

POLÍTICA TRIBUTÁRIA E REGIMES DE ACUMULAÇÃO: DO FORDISMO À FINANCEIRIZAÇÃO

Victor Bridi¹

Resumo: Este artigo tem como objetivo analisar o financiamento do Estado no contexto dos regimes de acumulação do capitalismo, com enfoque sobre a política tributária dos países da OCDE. A partir do instrumental teórico da Teoria da Regulação, define-se regime de acumulação como um padrão de crescimento macroeconômico, sustentado por uma série de instituições socioeconômicas, isto é, um modo de regulação. A política tributária é interpretada como um dos compromissos institucionais que formam o modo de regulação e, por isso, é estratégico para o regime de acumulação. Denota-se como a política tributária se articulou tanto com o fordismo e com a financeirização a partir dos seus objetivos na economia. Durante o fordismo, a tributação demonstrou claros contornos intervencionistas e elevada progressividade para balancear a relação entre capital-trabalho, promovendo crescimento econômico e justiça social. Já na financeirização, a tributação foi renegada como instrumento de intervenção na economia, porém seu viés de neutralidade, propagandeado pela teoria da tributação ótima, patrocinou o crescimento do setor financeiro e fomentou a desigualdade. Por outro lado, o endividamento público ganha importância a partir da estagnação dos níveis da carga tributária. Com uma maior dependência de receitas financeiras e enfrentando restrições ao poder de tributar, o Estado torna seu financiamento regressivo e de cunho financeirizado.

Palavras-chave: política tributária, regimes de acumulação, fordismo, financeirização, dívida pública

Abstract: This article analyzes state funding in the context of capitalist accumulation regimes, focusing on the tax policy of OECD countries. Based on theoretical instruments developed by *Régulation* Theory, an accumulation regime is defined as a pattern of macroeconomic growth, underpinned by a series of institutions, that is, a mode of regulation. Tax policy is one of the institutional compromises that sustain the mode of regulation, hence it is strategic for the accumulation regime. Then, this work shows how tax policy was articulated both with Fordism and with financialization based on the aims of tax policy. During Fordism, taxation had a clear interventionist profile and high progressivity to balance the relationship between capital and labor, promoting both economic growth and social justice. Since the establishment of financialization, taxation was dismissed as an instrument to interfere in the economy, but its neutrality bias, advocated by the optimal taxation theory, promoted the growth of the financial sector and fostered inequality. On the other hand, public debt gains importance from the stagnation of tax burden levels in a finance-led capitalism. With a greater dependence on financial revenues and facing restrictions on the ability to tax, states make their financing regressive and financialized.

Key-words: tax policy, accumulation regimes, Fordism, financialization, public debt

Área temática: 7 – Estado, Trabalho e Políticas Públicas

1. Introdução

A forma pela qual compreendemos a política tributária possui uma história recente e data no final do século XIX. Até então, não existiam sistemas tributários eficientes com objetivos econômicos definidos. Só a partir de então é que uma série de transformações político-econômicas influenciaram a organização do Estado e, por isso, pressionaram as necessidades de receita pública.

¹ Doutorando em Economia pela Universidade Federal Fluminense (PPGE/UFF). E-mail de contato: victorbridi@id.uff.br.

Nesse sentido, as grandes guerras mundiais, a solidificação da classe média assalariada nos países ocidentais, a guerra fria entre os blocos capitalista e soviético, a globalização comercial e financeira e as novas teorias econômicas são alguns exemplos das grandes transformações vivenciadas ao longo do século XX que tiveram forte influência sobre a organização do capitalismo como sistema econômico e, por consequência, sobre o papel do Estado.

Com o objetivo de analisar o perfil da política tributária no contexto do capitalismo, o presente artigo recorre ao instrumental teórico elaborado pela Teoria da Regulação. Interpreta-se que o *regime de acumulação* é um padrão de crescimento macroeconômico de uma fase do capitalismo que, por sua vez, é sustentado por uma série de instituições, isto é, por um *modo de regulação*. O modo de regulação é formado por uma série de *compromissos institucionais*, entre os quais destaca-se a relação Estado-economia. Nesse sentido, a tributação é um dos pilares dessa relação que, considerando o conjunto de outras instituições que caracterizam o modo de regulação, garante a viabilidade do regime de acumulação. Assim, busca-se avaliar em que medida a política tributária é estratégica para sustentar o regime de acumulação, trazendo a discussão da tributação para o campo da economia política.

Para tanto, periodiza-se dois regimes de acumulação instituídos desde o pós-guerra e que concederam diferentes configurações para a relação entre Estado e economia. De um lado, o fordismo, tendo como pilar a macroeconomia keynesiana, creditou ao Estado a função de manejo da conjuntura socioeconômica: além de garantir políticas de estabilização, também concedeu incentivos ao investimento produtivo e promoveu uma extensa cobertura social para os assalariados (BOYER, 2009). Este modelo entra em crise no final dos anos 1960 e começa a ser substituído ao longo dos anos 1970, quando políticos das principais potências ocidentais rompem com o pacto fordista-keynesiano e implementam políticas neoliberais (HARVEY, 1993).

Com o estabelecimento do neoliberalismo, um regime de acumulação liderado pelas finanças surge como um substituto ao fordismo (BOYER, 2000). Também chamado de financeirização, esse regime é caracterizado pelo aumento da importância das instituições, dos mercados financeiros e das elites financeiras na operacionalização da economia (EPSTEIN, 2001). Nesse sentido, o neoliberalismo financeirizado reorientou a esfera de ação pública, reduzindo o grau de intervencionismo do Estado sobre os resultados de mercado e patrocinando o crescimento do setor financeiro.

Neste artigo, para mostrar a relação entre política tributária e regime de acumulação, propõe-se uma tipologia para analisar os objetivos da política tributária em cada período. Em primeiro lugar, o *objetivo fiscal* busca estabelecer um nível da carga tributária que seja satisfatório às necessidades de receita para cobrir as funções assumidas pelo Estado para com a sociedade. Por exemplo, governos que

almejam uma maior oferta de serviços sociais necessitam de mais receita para realizá-la. Por isso, a política tributária deve aumentar os recursos em poder do setor público.

Em segundo lugar, o *objetivo econômico* faz da política tributária um artifício para alterar o comportamento dos indivíduos conforme os interesses coletivos. Portanto, a tributação pode criar uma estrutura de incentivos. Do ponto de vista macroeconômico, os impostos podem atuar de forma a inibir atividades econômicas que não sejam de interesse nacional. Além disso, subsídios podem ser utilizados para estimular cadeias produtivas que geram alto valor e que tenham um maior potencial empregador.

Em terceiro lugar, o *objetivo social* concede à tributação o papel de estabelecer um nível de distribuição de renda compatível com as necessidades do regime de acumulação. Essa distribuição pode ser alcançada ao estipular a repartição do ônus tributário entre os agentes econômicos. Assim, obedecendo aos critérios de justiça legitimados democraticamente, um país pode decidir taxar os mais ricos através de impostos diretos progressivos, isentar a cesta básica para aumentar a renda disponível dos mais pobres e taxar proporcionalmente mais o capital do que o trabalho.

De forma conjunta, tais objetivos são estabelecidos pelo Estado e pela sociedade, criando regularidades que ajudam a viabilizar o processo de acumulação de capital em uma economia. Durante o fordismo, a taxaçoão teve um perfil intervencionista e progressivo para promover o pleno emprego e a distribuição de renda, enquanto na financeirização o modelo tributário foi reformulado para torná-lo mais neutro em relação às decisões de mercado, regressivo quanto à sua incidência e favorável às rendas do capital para patrocinar o crescimento do setor financeiro.

Para tanto, este artigo está estruturado em mais cinco seções além desta introdução. A seção 2 discute a transição do fordismo para a financeirização a partir de lentes regulacionistas. A seção 3 descreve o modelo tributário adotado durante o fordismo. A seção 4 relata a sua crise e ascensão da teoria da tributação ótima, que norteou, em grande medida, as reformas tributárias dos anos 1980 nos países desenvolvidos. A seção 5 apresenta como o modelo tributário resultante de tais reformas foi estratégico para a financeirização. Finalmente, a seção 6 resume os argumentos expostos ao longo do artigo.

2. A queda do fordismo e o estabelecimento da financeirização: uma abordagem regulacionista

Com o objetivo de investigar as interações entre o capitalismo e a política tributária, este artigo utiliza o instrumental teórico desenvolvido pela Teoria da Regulação (*cf.* AGLIETTA, 1979; LIPIETZ, 1989; BOYER, 2000) para explicar as transições capitalistas testemunhadas na década de 1970, tal como proposto por Stockhammer (2008; 2012). Para este autor, o *framework* regulacionista se faz útil ao destacar que a dinâmica macroeconômica, isto é, o regime de acumulação, é resultado de um conjunto

específico de instituições da sociedade, ou seja, de um modo de regulação. Para isso, as características do fordismo e da financeirização são inseridas em um determinado contexto histórico-institucional.

De acordo com Boyer (2009, p. 81), um regime de acumulação é um “conjunto de regularidades que garante uma progressão geral e relativamente coerente da acumulação de capital, isto é, que permite incorporar e desdobrar no tempo as distorções e os desequilíbrios que nascem permanentemente do próprio processo”; já o modo de regulação é “qualquer conjunto de procedimentos e comportamentos, individuais e coletivos, que tem como propriedade reproduzir as relações sociais fundamentais [...]; manter e ‘pilotar’ o regime de acumulação vigente; e garantir a compatibilidade dinâmica de um conjunto de decisões descentralizadas”.

