

• C •

FDUC FACULDADE DE DIREITO  
UNIVERSIDADE DE COIMBRA

Margarida Barbeitos Mariano Pereira

# IMPOSTO SOBRE AS TRANSAÇÕES FINANCEIRAS

UM CONTRIBUTO EUROPEU PARA A TRIBUTAÇÃO  
DOS MERCADOS FINANCEIROS

*Dissertação apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra no âmbito do 2º ciclo de Estudos em Direito (conducente ao grau de mestre), na Área de Especialização em Ciências Jurídico-Políticas – Menção em Direito Fiscal,*

Sob a orientação de Doutor José Manuel Quelhas

*Coimbra, 2014*

## 1. NOTA PRÉVIA

*As transformações nos Sistemas fiscais são uma forma de resolver os principais problemas que afetam a economia, tanto a europeia como a americana. Reforça-se assim a tentação do modelo americano: conseguir que na União Europeia haja também um espaço fiscal unificado com regras comuns considerado sempre na perspectiva das suas relações com o mundo.*

SALDANHA SANCHES (1997, p. 4)

Já foram tecidas inúmeras considerações sobre a matéria, as quais se encontram plasmadas nos trabalhos de Harmonização Fiscal Europeia. A dificuldade incontestável, deste desafio, continua a prender-se com o facto de ser imprescindível para a sua concretização o acordo dos Estados-Membros da União Europeia, soberanos, com motivações e interesses opostos.

Estes, e não todos, foram capazes de abdicar das suas moedas e sistemas cambiais nacionais, ao vincularem-se a uma união económica e monetária. Porém, quase todos se mostram relutantes quanto à harmonização fiscal, face à perda de poderes e à perda de soberania que representa – não esquecem que a própria Política Monetária Europeia já lhes retirou uma arma poderosa de resposta às crises e às conjunturas económicas – todavia, tendo-se bem presente o princípio comunitário da subsidiariedade, a melhor solução passará mesmo pela cooperação europeia.

A crise do *Subprime* revelou a ineficácia da “mão invisível” e a necessidade de se regularem os mercados, face às externalidades avultadas suportadas pelos cidadãos comuns e pelos restantes setores da economia, que não beneficiaram, nem participaram dos benefícios por alguns arrecadados – a tributação do setor financeiro, para muitos uma necessidade, ganhou atualidade e importância. Não só para equilibrar a comparticipação de todos os setores económicos (garantindo equidade fiscal), ou para estabilizar/regular os mercados (dificultando as operações especulativas), como também para chamar à cobertura

dos prejuízos que causaram os respetivos responsáveis e, ainda, como forma de arrecadação de receitas.

A União Europeia, situada numa zona em que o setor financeiro tem um peso relevante, possui uma posição *sui generis* para agir neste sentido. No entanto, novos desafios exigem novas políticas de atuação que não podem ser levadas a sério sem meios de financiamento satisfatórios. Volta assim “à tona”, no seio da União, a necessidade de mais autonomia financeira, e de mais receitas orçamentais, tão necessárias para o financiar de políticas, cada vez mais abrangentes, numerosas e dispendiosas, tendo ainda em vista uma maior integração europeia e os sucessivos alargamentos que se vêm registando. Coloca-se, assim, a questão de saber se basta aumentar o tamanho dos seus recursos financeiros ou se se deve enveredar pela procura de novas fontes de financiamento, entre as quais poderá figurar um imposto sobre as transações financeiras.

Enquadramos esta tributação na problemática do financiamento do orçamento da União Europeia – através de uma breve visita à evolução histórica e ao retrato atual, revisitando-se também a *Tobin Tax* como antepassado teórico daquele imposto, passa a mesma a ser estudada nos seus contornos atuais –, com referência ao direito da União Europeia e à problematização doutrinária.

