

Silveira e a redistribuição da renda: um comentário

Roberto Fendt Jr. *

Em artigo publicado nesta revista¹ Antonio Maria da Silveira defende uma política de redistribuição de renda através de um imposto de renda negativo. A novidade da proposta consiste na forma de financiar essas transferências. Silveira propõe a constituição de um fundo cujos recursos viriam da coleta, pelas autoridades monetárias, do *seigniorage* na emissão de papel-moeda. Como um atraente subproduto — de acordo com a proposta — a transferência dessa receita eliminaria todos os incentivos para a coleta do imposto inflacionário pelo Governo.² A

* Professor de economia, IPE/FEA/USP.

¹ Silveira, Antonio Maria da. Redistribuição de renda. *Revista Brasileira de Economia*, v. 29, p. 3-15, abr./jun. 1975.

² A receita do Governo na emissão de moeda pode ser expressa como $R = \frac{M}{P} (\sigma_D + e_D \sigma_V) = m \sigma_D + m e_D \sigma_V$ onde m é a caixa real retida pela comunidade, e_D a elasticidade renda da demanda de moeda, e σ_D e σ_V são as taxas de crescimento percentual no nível geral de preços e na renda real. A coleta do *seigniorage* ($m e_D \sigma_V$) não implica a eliminação dos incentivos para a coleta do imposto inflacionário, mas tão somente numa redução na taxa de inflação que maximiza a receita inflacionária do Governo.

decorrente estabilidade no nível geral de preços (uma vez que a oferta tenderia a crescer à mesma taxa que a demanda de moeda) atuaria no sentido de melhorar a distribuição da renda, já que é sobre os recipientes de rendas fixas nominais que incide usualmente a maior carga do imposto inflacionário.³

Existe um certo consenso de que a presença de distorções nos mercados de produtos e fatores garante que intervenções ótimas na distribuição de renda existente podem potencialmente elevar o nível de bem-estar. Os breves comentários desta nota, portanto, se limitarão à maneira de financiar o imposto de renda negativo e à questão da distribuição em forma de fluxo de renda *versus* distribuição de um estoque de riqueza.

O *seigniorage* e a distribuição da renda têm sido associados nas discussões em torno da reforma do sistema monetário internacional. Considere-se que o *dollar exchange standard* é substituído por uma nova moeda de reserva internacional produzida (a custos insignificantes e de manutenção virtualmente nula) por um organismo supranacional. A criação do estoque inicial ótimo da moeda de reserva e a subsequente expansão dessas reservas de acordo com as "necessidades do comércio" internacional implicam a transferência de recursos reais das economias nacionais para o organismo emissor; a única maneira de o sistema obter reservas líquidas é através de um superavit no balanço de pagamentos. Dado o caráter supranacional dessa instituição, coloca-se imediatamente o problema do que fazer com a receita da venda de reservas. Um argumento de equidade na distribuição dos ganhos de criação da nova moeda de reserva justificaria transferir aos países subdesenvolvidos a receita do *seigniorage*, resolvendo-se simultaneamente o problema de dar um justo fim a esses recursos e minorar a má distribuição de renda a nível internacional.

A solução mais simples para o problema é dada no Plano Stamp.⁴ Fixado um esquema de distribuição dos ganhos entre os países subdesenvolvidos, tanto o estoque inicial como os acréscimos ao estoque de reservas seriam distribuídos diretamente a esses países. Estes utilizariam as novas reservas para adquirir bens e serviços dos países desenvolvidos, que por seu turno se comprometeriam a utilizar somente a nova moeda de reserva em suas transações internacionais. A redistribuição de renda ocorreria

³ Kessel, Rueben, & Alchian, Armen. Effects of inflation. *Journal of Political Economy*, v. 70 p. 521-37, Dec. 1962.

⁴ Stamp, J. The Stamp Plan — 1962 version. *Moorgate and Wall Street*. Reproduzido em Grubel, H.G. *International monetary reform: plans and issues*. Stanford, University Press, 1963.

no momento mesmo em que os países recipientes do *seigniorage* despendessem as reservas recém-criadas nos países desenvolvidos. Mas as semelhanças entre a distribuição do *seigniorage* da moeda de reserva e da moeda doméstica terminam aqui.