O modo de regulação é resultado da compatibilidade de uma série de compromissos institucionalizados que fundamentam as *formas institucionais*, a saber: o regime monetário, que possibilita a descentralização das trocas; a relação salarial, que configura a relação entre capital e trabalho; a forma de concorrência, que indica como se organiza a competição entre empresas no mercado; a adesão ao regime internacional, caracterizada por um conjunto de regras que definem a relação entre o Estado e o resto do mundo; e a relação Estado-economia, que relaciona o padrão de despesas e receitas públicas (BOYER, 2009).

Assim, o regime de acumulação fordista se estabeleceu no pós-guerra e garantiu um crescimento forte e duradouro nos países que adotaram esse modelo. Foi um período de acelerada alta na produtividade do trabalho, derivado do seu modelo de produção taylorista aliado ao desenvolvimento tecnológico do período (LIPIETZ, 1989); e simbolizado pelo consumo e produção em massa, sendo estes os motores do crescimento econômico (BOYER, 2009). Por isso, esse período ficou conhecido como a “era de ouro” ou os “trinta anos gloriosos” do capitalismo (HOBSBAWM, 1995).

O fordismo é caracterizado como um regime de acumulação *intensivo*, pois articula a reprodução da classe trabalhadora ao modo de produção capitalista (AGLIETTA, 1979). Nesse sentido, a relação salarial fordista era baseada no princípio de compartilhamento dos ganhos de produtividade, realizado de forma antecipada [*ex-ante*] e contínua (BOYER, 2009), fazendo com que o consumo e a produção em massa fossem possíveis. Enquanto as expectativas do lucro eram previsíveis pelos capitalistas, trabalhadores aumentavam o seu consumo devido aos ganhos salariais constantes, o que garantiu relativa estabilidade no processo de crescimento.

Tal apropriação dos ganhos de produtividade pelos trabalhadores foi garantida através do arcabouço institucional sustentado pelo modo de regulação fordista, denominado como *monopolista* (BOYER, 2009). O Estado agiu como um intermediador na relação capital-trabalho, assumindo uma

variedade de funções (HARVEY, 1993). Sob essa perspectiva, o Estado atuava de modo a garantir o crescimento do salário direto através de uma regulação legal, como o estabelecimento do salário mínimo, uma legislação trabalhista e o fortalecimento dos sindicatos; e do salário indireto, através da criação do *welfare state*, que socializou os riscos ao promover uma ampla proteção social pública aos cidadãos (LIPIETZ e LEBORGNE, 1988; LIPIETZ, 1989). Por outro lado, o Estado mantinha uma conjuntura macroeconômica estável para a acumulação através de uma combinação de políticas fiscal e monetária keynesianas, garantindo assim o pleno emprego e a suavização de ciclos econômicos (HARVEY, 1993; BOYER, 2009). Logo, os trabalhadores puderam colher os frutos do crescimento econômico presenciado no período, também chamados de *dividendos do progresso* (BOYER, 2009).

Por outro lado, o êxito do fordismo só foi possível graças à criação de um sistema monetário que garantiu a coesão da economia capitalista internacional, o denominado acordo de Bretton Woods (BOYER, 2009). Esse acordo transformou as taxas de câmbio fixas em ajustáveis, possibilitando a eliminação de déficits nos balanços de pagamentos, além de permitir o estabelecimento de controles regulatórios sobre o fluxo de capitais financeiros internacionais, que seriam uma razão para a desestabilização econômica (EICHENGREEN, 2000).

Nesse sentido, a era de ouro do capitalismo foi denominada como um período de repressão financeira (BELLUZZO, 2016), porque “a regulação da finança estava voltada, sobretudo, para a atenuação da instabilidade dos mercados de avaliação de riqueza fictícia”, isto é, mercados de títulos públicos e privados, de ações, dentre outros (*ibid.*, p. 63). Nesse âmbito, as políticas monetárias e de crédito foram orientadas a assegurar condições favoráveis ao financiamento do gasto produtivo e atenuar os efeitos cíclicos do capital financeiro sobre as decisões de consumo e de investimento da classe capitalista, ou seja, um controle regulatório rígido sobre as finanças para promover o pleno emprego dos fatores produtivos.²

No entanto, o regime de acumulação fordista começou a entrar em exaustão no final dos anos 1960 e vivenciou um cenário de estagflação ao longo dos anos 1970, isto é, quando há uma combinação indesejada entre inflação e estagnação econômica. Como demarcado por Glyn *et al.* (1988), a partir de 1968, as grandes economias capitalistas começaram a sentir uma desaceleração nos ganhos de produtividade do trabalho. Assim, os países começaram a apresentar um enfraquecimento no crescimento

² A organização financeira seria predominada, principalmente, pelo crédito bancário, cujas características se assentariam em políticas monetárias e creditícias direcionadas aos interesses nacionais; controles regulatórios sobre os capitais internacionais de curto prazo para impedir a transmissão de choques para as taxas de juros domésticas (que possuíam um teto); e autoridades monetárias que controlariam as instituições financeiras através de regulamentações de suas operações (BELLUZZO, 2016, p. 64).

econômico. A década de 1970 também presenciou dois choques exógenos de petróleo, o primeiro em 1973 e o segundo em 1979, aumentando significativamente os custos de produção que já vinham em uma tendência de alta. Logo, uma recessão inflacionária foi o resultado deste quadro econômico (GLYN *et al.*, 1988).

Desta maneira, houve uma queda da lucratividade dos empresários explicada, sobretudo, pelo lado da oferta (LIPIETZ, 1997, p. 81): desde o final dos anos 1960, a diminuição dos ganhos de produtividade e a rigidez dos custos trabalhistas reduziram a taxa de lucro dos capitalistas (o denominado efeito *profit squeeze*). Como o lucro era um dos determinantes fundamentais do investimento, o crescimento minguou e a economia de mercado ficou estagnada (BOYER, 2009). Por outro lado, do ponto de vista político, uma conjuntura de pleno emprego reduz o capital político dos empresários porque fortalece o poder de barganha dos trabalhadores (KALECKI, 1977 [1944]), incentivando o apoio daquela classe ao rompimento do contrato fordista. Diante deste quadro, para Lipietz (1997), justifica-se uma conjuntura permissiva à guinada para políticas públicas de cunho *supply-side*, isto é, uma reforma das relações entre capital e trabalho.

A saída para os problemas econômicos da época seria fornecida pela teoria neoliberal. O neoliberalismo é uma ideologia político-econômica, fundada ainda na década de 1940 como um contraponto à expansão das atividades estatais que ocorriam na Europa e nos Estados Unidos. Suas críticas recaíam sobre o intervencionismo público e aos princípios solidários, pilares dos Estados fordistas-keynesianos, pois esse modelo patrocinava “a destruição da liberdade dos cidadãos e a vitalidade da concorrência” e que a desigualdade era, na realidade, algo positivo para as sociedades capitalistas (ANDERSON, 1995, p. 9-10). Desta forma, o neoliberalismo baseia-se na ideia de que o bem-estar social será maximizado através do mercado (HARVEY, 2007).

A guinada neoliberal é ilustrada pelas novas figuras políticas que surgiram no final da década de 1970 e ao longo da década de 1980: a ascensão de Deng Xiaoping ao poder na China (1978), a eleição de Margareth Thatcher como primeira-ministra britânica (1979), a nomeação de Paul Volcker à presidência do FED (1979) e a assunção de Ronald Reagan à presidência dos Estados Unidos (1980) (ANDERSON, 1995; HARVEY, 2007). Estes personagens históricos implementaram o neoliberalismo em suas economias e influenciaram o restante do mundo a seguir o mesmo caminho.³

³ A lista continua com as eleições de Kohl na Alemanha (1982) e Schluter na Dinamarca (1983). Outros países do Norte da Europa também elegeram políticos de cunho neoliberal. Já o Sul da Europa vivenciou um fenômeno oposto: a eleição de candidatos de esquerda após o fim de governos fascistas até então vigentes em países como Portugal, Grécia e Espanha. Contudo, os novos presidentes não conseguiram implementar uma agenda à esquerda e acabaram sendo impingidos a adotar políticas neoliberais (ANDERSON, 1995).

Suas medidas políticas foram na direção da remoção das barreiras à livre circulação de bens, serviços e capitais; elevação das taxas de juros e contração monetária para conter a inflação; além de reforma dos sistemas tributários, que ganham contornos regressivos devido à redução dos impostos sobre os mais ricos e aumento da taxação do consumo; uma retração do Estado na oferta de serviços via privatizações; cortes nos gastos sociais; reformas trabalhistas com o intuito de reduzir custos do trabalho e liberalizações financeira e bancária (ANDERSON, 1995; KOTZ, 2011). Sendo assim, o modo de regulação monopolista que sustentava o regime fordista, baseado na promoção do pleno emprego e na solidariedade social, foi paulatinamente substituído por um modo de regulação *neoliberal* (STOCKHAMMER, 2008), estruturado pelo livre funcionamento dos mercados e pela crescente individualização do risco.