## 2. LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

BCE – Banco Central Europeu

CE – Comunidade Europeia

CECA – Comunidade Europeia do Carvão e do Aço

CEE – Comunidade Económica Europeia

CEEA – Comunidade Europeia da Energia Atómica

Cfr. – Conferir

CIDT – Centrais Internacionais de Depósitos de Títulos

CPC – Contrapartes Centrais

DCVM – Depositários Centrais de Valores Mobiliários

DNO – Despesas Não-Obrigatórias

DO – Despesas Obrigatórias

Ed. – Edição

EM – Estado(s)-Membro(s)

EUA – Estados Unidos da América

FIA – Fundo de Investimento Alternativo

IAF – Imposto sobre as Atividades Financeiras

IOF – Imposto sobre as Operações Financeiras

IRC – Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas

IRS – Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares

ITF – Imposto sobre as Transações Financeiras

IVA – Imposto sobre o Valor Acrescentado

FMI – Fundo Monetário Internacional

G20 – Grupo dos 20, composto pelos países mais desenvolvidos do mundo e pela

União Europeia

GFIA – Gestor de Fundos de Investimento Alternativos

N. ° – Número

OICMV – Organismo de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários

OTC – *Over-the-counter*

PAC – Política Agrícola Comum

PIB – Produto Interno Bruto

PNB – Produto Nacional Bruto  
PPP – Princípio do Poluidor Pagador  
QFP – Quadro Financeiro Plurianual  
RNB – Rendimento Nacional Bruto  
RU – Reino Unido  
RTP – Recursos Próprios Tradicionais  
TFUE – Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia  
TUE – Tratado da União Europeia  
TT – *Tobin Tax*  
UE – União Europeia  
UEM – União Económica e Monetária  
Vol. – Volume

### **3. O MODELO DE FINANCIAMENTO DO ORÇAMENTO DA UNIÃO EUROPEIA**

A União Europeia (UE) possui hoje um orçamento geral. As receitas nele cabimentadas encontram-se afetas à prossecução das mais diversas políticas comuns. Podemos depreender, desde já, que este orçamento, vital para a UE, possui a particularidade de não corresponder a qualquer tipo de orçamento nacional, nem a um orçamento típico de uma organização internacional<sup>1</sup> – situação que decorre, não só mas também, das suas dimensões e da originalidade dos seus recursos financeiros. Importa para que melhor possamos compreender como se rege o sistema de financiamento atual deste orçamento, que regressemos ao início das Comunidades Europeias, analisemos os vários mecanismos de financiamento que foram tendo lugar e, observemos o sentido que o mesmo tomou. Só deste modo, poderemos atentar de onde viemos – uma UE inicialmente composta por três Comunidades e seis países –, e para onde nos dirigimos hoje enquanto Europa.

#### **3.1 A EVOLUÇÃO DO SISTEMA DE FINANCIAMENTO DO ORÇAMENTO EUROPEU**

Erigidas as Comunidades Europeias – Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (CECA), Comunidade Económica Europeia (CEE) e Comunidade Europeia da Energia Atómica (CEEa), também conhecida como *Euratom* – uma das preocupações primárias, e inerente à prossecução das suas políticas, assentou na problemática do seu financiamento. O primeiro sistema de financiamento data de 1951, quando é fundada a CECA. A CEE e a CEEa surgem seis anos mais tarde, em 1957. Altura em que, nas palavras de MOTA DE CAMPOS e MOTA DE CAMPOS (2009, p. 54), “três Comunidades – três distintas organizações internacionais – passaram a responder pelo processo de integração europeia”.

A evolução deste sistema de financiamento e da própria UE pode, em termos teóricos, ser dividida em três períodos, o que facilitará o nosso estudo.

---

<sup>1</sup> Neste sentido PORTO (2006, p. 7).

### 3.1.1 1.º PERÍODO

O primeiro período perdurou até 1975 e foi marcado por quatro principais movimentos<sup>2</sup>:

- 1- Caracterizou-se pela estreia das Comunidades e pelo seu primeiro alargamento. Com elas desenvolveram-se políticas comunitárias comuns, financiadas através de meras transferências financeiras<sup>3</sup>, inicialmente a cargo dos Estados-nação que as constituíam. Com o passar dos anos foi-se assistindo ao incremento daquelas políticas, e à concepção de outras novas;
- 2- Esta conjuntura veio fomentar a necessidade de uma nova fonte de financiamento, desta vez de carácter autónomo, capaz de fazer face à nova realidade vivida pela Comunidade;
- 3- A coexistência das três Comunidades propiciou a existência de uma simultaneidade de orçamentos, independentes, orientados para o financiamento das mais diversas políticas comuns<sup>4</sup>, o que levou a que a sua unificação começasse a ser ponderada.
- 4- Por fim, a atribuição, se bem que tardia, de competências orçamentais ao Parlamento Europeu, levou a que este passasse a participar, a par do Conselho, na tomada de decisões orçamentais, anteriormente sob o controlo exclusivo deste último – situação que gerou conflituosidade no procedimento orçamental.

