagem macroeconômica, que confrontou a renúncia fiscal com indicadores de crescimento econômicos e também qualificou as análises, no objetivo de contribuir para a constru  o dos caminhos de um novo e moderno sistema tributário nacional que, em tempo, contribua para a justiça fiscal e o equilíbrio orçamentário.

REFERÊNCIAS

AMARAL FILHO, Jair do. **Incentivos Fiscais e Políticas Estaduais de Atração de Investimentos**. Fortaleza: IPECE, 2003.

ARIENTI, Wagner Leal. A Teoria Tributária de Adam Smith: uma revisão. **Pesquisa, Estado, Tributação e Teoria Econômica**: Abordagens Alternativas, n. 2, p. 43-58, jun. 1987.

BRASIL. Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966. Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. **Diário Oficial da União**, 27/10/1966, p. 12452. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L5172.htm. Acesso em: 08 jun. 2018.

_____. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm. Acesso em: 08 jun. 2018.

_____. Lei nº 8.849, de 28 de janeiro de 1994. Altera a legislação do imposto sobre a renda e proventos de qualquer natureza e dá outras providências. **Diário Oficial**, 29/01/1994, p. 1383 (edição extra). Disponível em: <http://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1994/lei-8849-28-janeiro-1994-372565-normaatualizada-pl.html>. Acesso em: 25 jun. 2018.

_____. Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995. Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, 27/12/1995, P. 22301. Disponível em: <http://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1995/lei-9249-26-dezembro-1995-349062-exposicaodemotivos-149781-pl.html> acessado em 11/06/2018.

_____. Decreto nº 3.000, de 26 de março de 1999. Regulamenta a tributação, fiscalização, arrecadação e administração do Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza. **Diário Oficial**, 29/03/1999, p. 1. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/d3000.htm. Acesso em: 25 jun. 2018.

_____. Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. **Diário Oficial**, 05/05/2000, p. 1. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp101.htm. Acesso em: 09 jul. 2018.

_____. Lei nº 13.587, de 2 de janeiro de 2018. Estima a receita e fixa a despesa da União para o exercício financeiro de 2018. **Diário Oficial da União**, 03/01/2018, p. 1. Disponível em: <http://www.planejamento.gov.br/assuntos/orcamento-1/orcamentos-anuais/2018/loa-2018/lei-no-13587-de-2-de-janeiro-de-2018.pdf>. Acesso em: 06 mar. 2018.

DALTON, Hugh. **Princípios de finanças públicas**. Rio de Janeiro: FGV, 1972.

DORNELLES, Francisco Oswaldo Neves. **O Sistema Tributário da Constituição de 1988**. Senado Federal, Brasília, 2008.

GIAMBIAGI, Fábio; ALÉM, Ana Cláudia. **Finanças Públicas: teoria e prática no Brasil**. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

GOBETTI, Sergio Wulff; ORAIR, Rodrigo Octávio. **Progressividade tributária: a agenda esquecida**. Rio de Janeiro: IPEA, 2016.

GOMES, Antonia Helena Teixeira. Tributação e Sonegação Fiscal: um estudo do comportamento do Estado ante a sonegação fiscal. 2006. Dissertação (Mestrado em Direito Constitucional) – Universidade de Fortaleza, UNIFOR, Fortaleza, 2006.

HOFFMANN, Rodolfo. **Análise de regressão: uma introdução à econometria**, recurso eletrônico. Piracicaba: ESALQ/USP, 2015.

KASZNAR, Istvan Karoly. **Gestão Financeira do Setor Público**. Rio de Janeiro: FGV, 2014.

_____. **Política Fiscal e Macroeconômica: Tributação no Brasil**. Rio de Janeiro: FGV, 2016.

MANKIW, N. Gregory. **Macroeconomia**. Rio de Janeiro: LTC, 2004.

ORAIR, Rodrigo Octávio. **Investimento Público no Brasil: trajetórias e relação com o regime fiscal**. Rio de Janeiro: IPEA, 2016.

RECEITA FEDERAL. Ministério da Fazenda. Gastos Tributários – Previsões PLOA. **Receita Federal**. [on-line]. Disponível em: <http://idg.receita.fazenda.gov.br/dados/receitadata/renuncia-fiscal/previsoes-ploa/gastos-tributarios-2013-previsoes-ploa>. Acesso em 03 mar. 2018.

_____. Grandes Números das Declarações do Imposto de Renda das Pessoas Físicas. **Receita Federal**. [on-line]. Disponível em: <http://idg.receita.fazenda.gov.br/dados/receitadata/estudos-e-tributarios-e-aduaneiros/estudos-e-estatisticas/11-08-2014-grandes-numeros-dirpf/grandes-numeros-dirpf-cap>. Acesso em: 18 jun. 2018.

REZENDE, Fernando. Evolução da Estrutura Tributária: experiências recentes e tendências futuras. **Planejamento e Políticas Públicas**, n. 13, jun. 1996.