Com a guinada neoliberal, a finança começou a crescer de forma significativa a partir do dismantelamento das barreiras impostas ao capital. Em 1971, o acordo de Bretton Woods é rompido unilateralmente pelos Estados Unidos. Assim, começou a substituição de regimes de câmbio fixo, até então tutelados pelo acordo, por flutuantes, tornando o mercado cambial uma nova fonte para especulação (CHESNAIS, 2016). Nesse cenário de reorganização do sistema monetário internacional, o colapso do acordo Bretton Woods marcou o fim da política de “repressão financeira” e fortificou o processo de globalização (BELLUZZO, 1995; PLIHON, 2007). Com isso, a partir dos anos 1970, ocorre “o florescimento e a transformação extraordinários dos mercados financeiros” (HARVEY, 1993, p. 181). Todavia, diferentemente do período fordista, essa evolução do setor financeiro não ocorreu de maneira a sustentar a uma expansão na atividade produtiva. Na realidade, o que se observou foi uma redução nas taxas de crescimento econômico nos países desenvolvidos a partir dos anos 1970 e uma maior ocorrência de crises devido à instabilidade macroeconômica causada pelo crescimento da finança (STOCKHAMMER, 2004; 2008; 2012).

Portanto, há um descolamento entre as atividades financeira e produtiva nas economias. Se anteriormente a finança tinha um papel fundamental para fomentar a atividade real – gerando emprego e renda –, agora ela se transforma em capital especulativo para se auto expandir (SWEEZY, 1994). Isso sucedeu graças à retenção de lucros de empresas ao longo das décadas de ouro e, dado o cenário de estagnação econômica e a consequente limitação em expandir a atividade produtiva nos anos 1970, esse excesso de lucro foi canalizado para os novos investimentos financeiros (FOSTER, 2007).⁴ Ao longo da década de 1990, pesquisas de teóricos como Arrighi (1994), Boyer (2000) e Aglietta (2000)

⁴ O mercado de eurodólares foi um exemplo nesse sentido, funcionando como uma forma de investimento financeiro na *City* de Londres (CHESNAIS, 2016).

vislumbraram um capitalismo pós-fordista, no qual as finanças seriam o motor principal da acumulação de capital. Para Arrighi (1994), a financeirização seria esse novo padrão de acumulação em que a geração de lucros acontece através de canais financeiros ao invés da produção e comércio de bens e serviços (*apud* KRIPPNER, 2005).

A economia americana desponta como o exemplo maior deste protagonismo financeiro. Por um lado, Krippner (2011) aponta que, ao longo dos anos 1950 e 1960, cerca de 10 a 15% do lucro total da economia do país era creditado ao setor financeiro. Esse número passou para aproximadamente 30% nos anos 1980 e 40% em 2001. Paralelamente, Palley (2007) aponta que a característica principal da financeirização da economia americana foi o crescimento do endividamento via crédito: entre 1973 e 2005, esta dívida cresceu de 140% do PIB para 328%. A dívida das famílias, por sua vez, cresceu de 45,2% para 94% do PIB no mesmo período (PALLEY, *op. cit.*). Esse fato é consequência da erosão do contrato salarial fordista diante do regime de acumulação financeirizado, uma vez que sindicatos perderam seu poder de negociação e os contratos de trabalho passaram a ser cada vez mais individualizados, com o salário deixando de ser indexado aos ganhos de produtividade e à inflação (BOYER, 2009), como demonstrado por Palley (2007) para o caso americano.

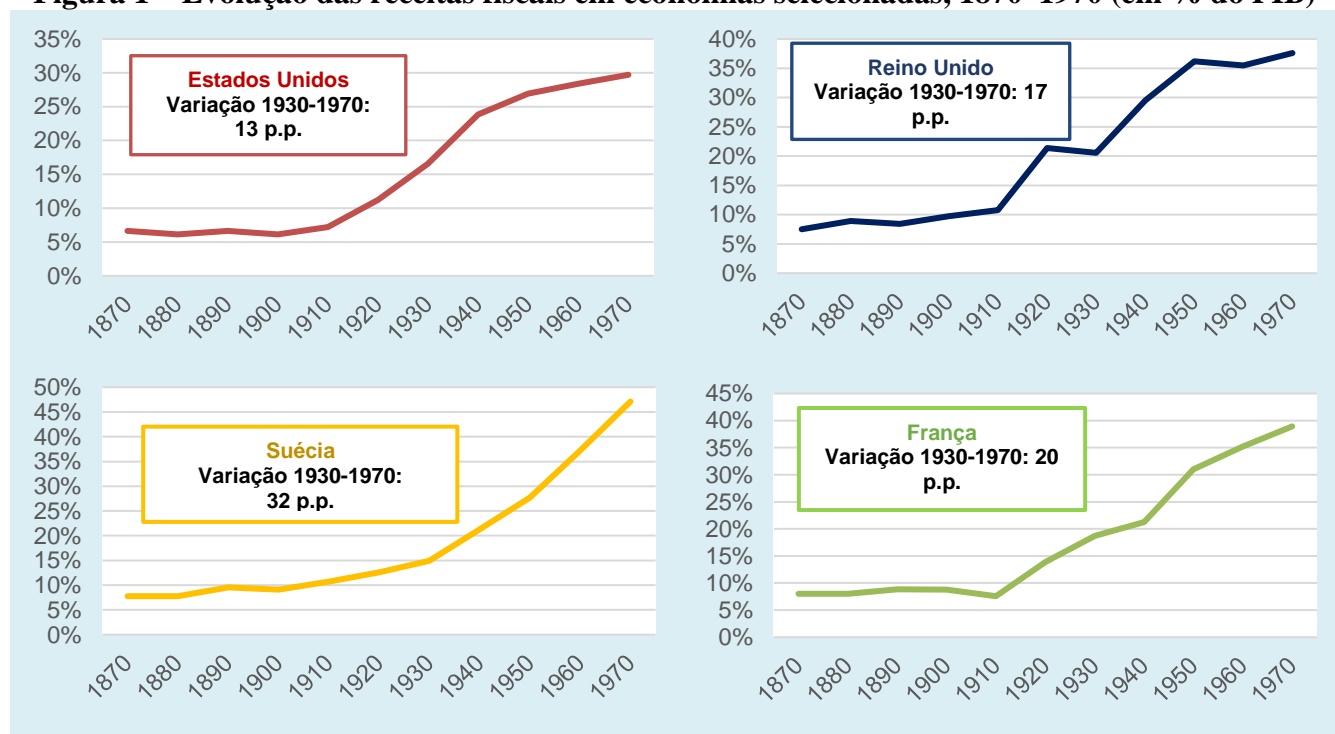
Sendo assim, o endividamento das famílias face à estagnação dos salários e o aumento do peso do setor financeiro são as maiores expressões da financeirização. Há, portanto, uma modificação na dinâmica da acumulação capitalista. Para Chesnais, a finança se torna um agente autônomo, isto é, “independente dos demais atores do processo econômico” (2002, p. 9). Por isso, o protagonismo da dinâmica econômica é creditado ao setor financeiro, que se torna mais poderoso político e economicamente. A partir destas considerações, as próximas seções exploram como os regimes de acumulação se articularam com a política tributária.

3. A política tributária do regime fordista: intervencionismo e promoção da justiça social

No pós-guerra se solidificou uma nova relação entre Estado e economia, sendo caracterizada pela percepção de que o primeiro passaria a ter a função fundamental em regular a segunda, atenuar choques econômicos através de políticas macroeconômicas ativas e socializar o risco através da universalização de políticas de bem-estar social, seja através de uma oferta pública de serviços, seja através de transferências de renda em situações de vulnerabilidade econômica (LIPIETZ e LEBORGNE, 1988; BOYER, 2009). Portanto, essa coordenação socioeconômica entre as classes sociais com o intuito de compatibilizar as contradições iminentes do processo de acumulação de capital passou a ser o objetivo primordial do Estado.

Assim, em um cenário de expansão de funções e de gastos, o Estado precisou aumentar as receitas à sua disposição, sendo este o objetivo fiscal da política tributária.⁵ As receitas tributárias cresceram continuamente em porcentagem do PIB desde o fim da guerra até a década de 1970, como retratado nos gráficos da figura 1 para Estados Unidos, Reino Unido, Suécia e França. De acordo com os dados desta amostra, obtida por Piketty (2014), as receitas fiscais aumentaram desde 1930 sem exceção. Dessa maneira, os contornos da maior importância do Estado na economia tornam-se visíveis: o nível crescente de receitas à disposição do poder público servia para financiar a expansão dos serviços ofertados à sociedade, como despesas de bem-estar, previdência, funcionalismo público, dentre outros.

Figura 1 – Evolução das receitas fiscais em economias selecionadas, 1870–1970 (em % do PIB)



Fonte: Anexo estatístico de Piketty (2014, p. 463, adaptado)

Nesse sentido, havia respaldo teórico para sustentar o crescimento das receitas do Estado. Para Kaldor (1957), a tributação seria o primeiro passo da política fiscal para liberar “recursos com fins socialmente desnecessários a fim de atender a objetivos de grande prioridade social” (*ibid.*, p. 84), implicando em um superávit orçamentário, isto é, a criação de uma poupança pública ao invés de uma privada.

⁵ Em um primeiro momento, a pressão de gastos ocorreu a partir da instauração da Segunda Guerra Mundial, o que implicou em uma maior necessidade de gastos bélicos, forçando o crescimento das receitas públicas. Findos a guerra e os gastos militares, grande parte dos recursos foi direcionada para a expansão das novas atividades estatais (WEBBER e WILDAVSKY, 1986).

Grande parte do aumento da receita foi oriunda de impostos sobre a renda, seja sobre os rendimentos pessoais, seja sobre os rendimentos corporativos (PIKETTY, 2014; VÉLEZ, 2014). A título de ilustração, os Estados Unidos se destacaram como um exemplo dessa dinâmica. Até a década de 1940, os impostos sobre a renda tinham uma baixa participação e não chegavam a 3% do PIB. Durante os anos da Segunda Guerra, tais impostos se tornam a principal fonte de recursos para financiar os gastos americanos, chegando ao pico de 15% do PIB. A partir de então, os impostos de renda arrecadaram entre 10% e 15% do PIB americano (OFFICE OF MANAGEMENT AND BUDGET – WHITE HOUSE, 2020).