#### 3.1.1.1 DIVERSIDADE DE INSTRUMENTOS ORÇAMENTAIS

As Comunidades Europeia, no seu início, contavam com diversos orçamentos. A CECA possuía dois orçamentos, um afeto às despesas administrativas e um operacional, ambos implementados pelo Tratado CECA<sup>5</sup> em 1951.

Por sua vez, o Tratado que instituiu a CEE estabeleceu o orçamento único da CEE – no qual se encontrava plasmada uma “chave de repartições”<sup>6</sup> que fixava o montante com

---

<sup>2</sup> Cfr. Comunidades Europeias (2008, p. 15).

<sup>3</sup> De acordo com Sousa Franco, Lavrador, Albuquerque Calheiros e Cabo (1994, p. 19) aquelas “receitas fundamentais são contribuições dos Estados, fixadas por vontade dos Estados, ano a ano, para financiar a organização.”

<sup>4</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2008, p. 15).

<sup>5</sup> Também denominado por Tratado de Paris, foi assinado a 18 de Abril de 1951. Tinha como países signatários a Alemanha, a Bélgica, a França, a Itália, a Holanda e o Luxemburgo. Vigorou de 25 de Julho de 1952 a 23 de Julho de 2002 (Cfr. MOTA DE CAMPOS e MOTA DE CAMPOS (2009, pp. 52-53)).

que cada EM deveria contribuir. Ainda no mesmo ano, o Tratado CEEA cria os dois orçamentos da CEEA – o administrativo e o de pesquisa e investimento. Estes dois últimos tratados integravam o Tratado de Roma de 1957<sup>7</sup>. A esta data a CECA passa, também, a contar com mais dois orçamentos: um de funcionamento e outro de investimento.

Em 1957 eram EM das Comunidades Europeias a Alemanha, a França, a Itália, a Bélgica, a Holanda e o Luxemburgo, os quais financiavam por inteiro as políticas comunitárias – 28% (os três primeiros), 7,9% (o terceiro e o quarto) e 0,2% (o último)<sup>8</sup>. O orçamento operacional da CECA era exceção à regra, financiado através do imposto CECA, tinha como sujeito ativo a CECA e como sujeito passivo as empresas pertencentes ao setor do carvão e do aço<sup>9</sup>.

Com o Tratado de Bruxelas, em 1965, os orçamentos administrativo e de funcionamento da CECA e o orçamento administrativo da CEEA são incorporados no orçamento único da CEE. Com os Acordos do Luxemburgo, em 1970, o orçamento de investimento da CECA e o orçamento de pesquisa e investimento da CEEA são também incorporados naquele orçamento único.

Com efeito, as Comunidades Europeias, a esta data, passaram a ser financiadas pelo orçamento único e pelo orçamento operacional da CECA. Esta coexistência de orçamentos justificou-se pelo facto de o Tratado da CECA ser um tratado a prazo, com uma duração de 50 anos, findos os quais se extinguiria a Comunidade, assim como o seu orçamento operacional. Pelo que, até à extinção da CECA, em 2002, as Comunidades foram financiadas por aqueles dois orçamentos<sup>10</sup>.

### **3.1.1.2 PRIMEIRO ALARGAMENTO COMUNITÁRIO E MULTIPLICAÇÃO DE POLÍTICAS COMUNS**

O primeiro alargamento comunitário ocorreu a 1 de Janeiro de 1973, altura em que passam também a integrar a UE a Dinamarca, a Irlanda e o Reino Unido.

---

<sup>6</sup> Cfr. QUELHAS (1998, p. 58).

<sup>7</sup> O Tratado de Roma foi assinado em Março de 1957 e encontra-se em vigor desde 1 de Janeiro de 1958. Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 16, nota de rodapé n.º 2).