_____.; AFONSO, José Roberto. **50 Anos da Reforma Tributária Nacional: origens e lições**. Rio de Janeiro: FGV; IBRE, 2014.

_____.; CUNHA Armando. **A Reforma Esquecida II**. Rio de Janeiro: FGV, 2014.

SACHS, Jeffrey; LARRAIN, Felipe. **Macroeconomia em uma Economia Global**. São Paulo: Pearson Makron Books, 2000.

SMITH, Adam. **A Riqueza das Nações**: investigação sobre sua natureza e suas causas. São Paulo: Nova Cultural, 1996.

TESOURO NACIONAL. Sobre política fiscal. **Tesouro Nacional**. [on-line]. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/sobre-politica-fiscal>. Acesso em: 08 jun. 2018.

TINOCO, Guilherme; GIMBIAGI, Fábio. O Crescimento da Economia Brasileira: 2018 - 2023. Rio de Janeiro, BNDES, 2018.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 16. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

FONTES CONSULTADAS PARA ELABORAÇÃO DA ANÁLISE DAS VARIÁVEIS

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/>.

BRASIL. Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão (MPDG). 1. Resultado Primário. **MPDG**, 20/03/2017 (com atualizações). [on-line]. Disponível em: <http://www.planejamento.gov.br/assuntos/orcamento-1/informacoes-orcamentarias/arquivos/estatisticas-fiscais/resultado-primario>. Acesso em: 25 jun. 2018.

CASTRO, José Roberto. Quanto o governo gastou com juros nos últimos anos e qual a previsão para 2017. **Nexo Jornal**, 14/02/2017. Disponível em: <https://www.nexojornal.com.br/expresso/2017/02/14/Quanto-o-governo-gastou-com-juros-nos-%C3%BAltimos-anos-e-qual-a-previs%C3%A3o-para-2017>. Acesso em: 02 ago. 2018.

COLNAGO JR., Esteves Pedro. **EM nº 00061/2018 MP/ Projeto de Lei**. Brasília, 12 abr. 2018. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=7718670&disposition=inline>. Acesso em: 23 jul. 2018.

GRANER, Fábio; PUPO, Fábio. Déficit primário de 2017 soma R\$ 124 bi e fica abaixo do previsto. **Valor Econômico**. 29/01/2018. Disponível em: <http://Www.Valor.Com.Br/Brasil/5289311/Deficit-Primario-De-2017-Soma-R-124-Bi-E-Fica-Abaixo-Do-Previso>. Acesso em: 08 jun. 2018.

IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/>.

LIMA, Flávia. Investimento privado no Brasil recua ao menor nível desde 2000. **Folha de S.Paulo**, 02/07/2017. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/07/1897709-investimento-privado-no-brasil-recua-ao-menor-nivel-desde-2000.shtml>. Acesso em: 25 jun. 2018.

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. Tax on corporate profits (indicator). **OECD**. [on-line]. Disponível em: 10.1787/d30cc412-en. Acesso em: 06 mar. 2018.

_____. Tax on personal income (indicator). **OECD**. [on-line]. Disponível em: 10.1787/94af18d7-en. Acesso em: 06 mar. 2018.

_____. Revenue Statistics: Comparative tables. *OECD Tax Statistics* (database). **OECD**. [on-line]. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1787/data-00262-en>. Acesso em: 06 mar. 2018.

RECEITA FEDERAL. Demonstrativos dos Gastos Tributários – DGT. **Receita Federal**. 25/11/2014 (com atualizações). Disponível em: <http://idg.receita.fazenda.gov.br/dados/receitadata/renuncia-fiscal/previsoes-ploa/arquivos-e-imagens/demonstrativos-dos-gastos-tributarios-dgt>. Acesso em: 18 jun. 2018.

_____. Ministério da Fazenda. Demonstrativos de Gastos Tributários. **Receita Federal**. [on-line]. Disponível em: <https://idg.receita.fazenda.gov.br/dados/receitadata/renuncia-fiscal/previsoes-ploa/arquivos-e-imagens/>. Acesso em: 06 mar. 2018.

SENADO FEDERAL. Congresso Nacional aprova Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2019. **Senado Notícias**, 12/07/2018. [on-line]. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2018/07/12/congresso-nacional-aprova-lei-de-diretrizes-orcamentarias-para-2019>. Acesso em: 17 jul. 2018.

TESOURO NACIONAL. Responsabilidade Fiscal / Dívida Pública Federal. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/>.

TORRES, Fernando; WATANABE, Marta; LAMUCCI, Sergio. Candidatos estudam taxaço a dividendos. **Valor Econômico**, 23/07/2018. Disponível em: <https://www.valor.com.br/brasil/5676927/candidatos-estudam-taxacao-dividendos>. Acesso em: 23 jul. 2018.