Esse aumento na arrecadação foi resultado de uma combinação entre uma elevação generalizada das alíquotas do imposto de renda e um crescimento da população que recebia fluxos de renda. Nesse sentido, a massificação do imposto de renda só foi possível graças à universalização do assalariamento, fato ligado à industrialização crescente no âmbito do fordismo que abarcou paulatinamente mais trabalhadores para a indústria. Com um número crescente de pessoas recebendo rendas do trabalho, tornou-se mais eficiente ao erário coletar o imposto de renda dos trabalhadores através das empresas, que descontavam o imposto em folha (STEINMO, 2003).

Todavia, para além de aumentar os recursos à disposição do Estado, a política tributária também incorporaria novos *objetivos econômicos*: a intervenção pública para alterar os resultados estabelecidos pelo mercado. O Estado poderia interferir racionalmente nas decisões do setor privado e, dessa maneira, mobilizar recursos da esfera improdutiva para realizar despesas de investimento, além de incentivar setores específicos e estratégicos para alcançar o pleno emprego (STEINMO, 2003). De acordo com Steinmo, esses instrumentos eram variados: créditos tributários, fundos de reserva e de inventário [*inventory and reserve funds*], subsídios para custos de depreciação [*depreciation allowances*] e incentivos fiscais para determinadas regiões, categorias de produção e companhias (2003, p. 214). Apesar de eles não terem sido inventados nessa época, foi somente então que houve um consenso de que eles deveriam ser aplicados para influenciar o comportamento dos agentes econômicos.

Por outro lado, a utilização de altas alíquotas nos impostos de renda e patrimônio também concedeu um *objetivo social* à tributação no período. Keynes (1983 [1936]) pontuou que o capitalismo é falho em promover o pleno emprego e uma justa distribuição de renda. Ainda que a ortodoxia econômica vigente até os anos da Segunda Guerra apontasse a poupança como o indutor da acumulação de capital, a *Teoria Geral* demonstrou que, na realidade, ocorre justamente o contrário: em condições de pleno emprego, a baixa propensão a consumir (isto é, uma maior propensão a poupar) reprime o processo de acumulação. Isto posto, medidas que atuem no sentido de estimular a redução da concentração da renda

podem ser favoráveis ao crescimento, já que estimulam o consumo dos mais pobres. Nesse sentido, impostos sobre a renda – principalmente incidentes sobre a renda ‘não ganha’ [*unearned income*] –, impostos sobre o lucro do capital e sobre as heranças “se tornam tão importantes quanto a taxa de juros para influenciar as expectativas” justamente por estimularem um comportamento econômico positivo (*ibid.*, p. 117).

Na prática, as sociedades anglo-saxãs impuseram alíquotas muito elevadas de seus impostos sobre a renda e patrimônio, superiores a 90% durante alguns anos após a Segunda Guerra. Piketty (2014) define essa estrutura como confiscatória, cujo objetivo é esterilizar rendas consideradas socialmente indesejáveis. O Reino Unido, por exemplo, chegou a ter uma alíquota de 98% ao longo da década de 1970. Essas alíquotas eram destinadas às rendas do capital, enquanto as rendas do trabalho eram tributadas a taxas inferiores (mas ainda assim altas). Ou seja, por trás da estrutura tributária, o Estado tentava influenciar o comportamento dos agentes econômicos para desencorajar atividades que julgavam ser socialmente inadequadas (PIKETTY, *op. cit.*). Assim, a política tributária atuava de forma a canalizar o capital da esfera financeira para a esfera produtiva, encorajando o pleno emprego dos fatores. Além disso, a estrutura de proteção social dos Estados de bem-estar social fazia com que o seu financiamento progressivo fomentasse o consumo, seja através de programas de transferências de renda para prevenir a pobreza, seja através da criação de novos empregos públicos, gerando novos fluxos de renda.

Por outro lado, Kaldor (1957) aponta a capacidade contributiva como um princípio legítimo para se arrecadar excedentes orçamentários com o intuito de financiar o gasto público, isto é, um claro incentivo à adoção da progressividade na tributação. Na concepção do autor, os agentes econômicos para tais fins seriam aqueles que consomem mais do que o necessário para viver, isto é, os mais ricos que realizam gastos “socialmente desnecessários”. Além disso, a atividade econômica não sofreria efeitos negativos com a imposição de tributos sobre essas classes.⁶

Desta forma, a taxação foi um instrumento de política econômica capaz de promover o crescimento econômico e de redistribuir renda. Através de uma estrutura de subsídios e impostos confiscatórios, o Estado poderia influenciar o comportamento dos demais agentes econômicos para estimular investimentos e o consumo. Por outro lado, a redistribuição de renda seria possível graças à tributação progressiva de impostos diretos, como o patrimônio e a renda, aliada a gastos sociais que destinassem o dinheiro para os mais pobres através de políticas sociais (SWANK e STEINMO, 2002).

⁶ Apesar de ser um defensor de impostos progressivos, Nicholas Kaldor preferia a utilização de um imposto progressivo sobre o nível de gasto, por enxergar que altas alíquotas marginais no imposto de renda poderiam desestimular o trabalho e a acumulação. Como esse imposto talvez não fosse suficiente para atender o objetivo social da política tributária, isto é, não seria plenamente proporcional a capacidade contributiva dos cidadãos, Kaldor propôs um imposto sobre a riqueza para taxar possíveis poupanças dos ricos que decidissem não gastar (JENKINS, 1989).

Por isso, a política tributária do período fordista, adotada em grande parte das democracias centrais, pode ser resumida como:

“[...] a central instrument for achieving social and economic policy goals. Indeed, the regime of high marginal tax rates combined with generous tax incentives for investment and controls regulating capital export was a centerpiece of the post-war compromise between capital and labor in all industrialized democracies and contributed to the joint pursuit of equity and growth in the Keynesian welfare state” (SWANK e STEINMO, 2002, p. 644).

Desta maneira, a política tributária se configurou dentro do regime fordista de maneira a promover correções sobre os resultados de mercado, sendo estabelecida sobre critérios de equidade. Seus objetivos eram (i) dotar o Estado de recursos necessários através da expansão da carga tributária, criando um “Estado fiscal” (*cf.* STREECK, 2018); (ii) redistribuir renda, estimulando o consumo das classes mais pobres, além de reduzir a desigualdade social; e (iii) incentivar o investimento, fomentando o crescimento e o pleno emprego dos fatores de produção através de subsídios, incentivos fiscais e impostos confiscatórios, além de regular o capital financeiro.

4. Crise do fordismo e a ascensão da teoria da tributação ótima: em direção a um novo pacto tributário na OCDE

A década de 1970 foi um período de crise nas economias capitalistas do Ocidente, simbolizada por uma forte recessão combinada com altas taxas de inflação. Como discutido na seção 2, novas figuras políticas surgem promovendo um modo de regulação neoliberal e apontando o excesso de intervenção estatal como responsável pela grave crise de acumulação. Dessa maneira, é institucionalizada uma nova relação entre Estado e economia, marcada pela redução do intervencionismo, elevação das privatizações, restrições na oferta pública de serviços e políticas desregulatórias. Essa nova relação do Estado com a sociedade influenciou o perfil da política fiscal, que sofreu constantes questionamentos durante a crise estagflacionária. Em particular, a política tributária das economias foi alvo de críticas principalmente pelo seu caráter intervencionista, estimulando o debate sobre a adequação de seus objetivos para o pleno funcionamento do ambiente econômico.

É neste contexto de críticas à política tributária do regime fordista-keynesiano que os teóricos da tributação ótima se popularizam. De acordo com Lagemann (2004), a teoria da tributação ótima tem suas raízes com o artigo de Ramsey (1929), que busca identificar uma otimização do imposto sobre o consumo. Apesar de existir algumas contribuições posteriores, foi somente na década de 1970 que se organizou como uma linha de pesquisa através da publicação dos trabalhos de Peter Diamond, James Mirrlees, Joseph Stiglitz e Anthony Atkinson, responsáveis por popularizem a teoria no âmbito acadêmico.

O objetivo dos autores era nortear a formação ou a reforma dos sistemas tributários, levando em consideração princípios de eficiência e simplicidade. Partindo do pressuposto de que os impostos são uma perturbação nos resultados de mercado, a questão metodológica da teoria é arrecadar a maior quantidade possível de impostos gerando o mínimo possível de distorções econômicas, ou seja, minimizar perdas de bem-estar (LAGEMANN, 2004). Como consequência da intervenção governamental nos mercados, há o chamado peso-morto [*excess burden*], isto é, a perda de bem-estar causada pelos desincentivos da tributação sobre os agentes econômicos. Assim, fica claro o *trade-off* proposto pela teoria da tributação ótima: para gerar mais distribuição de renda, maiores impostos são requeridos, o que gera por sua vez maiores perdas de bem-estar. Em outras palavras, abrir mão da eficiência pela equidade (BARBOSA e SIQUEIRA, 2001).