<sup>8</sup> Cfr. Comunidades Europeias (2008, p. 18).

<sup>9</sup> Cfr. SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, pp. 140-141).

<sup>10</sup> Cfr. Comunidades Europeias (2008, p. 16, nota de rodapé n.º 1).

Já no tratado de Roma nos deparáramos com a existência de políticas comuns. O seu desenvolvimento aliado ao alargamento da Comunidade Europeia (CE), veio impor um aumento na despesa. Este crescer e estender das funções da Comunidade exigiu, em contrapartida e como seria de esperar, um aumento de receitas. Começa-se a instalar uma certa preocupação quanto à fonte de financiamento da Comunidade. Urgia cobrir as novas despesas emergentes, pelo que a criação de novas fontes de financiamento, capazes de aumentar o fluxo do produto comunitário, mostrou ser o procedimento mais adequado.

A CE necessitava de uma fonte de financiamento autónoma. Por isso, nesta época começa a denotar-se uma tentativa de abandono daquele modelo de financiamento conseguido através de transferências financeiras, e a tendência para a edificação de uma nova fonte de financiamento que assentasse em receitas próprias, de cariz preferencialmente fiscal, capazes de assegurar a almejada autonomia financeira para a Comunidade.

O movimento de unificação orçamental resultou também desta realidade e, levou a que a CE procurasse autonomizar o seu financiamento daquelas contribuições financeiras que oneravam apenas os seus EM, solução que passou pela criação de recursos próprios. Com a introdução destes recursos financeiros, pretendia-se a completa supressão daquelas transferências, visto que só deste modo a Comunidade poderia ser mais do que uma simples instituição, e obteria autonomia e independência efetivas.

No entanto, as contribuições financeiras não se atenuaram, muito pelo contrário, permaneceram para assegurar o equilíbrio orçamental, apesar de o artigo 4.º da decisão do Conselho, relativa aos recursos próprios, de 21 de Abril de 1970, ter previsto que as mesmas deveriam ter-se extinguido, impreterivelmente, até ao dia 1 de Janeiro de 1975, momento em que apenas recursos próprios seriam fonte de financiamento orçamental<sup>11</sup>.

### **3.1.1.3 NECESSIDADE DE AUTONOMIA FINANCEIRA**

Importa atentar que a CE possuía uma vocação superior à das organizações internacionais. Por este motivo, a partir do final da década de 60, procurou financiar as suas políticas comuns através de recursos próprios, de cariz preferencialmente fiscal, para tornar exequível o abandono gradual daquele conceito de um sistema de financiamento

---

<sup>11</sup> Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 18-19).

baseado em meras transferências financeiras. Esta inquietação, concernente à autonomia financeira, já se observava desde a criação da CECA, visto que esta possuía uma fonte de financiamento peculiar, de índole fiscal – o imposto CECA. De acordo com SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 141) “estamos, sem dúvida, perante o caso mais claro de um imposto comunitário, pois é aquele em que é maior a autonomia financeira da Comunidade em relação aos EM.”

No entender de SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 23), este imposto CECA<sup>12</sup>, que vigorou de 1952 a 2002, constituiu um “elemento singular ou porventura exorbitante da realidade financeira da Comunidade”, e acrescentam “trata-se do primeiro e de certo o mais claro e típico imposto comunitário, pois: ele é criado e regulado integralmente pelo direito comunitário (originário e derivado); tem como sujeito ativo a CECA; é lançado (*lato sensu*) e cobrado pela própria administração comunitária.”

No entanto, enquanto que a CECA se conseguia autofinanciar o mesmo não se podia dizer da CEE e da CEEA, Comunidades que desde a data da sua fundação até 1970 foram financiadas integralmente pelas contribuições financeiras que oneravam diretamente os então EM.

De acordo com o disposto no Tratado de Roma, elaborado largos anos antes, essas contribuições deveriam ter sido substituídas, ainda que de forma gradual, por outras fontes de financiamento – por recursos próprios verdadeiramente comunitários. Era da competência da Comissão apresentar ao Conselho propostas neste sentido, devendo este asseverar “em especial, em receitas provenientes de uma pauta aduaneira comum” (artigos n.ºs 200.º e 201.º do Tratado CEE). Também o artigo 173.º do Tratado CEEA previa a possibilidade de substituição do sistema então vigente por um sistema de receitas próprias.