No contexto de uma economia individual, a receita do *seigniorage* (como a receita do imposto inflacionário) é uma forma de receita corrente do Governo indistinguível de outras formas de taxaço (exceto pelo fato de não dependerem de legislação) ou do aumento líquido da dívida pública interna. Do ponto de vista do Governo, a restrição orçamentária sobre seus gastos (inclusive de transferências para distribuição de renda) pode ser expressa como

$$(1) \quad g = t + \dot{B} + \dot{M}$$

onde g corresponde ao fluxo de despesas correntes do Governo e transferências líquidas ao setor privado, t é o fluxo de impostos corrente, e \dot{B} e \dot{M} correspondem ao aumento líquido nos estoques de títulos e da base monetária. Claramente, se partimos de uma situação de equilíbrio em (1), transferir \dot{M} do lado direito da equação para o lado esquerdo impõe um aumento de igual valor em t e/ou \dot{B} de forma a restaurar o equilíbrio. Para colocar o argumento de outra forma, somente no caso de um superavit crônico no orçamento do Governo será possível uma transferência permanente do *seigniorage* para fins de redistribuição de renda. É claro também que nesse caso a origem dos recursos reais não está no *seigniorage*, mas tão simplesmente no superavit em conta corrente do Governo. Em outras palavras, o argumento todo se resume na velha máxima de finanças públicas de que não se pode alocar particulares impostos a particulares despesas se o Tesouro tem um fundo comum de receita.

Um problema mais sério na alocação da receita do *seigniorage* para fins de redistribuição vem do fato de que tal alocação contraria o princípio da "classificação efetiva dos mercados".⁵ Se o Governo utiliza política fiscal para manter o equilíbrio interno e política monetária para equilíbrio externo, o objetivo de redistribuição requer que pelo menos um novo instrumento seja utilizado. Com a oferta de moeda utilizada para fins de distribuição, uma mudança desejada na distribuição de renda

⁵ Mundell, R. A. The appropriate use of monetary and fiscal policy for internal and external stability. *International Monetary Fund Staff Papers*, v. 9, Mar. 1962.

e o equilíbrio no balanço de pagamentos podem ser incompatíveis. Considere-se uma perda de termos de troca do país em questão. Para restaurar equilíbrio no balanço de pagamentos (mantendo-se o mesmo volume de emprego), o país requer uma combinação de política fiscal expansionista e política monetária restritiva.⁶ A manutenção simultânea de equilíbrio interno e externo, no momento mesmo em que o país sofre uma perda nos termos de intercâmbio, implica também uma redução dos ativos do Banco Central.⁷ O objetivo de distribuição é atingido diretamente pela redução na oferta de moeda.

Para tornar um já longo argumento curto, nada melhor que reconhecer que “se o problema é pobreza, a forma de redistribuição deve atacá-la diretamente”.⁸ A introdução de um título especial para redistribuição e a regra concomitante de expansão da oferta de moeda são pelo menos supérfluos. Ademais, a própria idéia de que redistribuição em espécie (como despesas em educação e saúde) é necessariamente inferior em termos de bem-estar à distribuição de um fluxo de renda parece ignorar que a redução implícita do conjunto de oportunidades pressupõe que informação seja um bem livre. Num mundo de custos positivos de informação pode ser muito mais eficiente seguir a muito citada máxima de Kuan-Tzu:

“Se deres ao homem um peixe,
ele se alimentará uma vez.
Se lhe ensinares a pescar,
ele se alimentará a vida inteira.”

⁶ Na hipótese de que os movimentos de capitais sejam sensíveis a variações da taxa de juros, que por sua vez seriam fortemente influenciadas pela política monetária.

⁷ Note-se que do ponto de vista das aplicações do Banco Central a única diferença entre LTNs e LDRs está na troca do nome dos títulos. Contrair as *exigibilidades* do Banco Central implica por necessidade contábil, uma redução nas aplicações e portanto no saldo dos títulos retidos, sejam eles LTNs ou LDRs.

⁸ Silveira. op. cit. p. 11.