Portanto, fica claro que princípios de eficiência entraram em voga para a construção e reformas de sistemas tributários. Sendo assim, os expoentes da tributação ótima estimularam a revisão da (i) taxa do consumo, que deveria ser baseada em impostos sobre o valor agregado (IVA), transferidos ao consumidor final para não onerar a cadeia produtiva; da (ii) progressividade do imposto sobre as rendas do trabalho, que deveria ser reduzida para não gerar desincentivos à oferta de trabalho; e (iii) da tributação do capital, que deveria ser isentado para não gerar desincentivos à poupança e atrapalhar as decisões de investimento.

Por consequência, o apoio acadêmico à progressividade se reduz devido à concepção de que alíquotas marginais elevadas desincentivam os trabalhadores mais produtivos, trazendo consequências para a atividade econômica (que seria mais baixa) e para a receita pública (que seria menor) (GOBETTI, 2019).⁷ Por outro lado, um regime tributário que taxa o capital é rechaçado se a economia é mais vulnerável à evasão e elisão fiscais diante da fácil mobilidade de capital em uma economia globalizada, que ruma em direção aos paraísos fiscais (JENKINS, 1989; BOADWAY, 2012).

Assim, em modelos de tributação em economias abertas com plena mobilidade do fator capital, a alíquota ótima do imposto sobre as rendas do capital é zero, sendo que esta perda na receita pode ser compensada pela maior tributação de fatores menos móveis, como o trabalho e a propriedade (SWANK

⁷ É nesse período que a ideia da *curva de Laffer* se popularizou, termo cunhado por Wanniski (1978) em homenagem ao economista homônimo que desenvolveu o conceito (LAFFER, 2004). A curva relaciona o volume de receitas de um imposto com o valor de sua alíquota, assumindo o formato de uma parábola invertida, isto é, supõe-se a existência de um ponto de máximo para a arrecadação. Este ponto seria o nível ótimo da tributação: a partir dele, mesmo que as alíquotas sejam ampliadas, a arrecadação diminuiria. Isso acontece por conta do efeito econômico que a taxa impõe aos agentes econômicos, causando desincentivos para o trabalho e, por consequência, reduzindo o nível do produto (LAFFER, 2004; GRECU, 2004). Em termos políticos, a curva de Laffer implicou em uma redução da progressividade tributária e uma promoção de alíquotas do tipo *flat*, já que sob este formato de imposto as pessoas mais produtivas seriam incentivadas a trabalhar mais, fazendo com que a economia como um todo fosse estimulada.

e STEINMO, 2002). Portanto, a tributação do capital não se faz necessária do ponto de vista da tributação ótima, devendo ser reduzida e até mesmo eliminada porque impacta as decisões intertemporais de consumo, isto é, a poupança (GOBETTI, 2019).

Com a popularização acadêmica da tributação ótima, os sistemas tributários passaram por reformas seguindo alguns preceitos, tais como: (i) a redução da progressividade do imposto de renda; (ii) a maior dependência na cobrança de impostos sobre consumo, como o IVA, e de contribuições sociais para financiar a seguridade; (iii) a diminuição na tributação do capital. A título de ilustração, os Estados Unidos mudaram radicalmente o perfil da sua política tributária quando Ronald Reagan foi alçado ao poder (1981-1989). Reagan se baseou no argumento contraintuitivo que a diminuição de alíquotas de impostos estimularia o crescimento econômico e, por essa via, a arrecadação estatal poderia aumentar tal como proposto pela curva de Laffer (*cf.* nota de rodapé número 7). A alíquota mais alta do imposto de renda sobre corporações foi reduzida para 34% e os créditos fiscais para investimento foram cortados (MELTZER, 1988). Além disso, a alíquota máxima do imposto de renda para pessoas físicas foi reduzida para 28%, as faixas de renda foram enxugadas de quinze para duas e uma variedade de gastos tributários foram limitados e eliminados (STEINMO, 2003). No entanto, o objetivo de aumentar a carga tributária através do corte de impostos não foi alcançado, já que o volume de receitas caiu de maneira significativa, elevando o déficit público americano (STEINMO, 1994).

Ainda assim, a reforma tributária de Ronald Reagan serviu de estímulo para que outros países seguissem o mesmo caminho, como denotado por Tanzi (1987):

“There is no question that the tax reform movement in the United States [...] has sent a challenge and an opportunity to introduce changes in their own tax systems. One does not exaggerate in stating that very rarely has the world seen so much interest in tax reform as in the past couple of years, and very rarely has there been such a convergence of views on at least some aspects of the tax systems that need to be modified” (TANZI, 1987 *apud* STEINMO, 2003).

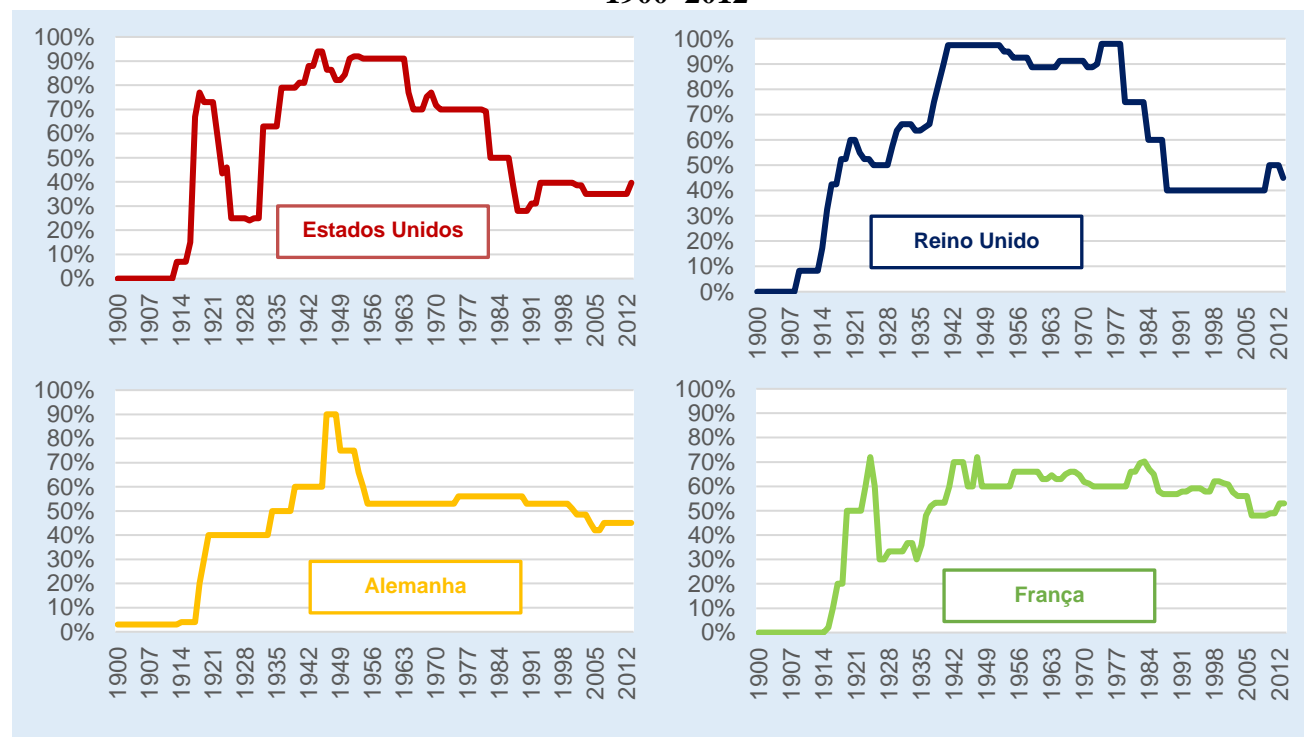
Os países da OCDE, cientes da reforma tributária americana de 1986, se acutelaram de que o novo modelo de taxação dos Estados Unidos, comparativamente mais baixo sobre as altas rendas, pudessem resultar em uma fuga de cérebros, capitais financeiros e de investimentos para a economia americana em um contexto de integração global crescente (SWANK, 2006). Os americanos, de fato, se firmaram em uma posição extremamente competitiva por ativos financeiros móveis no período. Como ressaltado por Swank (2006), no final dos anos 1990, os Estados Unidos foram responsáveis por 39% de todos os fluxos de investimento externo direto e por 49% de todos os fluxos de investimento em carteira entre as democracias desenvolvidas (*ibid.*, p. 855).

Como relatado por Swank e Steinmo (2002), houve muitas reformas realizadas pelos países da OCDE em matéria de tributação sobre o capital e sobre empresas. Entre 1985 e 1995, a alíquota mais

alta do imposto de renda corporativo caiu, em média, 10 pontos percentuais em uma amostra de 18 países (de 45% para 35%). As reduções mais radicais foram registradas pela Suécia (corte de 30 pontos percentuais, de 58% para 28%), pela Noruega (redução de 23 pontos percentuais, de 51% para 28%) e pelo Reino Unido (diminuição de 19 pontos percentuais, de 52% para 33%). Quanto aos incentivos fiscais, suas alíquotas médias foram zeradas em todos os países que os concediam (SWANK e STEINMO, 2002). Esse dado revela a descrença da política tributária como um instrumento à mão do Estado para criar incentivos econômicos.

Quanto às alíquotas incidentes sobre as rendas de pessoas físicas, o período a partir de 1980 marca uma redução generalizada da alíquota mais elevada. O gráfico da figura 2 foi elaborado a partir dos dados de Piketty (2014). Os países anglo-saxões, ao longo do período fordista, tiveram alíquotas superiores a 90% (o Reino Unido chegou a impor uma no valor de 98%). Nos anos 1980, as alíquotas tornaram-se inferiores à metade daquelas vigentes durante a era de ouro do capitalismo.