A decisão do Conselho de 21 de Abril de 1970, *supra* referida, foi pioneira na introdução de um sistema de recursos próprios no orçamento geral. No entender de SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 25), “a aplicação desta decisão revoluciona totalmente as Finanças Comunitárias: essas passam a ter impostos ou participações em impostos, legalmente vinculantes, de que resulta a sua autonomia relativamente à decisão financeira tomada ano a ano pelos Estados. Porém, só em 1980 a

---

<sup>12</sup> Encontrava-se previsto nos artigos 49.º e 52.º Tratado de Paris e na Decisão Geral da Alta Autoridade (atual Comissão Europeia) n.º 2/52, de 23 de Dezembro de 1952.

Decisão sobre os recursos próprios seria plenamente aplicada, sendo o orçamento comunitário financiado até 1979 por contribuições estaduais transitórias e decrescentes.”

Importa frisar que os recursos próprios eram necessários devido ao facto de as transferências financeiras serem contingentes. Para que a CE pudesse ambicionar ser mais do que uma simples organização internacional o seu sistema de financiamento necessitava de autonomia e de eficiência. Só deste modo, poderia afastar-se do conceito de organização internacional, economicamente dependente, e aproximar-se daquilo que seria como que uma espécie de federação, os “Estados Unidos da Europa”, contrariamente à concepção proposta por PORTO (2006, p. 76) de uma “Europa de países”.

Como defenderam SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 90), a seu tempo, “a existência de recursos próprios, ou o direito próprio da CE a receber certos recursos é, juntamente com a sua autonomia creditícia – isto é a faculdade de contrair e/ou conceder empréstimos –, uma das características essenciais da autonomia financeira concedida à CE e, marca em termos comparativos a originalidade do seu regime financeiro, encontrando a sua justificação na transferência de competências, em certos domínios, das Instâncias nacionais para as Instâncias Comunitárias.”

O primeiro modelo de recursos próprios da Comunidade, resultante daquela Decisão do Conselho de 1970, caracterizou-se pela existência de mecanismos predominantemente fiscais, que consistiam em Direitos Niveladores Agrícolas e em Direitos Aduaneiros<sup>13</sup>. Estes dois recursos financeiros são conhecidos hoje como recursos próprios tradicionais (RTP), e são, nas palavras de SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 106), “recursos comunitários por natureza”, uma vez que “a sua existência é um pressuposto, respetivamente, do funcionamento da política agrícola comum e da livre circulação de mercadorias no espaço comunitário.”

A União Aduaneira é bandeira da integração económica comunitária, integração que na altura significou a implementação de uma pauta aduaneira comum aos então EM, e a supressão das suas pautas aduaneiras nacionais. Os Direitos Aduaneiros são definidos por SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 104), como “impostos que recaem sobre as trocas comerciais, quase sempre com objetivos

---

<sup>13</sup> Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 16).

protecionistas, ou seja, sobre as importações de mercadorias de outros países ou sobre as exportações de mercadoria nacional”<sup>14</sup>.

Os Direitos Niveladores Agrícolas, por sua vez, prendiam-se com o funcionamento da Política Agrícola Comum (PAC), instituída pelo Tratado de Roma (artigos n. os 32. o a 38. o)<sup>15</sup>. SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 101) definem os direitos niveladores agrícolas como “impostos cobrados aos agentes económicos nas trocas comerciais de produtos agrícolas” – para MOTA DE CAMPOS e MOTA DE CAMPOS (2009, p. 523-524), “é sem dúvida a mais complexa, controversa e dispendiosa das políticas comunitárias. Mas uma política necessária”, e é-o na medida em que estes vêm assegurar o princípio da preferência europeia<sup>16</sup>. Hoje, ao lado dos direitos niveladores agrícolas temos ainda as quotizações sobre o açúcar e a isoglicose<sup>17</sup>, cuja contribuição recai sobre as empresas pertencentes ao setor do açúcar<sup>18</sup>.