Figura 2 – Alíquota mais alta do imposto de renda sobre pessoas físicas, países selecionados, 1900–2012



Fonte: Anexo estatístico de Piketty (2014, p. 486, adaptado).

Essa redução da tributação da renda foi acompanhada por transformações no campo da tributação do consumo. Nessa direção, destaca-se a institucionalização do imposto sobre o valor agregado (IVA). De acordo com Tanzi (1995, p. 45), o IVA marca uma das maiores inovações tributárias desde o início da taxação sobre a renda: nos anos 1960, apenas 9 países adotavam esse modelo de imposto; em 1970, a quantidade de países subiu para 28; em 1980, 48; e na década de 1990, 90 países tinham um modelo de

IVA. Em contraponto à redução das alíquotas sobre a renda, o IVA teve sua alíquota majorada em praticamente todos os países da OCDE. Os dados de alíquotas assim como o ano de sua implementação estão reportados na tabela 1.

Tabela 1 – Alíquotas do IVA para algumas economias selecionadas da OCDE, 1975–2000

País	Ano de implementação	1975	1980	1985	1990	1995	2000
Alemanha	1968	11,0	13,0	14,0	14,0	15,0	16,0
Áustria	1973	16,0	18,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Bélgica	1971	18,0	16,0	19,0	19,0	20,5	21,0
Canadá	1991	-	-	-	-	7,0	7,0
Chile	1975	20,0	20,0	20,0	16,0	18,0	18,0
Coreia do Sul	1977	-	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
Dinamarca	1967	15,0	20,3	22,0	22,0	25,0	25,0
Eslováquia	1993	-	-	-	-	25,0	23,0
Eslovênia	1999	-	-	-	-	-	19,0
Espanha	1986	-	-	-	12,0	16,0	16,0
Estônia	1991	-	-	-	-	18,0	18,0
Finlândia	1994	-	-	-	-	22,0	22,0
França	1968	20,0	17,6	18,6	18,6	20,6	20,6
Grécia	1987	-	-	-	18,0	18,0	18,0
Holanda	1969	16,0	18,0	19,0	18,5	17,5	17,5
Hungria	1988	-	-	-	25,0	25,0	25,0
Irlanda	1972	19,5	20,0	23,0	23,0	21,0	21,0
Islândia	1990	-	-	-	22,0	24,5	24,5
Israel	1976	-	12,0	15,0	15,0	17,0	17,0
Itália	1973	12,0	14,0	18,0	19,0	19,0	20,0
Japão	1989	-	-	-	3,0	3,0	5,0
Letônia	1995	-	-	-	-	-	18,0
Luxemburgo	1970	10,0	10,0	12,0	12,0	15,0	15,0
México	1980	-	10,0	15,0	15,0	10,0	15,0
Noruega	1970	20,0	20,0	20,0	20,0	23,0	23,0
Nova Zelândia	1986	-	-	-	12,5	12,5	12,5
Polônia	1993	-	-	-	-	22,0	22,0
Portugal	1986	-	-	-	17,0	17,0	17,0
Reino Unido	1973	8,0	15,0	15,0	15,0	17,5	17,5
República Tcheca	1993	-	-	-	-	22,0	22,0
Suécia	1969	17,7	23,5	23,5	23,5	25,0	25,0
Suíça	1995	-	-	-	-	6,5	7,5
Turquia	1985	-	-	10,0	10,0	15,0	17,0
Média sem peso		15,6	16,1	17,3	16,7	17,7	18,0
Amostra		13	16	17	24	31	33

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da OCDE.

Entre 1975 e 2000, a média passou de 15,6% para 18% e o número de países que tinham o imposto subiu de 13 para 31, revelando a tendência “modernizadora” do IVA no campo da tributação. A alíquota no Reino Unido subiu de 8% para 17% após as reformas de Thatcher. Nos países nórdicos (Suécia, Finlândia, Noruega, Dinamarca e Islândia), as alíquotas ficaram entre 20% e 25%.

Sendo assim, seguindo a teoria econômica ortodoxa, os sistemas tributários passaram por ajustes significativos no período. Em primeiro lugar, os impostos sobre a renda foram reconfigurados no sentido de reduzir as alíquotas sobre as altas rendas devido ao seu efeito negativo sobre a oferta de trabalho. Ao

mesmo tempo, a base de incidência foi ampliada através da diminuição de créditos e incentivos fiscais e gastos tributários. Em segundo lugar, a tributação do capital foi desacreditada pelo seu efeito negativo sobre o investimento e a poupança, além de ser um entrave para a livre alocação geográfica do capital no contexto da globalização. Em último lugar, a taxaço do consumo foi reformulada para ser mais eficiente arrecadatória e economicamente, e suas alíquotas apresentaram tendência de alta no período. Logo, como parte do estabelecimento do modo de regulação neoliberal, os sistemas tributários caminharam para uma maior *neutralidade*, liderados pelo princípio da eficiência, taxando bases mais amplas como o consumo final e o assalariado médio.

5. Política tributária financeirizada: estímulo ao crescimento do setor financeiro e da desigualdade

A institucionalização deste novo regime tributário nos países anglo-saxões, e posteriormente adotado em alguma medida por quase todos os países capitalistas, simbolizou a crença de que a política tributária não seria mais um instrumento estatal para intervir nos resultados de mercado. Em contrapartida, suas consequências econômicas foram o aumento vertiginoso da desigualdade socioeconômica (PIKETTY, 2014; STREECK, 2018), já que se tributou menos as altas rendas e mais o consumo, implicando em uma maior regressividade tributária. Além disso, outra consequência do modelo de tributação neoliberal foi a fortificação do processo de financeirização graças ao tratamento benéfico concedido ao capital (ZALEWSKI e WHALEN, 2010).

Nesse sentido, Keynes (1983 [1936]) já havia observado os malogros da atividade especulativa conforme os mercados financeiros se expandiam. Para o autor, os especuladores não têm objetivo de ampliar o nível de investimento da economia – o que geraria por consequência emprego –, mas sim utilizar a bolsa de valores como um “cassino” para ter ganhos de capital, tornando-se rentistas [*rentier*]. Por isso, em sua opinião, o acesso às bolsas de valores deveria ser dificultado através de impostos sobre determinadas transações financeiras como uma medida de interesse público (*ibid.*, p. 168). No entanto, o período pós anos 1980 marca a ruptura da tributação com os ideais keynesianos, favorecendo os rendimentos financeiros e a posição do *rentier* na dinâmica econômica.

Entendendo a financeirização como o aumento da importância do setor financeiro na economia, fica claro o papel *indutor* da taxaço neste processo. Em primeiro lugar, a recomendação da isenção tributária sobre as rendas do capital gestou um aumento da renda disponível dos mais ricos, já que estes são os principais detentores desta forma de ativo (PIKETTY, 2014; ATKINSON, 2015). Portanto, o topo da pirâmide social é o maior beneficiado com essa medida tributária. Em segundo lugar, as reduções das

alíquotas do imposto sobre as rendas do trabalho fizeram explodir os super-salários, em especial aqueles associados aos CEOs (LAZONICK e O'SULLIVAN, 2000; PIKETTY, 2014).

Conjuntamente com a desregulação financeira, a maior isenção fiscal às rendas do capital e a redução da progressividade tributária favorecem a canalização dessa renda excessiva para o circuito financeiro com a finalidade de gerar mais ganhos de forma improdutiva que, por sua vez, serão pouco tributados. Em outras palavras, os altos salários e altas rendas pouco tributados favorecem a acumulação na forma de ativos de capital financeiro sem que haja um devido compartilhamento dos ganhos com o Estado (FLAHERTY, 2015).

Apesar do argumento de que a tributação desincentiva o trabalho e a produção, a redução do imposto de renda sobre as corporações testemunhada desde os anos 1980 não se converteu em um maior nível de atividade e emprego, como previsto pela teoria da tributação ótima. Desde o pontapé inicial dado pelas reformas tributárias reaganianas, a taxa de lucro pós-tributado nos Estados Unidos não parou de crescer, recuperando o valor de 7,0% já em 1989 e atingindo 8,6% em 2005 (PALLEY, 2007). Nesse cenário, os salários dos trabalhadores se mantiveram estagnados enquanto a taxa de desemprego crescia (HARVEY, 1993; PALLEY, 2007).

Ao mesmo tempo, o aumento no lucro foi apropriado pelos acionistas das empresas americanas a partir dos anos 1980 (LAZONICK e O'SULLIVAN, 2000). O crescimento dos dividendos não foi acompanhado de uma maior taxa sobre esse tipo de renda a partir dos anos 1980, tornando essa forma de remuneração mais atrativa naquela década (PÉREZ-GONZALEZ, 2003). Vale ressaltar que os acionistas ganham um poder fundamental sobre as companhias em uma economia financeirizada devido à lógica do valor do acionista (AGLIETTA, 2000; LAZONICK e O'SULLIVAN, 2000), incentivando sua reestruturação via corte de custos para gerar uma maior lucratividade no curto prazo. A taxa poderia ser um instrumento para limitar os altos ganhos dessa categoria, porém, ao reduzir a progressividade do imposto de renda, o Estado acaba por fortalecer o poder político e empresarial de investidores.

Sob outra perspectiva, um indicador de financeirização no financiamento do setor público é o aumento da importância da dívida, que funciona como uma forma substituta de receita ante à arrecadação de impostos. Na realidade, desde os anos 1980, a carga tributária cresceu a taxas inferiores ao nível do gasto público nos países da OCDE. Essa diferença passou a ser coberta pelo endividamento público, substituindo o Estado fiscal [*tax state*] pelo Estado endividado [*debt state*] (STREECK, 2018).

O grau de endividamento público para uma amostra de países da OCDE passou de 40% do PIB para mais de 90% entre as décadas de 1970 e 2010.⁸ Streeck (2018) ressalta que o crescimento dessa dívida foi acompanhado por uma redução na participação política e na mobilização das massas, demonstrando um enfraquecimento da democracia como um regime político capaz de redistribuir renda.⁹ Por isso, a dívida não cresceu para atender às pressões de demandas sociais, como muitos teóricos ortodoxos de finanças públicas afirmam.

Por sua vez, a dívida pública concebe um conflito distributivo entre credores e cidadãos, que demandam, respectivamente, recursos públicos para pagamento de juros e direitos sociais. No entanto, os primeiros passam a ganhar mais poder para influenciar a tomada de decisões do setor público à medida que sua dívida cresce. A lógica de submissão do Estado aos mercados financeiros é definida por Streeck (2018) como valor do rentista [*bondholder value*]. Como o governo depende paulatinamente mais do financiamento privado – uma vez que elevar a tributação é tida como uma medida política inviável – ele passa a dar prioridade aos interesses do mercado financeiro para conquistar sua “confiança”, cortando gastos sociais e privatizando serviços públicos. Caso contrário, o Estado pode ser penalizado com a venda maciça de seus títulos, elevando o custo de carregamento desta dívida.

Sendo assim, a financeirização eleva o poder do capital financeiro sobre o Estado, tal como um “segundo povo”, pelo qual o Estado possui responsabilidades (STREECK, 2018, p. 128). O mercado financeiro atua no sentido de “domesticar a democracia”, isto é, garantir a sustentabilidade da dívida pública via corte de gastos sociais para que o pagamento de juros aos credores seja garantido. Nesse cenário, o orçamento público é considerado sustentável quando a disciplina fiscal é a regra. Políticas como teto de gastos e de dívida são incluídas nas constituições para demonstrar o comprometimento do governo com o mercado financeiro. Assim, o Estado endividado é substituído pelo Estado de consolidação [*consolidation state*], que perde a autonomia sobre a própria política fiscal (STREECK, 2018). Essa política, que combina impostos mais baixos com redução das prestações de serviços públicos, leva os indivíduos a continuamente dependerem mais do setor privado na provisão de tais serviços.

Cabe ressaltar que, ao oferecer títulos de sua dívida, o setor público garante uma rentabilidade para aqueles que a financiam no lugar de confiscar suas rendas através de impostos. Isto é, ao invés do financiamento ser realizado por todos os cidadãos contribuintes através da tributação, obedecendo critérios de equidade horizontal e vertical, ele passa a ser realizado por credores que canalizam a sua

⁸ A amostra analisada por Streeck (2018). seleciona as doze maiores economias da OCDE, sendo elas: Alemanha, Áustria, Bélgica, Canadá, Estados Unidos, França, Holanda, Itália, Japão, Noruega, Suécia e Reino Unido.

⁹ Essa redução da participação popular é explicada por Streeck (2018) através da redução (i) do número de votantes nas eleições; (ii) do grau de sindicalização dos trabalhadores; e (iii) do número de greves.

poupança para o Estado. Dessa maneira, alia-se um gasto regressivo (o pagamento de juros) a um financiamento regressivo, já que a composição do fundo público passa a ser formada cada vez mais por tributos indiretos enquanto a progressividade dos tributos diretos é severamente limitada. Por isso, o aumento da desigualdade é um corolário do endividamento público. Os credores acabam ganhando poder para influenciar a privatização da seguridade social, diminuindo os gastos do governo para garantir o seu comprometimento com o pagamento de juros (STREECK, 2014, p. 43).

Sendo assim, a política tributária neoliberal-financeirizada está baseada no estacamento da tributação como medida para financiar os gastos públicos, na redução da progressividade dos impostos diretos e na crescente isenção do capital, em especial o financeiro, compensados em alguma medida pelo aumento da taxaço do consumo. Ela passou a buscar uma maior neutralidade sobre os resultados do mercado, fazendo com que seus objetivos econômicos fossem baseados em princípios de eficiência e de estímulo ao crescimento dos mercados financeiros. Essa dinâmica fortalece a acumulação financeira ao pouco tributar as rendas do capital em nível global. Já o objetivo social foi posto de lado, creditando este objetivo à política de gastos (através de transferências condicionadas de renda). A consequência desse modelo foi o aumento da regressividade e da dependência do Estado de novas formas de receita, como o endividamento público. Daí desdobra-se a tendência de elevação da desigualdade socioeconômica nos países que seguiram este modelo, como destacado por Piketty (2014) e Streeck (2018).

6. Considerações finais

O século XX testemunhou radicais mudanças no perfil da política tributária. Este artigo buscou mostrar como os objetivos da tributação acompanharam e viabilizaram a estratégia do regime de acumulação, tal como resumido pelo quadro sinóptico da tabela 2. De um lado, o fordismo foi um regime baseado na produção e consumo em massa, possibilitado pelos ganhos salariais constantes dos trabalhadores graças à repartição dos ganhos de produtividade do período entre o capital e o trabalho. Além disso, o seu modo de regulação fazia do Estado um elemento-chave para promover a coesão social através de *salários indiretos*, isto é, um amplo sistema de proteção social aos trabalhadores.

A política tributária foi estratégica para o regime fordista ao ser moldada por uma estrutura progressiva de impostos diretos com altas alíquotas marginais para financiar o Estado fiscal. Por outro lado, tal estrutura foi peça chave para alcançar objetivos econômicos e sociais ao (des)estimular atividades que (não) eram socialmente benéficas, além de redistribuir renda. Assim, a política tributária fordista atuava de forma a incentivar o aquecimento do mercado (via promoção do consumo e do pleno

emprego dos fatores) e da redução da desigualdade social ao subtrair dos mais ricos uma renda – que seria economicamente estéril – para aumentar a renda disponível dos mais pobres.

Tabela 2 – Quadro sinóptico dos modelos de tributação adotados por cada regime de acumulação

Objetivo da tributação	Capitalismo fordista	Capitalismo financeirizado
Objetivo fiscal	Elevação da carga tributária para financiar a expansão do Estado	Estabilização/corte da carga tributária; utilização da dívida para financiar déficits públicos
Objetivo econômico	Incentivos fiscais para canalizar investimentos para áreas de interesse nacional	Política tributária desacreditada como indutora do crescimento do produto; utilização de incentivos fiscais para patrocinar o crescimento do setor financeiro
Objetivo social	Elevada progressividade e altas alíquotas marginais; forte tributação do capital	Descrédito da política tributária como ferramenta de justiça social; elevação da regressividade

Fonte: Elaboração própria.

Com a crise do modelo fordista, que assolou os países capitalistas a partir da década de 1970, houve espaço para que uma teoria alternativa reformulasse os fundamentos econômicos: o neoliberalismo. O mantra neoliberal carrega consigo a ideia de que o mercado teria sido tolhido pelo alto grau de intervenção estatal ao longo das três décadas pós-guerra. Suas propostas de política econômica foram a promoção do livre funcionamento dos mercados, retirando os constrangimentos que o Estado havia imposto ao capital. Com isso, os mercados financeiros passaram a ganhar uma maior importância na economia, seja pelo aumento da participação de seus lucros, seja pela influência sobre o comportamento das firmas e das famílias. Assim, a financeirização se estabelece como um regime de acumulação sucessor do fordismo.

Sob um ambiente de reformas do Estado, a política tributária seguiu em alguma medida os preceitos da teoria da tributação ótima. Esta teoria recomendou uma maior neutralidade nos sistemas tributários baseado no argumento que tributação é um “mal necessário”. Dentre suas recomendações, estão a redução da progressividade dos impostos diretos e a isenção da taxa do capital para estimular a oferta de trabalho e a livre mobilidade de fatores, além de não interferir nas decisões de poupança e de investimento.

Para manter a arrecadação global, a saída foi um aumento de contribuições sociais e impostos sobre consumo (porque estes são ativos imóveis), tendência que ganha força desde meados dos anos 1970, especialmente com a adoção de impostos sobre o valor adicionado (IVA). Essa substituição pela taxa indireta ocorreu pelo descrédito dado à tributação direta em promover progressividade e por

aquela categoria de imposto interferir menos na alocação dos recursos e no livre movimento de bens e serviços.

Com isso, a consequência dessa transição é a maior regressividade dos sistemas tributários atuais porque há uma maior dependência de bases de incidência indiretas – que não diferenciam a capacidade econômica do contribuinte –. Por outro lado, a baixa tributação do capital estimulou a concentração de rendas no topo da pirâmide social e foi um indutor do processo de financeirização, pois, ao reduzir a contribuição do capital ao bolo tributário, incentiva a canalização de rendas para o setor financeiro, além de deixar o Estado paulatinamente mais dependente do endividamento público para financiar seus gastos. Este último fato fortalece o status dos credores com o Estado, que passa a se comprometer mais com o “povo do mercado” ao invés do “povo do Estado”, ajudando a esgarçar o tecido social e comprometendo os direitos da população e a democracia.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGLIETTA, Michel. **A theory of capitalist regulation: the US experience**. 1a. ed. London: Verso, 1979.

AGLIETTA, Michel. Shareholder value and corporate governance: some tricky questions. **Economy and Society**, v. 29, n. 1, p. 146-159, Fevereiro 2000.