### **3.1.1.4 OS “JOGOS” DO PODER ORÇAMENTAL: CONSELHO VS. PARLAMENTO EUROPEU**

Inicialmente, e de acordo com o Tratado de Roma, a entidade competente para a elaboração do orçamento geral era a Comissão. Aquele necessitava da aprovação do

---

<sup>14</sup> No entanto, e como alertam SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 104) os “direitos aduaneiros não visam apenas objetivos financeiros, mas, também proteger o mercado interno comunitário. A afetação das receitas provenientes dos direitos aduaneiros cobrados no espaço comunitário ao financiamento das despesas comunitárias (sob a forma de recurso próprio) é uma consequência lógica da livre circulação de mercadorias que existe na comunidade.”

<sup>15</sup> Esta política foi necessária num contexto pós segunda Grande Guerra para assegurar a proteção da produção agrícola comunitária, que na época era caracterizada pela sua precariedade.

<sup>16</sup> SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 102) entendem que “embora constituam uma receita fiscal da comunidade, não é essa a sua vocação. Isto é, tais direitos não existem tanto para constituírem uma receita comunitária quanto para serem um importante instrumento da política agrícola comum, nomeadamente de garantia de preferência comunitária. Assim se explica que o seu montante varie em função desse objetivo e não em função de permitir uma maior receita, o que explica, aliás, o seu decrescente peso financeiro.”

<sup>17</sup> SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 103) explicam que “as mais significativas são: as quotizações de produção do açúcar pagas por aquelas empresas tendo em vista cobrir as despesas comunitárias de apoio a esse mercado; as quotizações de armazenagem do açúcar pagas pelas mesmas empresas, que se destinam a compensar os custos suportados pela Comissão de armazenagem do açúcar e que esta efetua com o objetivo de assegurar um escoamento regular desse produto a título de reembolso no âmbito do sistema instituído de perequação desses custos, por forma a assegurar o respetivo equilíbrio financeiro; as quotizações de produção de isoglicose pagas pelas empresas de isoglicose a fim de cobrir as despesas de apoio ao respetivo mercado.”

<sup>18</sup> No entender de SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 104) apenas as quotizações sobre o açúcar e sobre a isoglicose possuem uma função *essencialmente financeira*, “na realidade, o seu objetivo é assegurar o equilíbrio da organização comum do mercado desses produtos através da perequação *a posteriori* dos seus custos.”

Conselho, após o Parlamento Europeu ter dado o seu parecer prévio, de carácter meramente consultivo<sup>19</sup>. A execução do orçamento era da competência da Comissão, a sua quitação cabia ao Conselho e a sua fiscalização encontrava-se a cargo de uma comissão de fiscalização.

O parecer do Parlamento era de carácter não vinculativo, pelo que, o poder orçamental pertencia unicamente ao Conselho. Esta conjuntura manteve-se até 1970, altura em que os Acordos do Luxemburgo introduziram uma diferenciação entre dois tipos de despesa: obrigatória e não-obrigatória<sup>20</sup>. Esta terminologia apresentava-se como muito pouco científica, uma vez que seriam despesas obrigatórias (DO) todas as despesas decorrentes de uma política comunitária instituída necessariamente por tratado, e todas as restantes despesas seriam denominadas de não-obrigatórias (DNO), pelo simples facto de decorrerem de fontes de direito comunitário derivado<sup>21</sup>.

Assim, as DO seriam as definidas pelo Tratado de Roma ou provenientes de atos adotados em concordância com aquele (artigo 272.º n.º 4), em contraste as despesas não obrigatórias seriam todas as despesas que não o fossem. Face a esta nova realidade, a última palavra cabia agora ao Conselho ou ao Parlamento, conforme estivessemos perante DO ou DNO, respetivamente. A partir deste momento, o processo de quitação orçamental passou a ser realizado conjuntamente por aquelas duas instituições, o que caracterizou o período que se seguiu a 1970 como um estágio de repartição do poder orçamental entre aquelas duas instituições comunitárias.

No entanto, é só em 1975 que o Parlamento Europeu se consagra como autoridade orçamental, a par do Conselho. O poder de decisão orçamental, desde então, passou a ser partilhado por ambos. Desta vez, o Parlamento Europeu detém o poder de decisão no que às DNO respeita, de rejeitar o orçamento geral e de agir individualmente no processo de quitação. SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 170), advogam que “esse poder de alteração permite-lhe simultaneamente exercer um controlo sobre as despesas e exprimir as suas próprias prioridades políticas.”