ANDERSON, Perry. Balanço do neoliberalismo. In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo **Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1995. Cap. Introdução, p. 9-23.

ARRIGHI, Giovanni. **The long twentieth century: money, power and the origins of our times**. Londres: Verso, 1994.

ATKINSON, Anthony B. **Desigualdade: O que pode ser feito?** 1a. ed. São Paulo: Leya, 2015.

BARBOSA, Ana Luiza Neves de Holanda; SIQUEIRA, Rozane Bezerra. **Imposto ótimo sobre o consumo: Resenha da teoria e uma aplicação ao caso brasileiro**. Texto para discussão n. 811. IPEA. Rio de Janeiro, 56 p., 2001.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. O declínio de Bretton Woods e a emergência dos mercados "globalizados". **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 4, n. 1, p. 11-20, 1995.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. Os emergentes e a globalização financeira. In: LASTRES, Helena; CASSIOLATO, José Eduardo; LAPLANE, Gabriela; SARTI, Fernando **O futuro do desenvolvimento: ensaios em homenagem a Luciano Coutinho**. Campinas: UNICAMP, 2016. Cap. 3, p. 61-78.

BOADWAY, Robin. **From optimal tax theory to tax policy: Retrospective and prospective views**. Massachusetts: MIT Press, 2012.

BOYER, Robert. Is a finance-led growth regime a viable alternative to fordism? A preliminary analysis. **Economy and Society**, v. 29, n. 1, p. 111-145, Janeiro 2000.

- BOYER, Robert. **Teoria da regulação: os fundamentos**. São Paulo: Estação Liberdade, 2009.
- CHESNAIS, François. A teoria do regime de acumulação financeirizado: conteúdo, alcance e interrogações. **Economia e sociedade**, Campinas, v. 11, n. 1, p. 1-44, Junho 2002.
- CHESNAIS, François. **Finance capital today: corporations and banks in the lasting global slump**. Boston: Brill, 2016.
- EICHENGREEN, Barry. **A globalização do capital: uma história do sistema financeiro internacional**. São Paulo: Editora 34, 2000.
- EPSTEIN, Gerald. **Financialization, rentier interests, and Central Bank policy**. Paper prepared for PERI Conference on "Financialization of the World Economy". Department of Economics and Political Economy Research Institute (PERI). University of Massachusetts. Amherst, 43 p., 2001.
- FLAHERTY, Eoin. Top incomes under finance-driven capitalism, 1990–2010: power resources and regulatory orders. **Socio-Economic Review**, Oxford, v. 13, n. 3, p. 417-47, Julho 2015.
- FOSTER, John Bellamy. The financialization of capitalism. **Monthly review**, v. 58, n. 11, p. 1-12, Abril 2007.
- GLYN, Andrew; HUGHES, Alan; LIPIETZ, Alain; SINGH, Ajit. **The rise and fall of the golden age**. WIDER Working Papers n. 43, World Institute for Development Economics Research, United Nations University. Cambridge, 145 p., 1988.
- GOBETTI, Sergio W. Tributação do capital: Teoria e prática. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 28, n. 3 (67), p. 761-789, Setembro-Dezembro 2019.
- GRECU, Andrei. **Flat tax - The British case**. London: Adam Smith Institute, 2004.
- HARVEY, David. **Condição pós-moderna**. 3a. ed. São Paulo: Edições Loyola, 1993.
- HARVEY, David. **A brief history of neoliberalism**. 1a. ed. USA: Oxford University Press, 2007.
- HOBSBAWM, Eric. **A era dos extremos: o breve século XX (1914-1991)**. São Paulo: Companhia das Letras, 1995.
- JENKINS, Glenn. **Tax reform: Lessons learned**. Development Discussion Paper No. 281. Harvard University. Massachusetts, 37 p., 1989.
- KALDOR, Nicholas. Tributação e desenvolvimento econômico. **Revista Brasileira de Economia**, v. 11, n. 1, p. 83-99, 1957.
- KALECKI, Michal. Os aspectos políticos do pleno emprego. In: MIGLIOLI, Jorge **Crescimento e ciclo das economias capitalistas**. São Paulo: Hucitec, 1977 [1944]. p. 54-60.
- KEYNES, John Maynard. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. Coleção Os Economistas. ed. São Paulo: Abril Cultural, 1983 [1936].
- KOTZ, David M. Financialization and neoliberalism. In: TEEPLE, Gary; MCBRIDE, Stephen **Relations of global power: neoliberal order and disorder**. 1a. ed. Toronto: University of Toronto Press, 2011. Cap. 1, p. 1-18.

- KRIPPNER, Greta R. **Capitalizing on crisis: the political origins of the rise of finance**. Cambridge, London: Harvard University Press, 2011.
- LAFFER, Arthur. The Laffer curve: Past, present and future. **Background - The Heritage Foundation**, 1 Junho 2004. 1-16.
- LAGEMANN, Eugênio. Tributação ótima. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v. 25, n. 2, p. 403-426, Outubro 2004.
- LAZONICK, William; O'SULLIVAN, Mary. Maxizing shareholder value: A new ideology for corporate governance. **Economy and Society**, v. 29, n. 1, p. 13-35, 2000.
- LIPIETZ, Alain. Fordismo, fordismo periférico e metropolização. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v. 10, n. 2, p. 303-335, 1989.
- LIPIETZ, Alain. O mundo do pós-fordismo. **Indicadores econômicos FEE**, Porto Alegre, v. 24, n. 4, p. 79-130, 1997.
- LIPIETZ, Alain; LEBORGNE, Danièle. O pós-fordismo e seu espaço. **Espaço e debates**, v. 3, n. 25, p. 12-29, 1988.
- MELTZER, Allan H. Economic Policies and Actions in the Reagan Administration. **Journal of Post-Keynesian Economics**, v. 10, n. 4, p. 528-540, Verão 1988.
- OFFICE OF MANAGEMENT AND BUDGET – WHITE HOUSE. Historical tables: Table 2.3 – receipts by source as percentages of GDP (1934–2025). **White House**, Washington, D. C., 2020. Disponível em: <<https://www.whitehouse.gov/omb/historical-tables/>>. Acesso em: 10 março 2020.
- PALLEY, Thomas. **Financialization: what it is and why it matters**. Working Paper n. 525, The Levy Economics Institute of Bard College. Nova Iorque, 31 p., 2007.
- PÉREZ-GONZALEZ, Francisco. **Large shareholders and dividends: evidence from U.S. tax reforms**. Universidade de Columbia. Nova Iorque, 41 p., 2003.
- PIKETTY, Thomas. **O capital no século XXI**. 1ª. ed. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2014.
- PLIHON, Dominique. **A globalização financeira**. Colóquio Pobreza, Dívida Externa e as Três Instituições Irmãs: FMI, Banco Mundial e OMC. Universidade de Coimbra. Coimbra, 16 p., 2007.
- RAMSEY, Frank P. A contribution to the theory of taxation. **The Economic Journal**, London, v. 37, n. 1, p. 47-61, Março 1929.
- STEINMO, Sven. The end of redistribution? International pressures and domestic policies choices. **Challenge**, v. 37, n. 6, p. 9-17, Novembro 1994.
- STEINMO, Sven. The evolution of policy ideas: Tax Policy in the twentieth century. **British Journal of Politics and International Relations**, v. 5, p. 206-236, 2003.
- STOCKHAMMER, Engelbert. Financialisation and the slowdown of accumulation. **Cambridge Journal of Economics**, v. 28, n. 5, p. 719-741, Setembro 2004.
- STOCKHAMMER, Engelbert. Some stylized facts on the finance-dominated accumulation regime. **Competition & Change**, v. 12, n. 2, p. 184-202, Junho 2008.

- STOCKHAMMER, Engelbert. Financialization, income distribution and the crisis. **Investigación Económica**, v. LXXI, n. 279, p. 39-70, Janeiro-Março 2012.
- STREECK, Wolfgang. How will capitalism end?. **New Left Review**, v. 87, p. 35–64, 2014.
- STREECK, Wolfgang. **Tempo comprado: A crise do capitalismo democrático**. 1a. ed. São Paulo: Boitempo, 2018.
- SWANK, Duane. Tax policy in an era of internationalization: explaining the spread of neoliberalism. **International Organization**, v. 60, p. 847-882, Outono 2006.
- SWANK, Duane; STEINMO, Sven. The new political economy of taxation in advanced capitalist democracies. **American Journal of Political Science**, v. 46, n. 3, p. 642-655, Julho 2002.
- SWEEZY, Paul. The triumph of financial capital. **Monthly review**, v. 46, n. 2, 1994.
- TANZI, Vito. The response of other Industrial countries to the U.S. Tax Reform Act. **National Tax Journal**, v. 40, n. 3, p. 339-355, 1987.
- TANZI, Vito. **Taxation in an integrating world**. Washington, DC: The Brookings Institution, 1995.
- VÉLEZ, Juliana. **War and progressive income taxation in the 20th century**. BEHL WORKING PAPER SERIES, WP2014-03. University of California. Berkeley, 33 p., 2014.
- WANNISKI, Jude. Taxes, revenues and the "Laffer Curve". **The Public Interest**, n. 50, p. 3-16, Inverno 1978.
- WEBBER, Carolyn; WILDAVSKY, Aaron. **A history of taxation and expenditure in the Western world**. Nova Iorque: Simon and Schuster, 1986.
- ZALEWSKI, David A.; WHALEN, Charles J. Financialization and Income Inequality: A Post-Keynesian Institutional Analysis. **Journal of Economic Issues**, v. 44, n. 3, p. 757-777, 2010.