---

<sup>19</sup> Cfr. PORTO (2006, p. 31).

<sup>20</sup> Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 25).

<sup>21</sup> SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 170), defendem que “a distinção entre despesas obrigatórias e despesas não obrigatórias é essencialmente política, na medida em que está intimamente, ligada à divisão do poder orçamental entre o Parlamento Europeu e o Conselho: os seus critérios jurídicos – largamente tradicionais nos Direitos orçamentais nacionais – de pouco têm valido perante uma “jurisprudência do poder”, seguida por um e outro dos órgãos de autoridade orçamental.”

Se anteriormente o Conselho detinha um “monopólio” sobre o poder orçamental, a partir dessa data dá-se início a uma luta constante entre aquela instituição e o Parlamento Europeu<sup>22</sup>. Consequentemente, os orçamentos começaram a não ser aprovados atempadamente, e durante muitos anos predominaram orçamentos regidos por duodécimos<sup>23</sup>, resultado daquela crise interinstitucional provocada por um “governo dual”, com partilha de poderes orçamentais.

### 3.1.1.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Da análise do exposto *supra* devemos reter que os movimentos que marcaram este primeiro período nunca poderão ser compreendidos de forma isolada: a necessidade de uma nova fonte de financiamento foi uma consequência do desenvolvimento de novas políticas comunitárias e do próprio alargamento da Comunidade. Situação que veio expor aquele sistema de financiamento, inicialmente realizado através de puras transferências financeiras, como não bastante, por si só, para a prossecução das políticas a que a Comunidade se comprometiam. Pelo que, não convinha apenas encontrar uma nova fonte de financiamento, era necessário que a mesma conferisse autonomia e estabilidade ao orçamento, de modo a desonerar os EM – como que “emancipar” a CE.

Ao lado do alargamento de funções da Comunidade, do desenvolvimento e criação de novas políticas, e do aumento do peso do seu orçamento, tiveram ainda lugar uma redistribuição de poderes e uma atribuição de novas competências. Realidade que acabou por gerar uma conflituosidade permanente entre o Conselho, que por um lado era a autoridade suprema no que ao orçamento respeitava, e que por esse motivo se sentiu ameaçado pela conjuntura do exercício partilhado de poderes orçamentais, e o Parlamento Europeu, que por seu lado adquiriu novas funções e não se encontrava disposto a “abrir mão” das competências recém-adquiridas. Aquelas “guerras” intermináveis ficaram a

---

<sup>22</sup> De acordo com a posição de SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 179), “a ausência de uma definição precisa das noções de DO e de DNO no texto do tratado e a sua particular importância para a delimitação da amplitude dos poderes orçamentais do Conselho e do Parlamento, foram causa para permanentes conflitos e discórdias entre essas duas instituições que dividem a autoridade orçamental da Comunidade. Cada instituição defendeu a sua própria definição, com a natural tendência do Parlamento procurar uma maior amplitude das DNO, e do Conselho acentuar as prioridades das DO, e, assim, reforçarem a amplitude das respetivas competências orçamentais, até que surgiu uma concepção comum a ambos.”

<sup>23</sup> Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 24).

dever-se ao facto de nenhuma das instituições estar disposta a abdicar daqueles poderes, apesar de atribuídos em tempos distintos.

As Comunidades necessitavam de um orçamento comum. Pelo que, a unificação orçamental constituiu, por fim, e em conjunto com os restantes movimentos, mais um passo para a integração europeia. Era ainda necessário não só garantir autonomia orçamental, mas também incrementar novas políticas e aperfeiçoar as já existentes.

Nos primeiros anos, as Comunidades Europeias contavam com contribuições financeiras, provenientes dos orçamentos dos seus membros, para o financiamento das suas políticas, sendo que a necessidade de se analisar um financiamento próprio surge apenas no final dos anos 60. Esta alteração de entendimento justificou-se devido ao facto de aquelas transferências serem incertas e instáveis, pelo que as Comunidades ao ambicionarem ser mais do que uma simples organização internacional, necessitavam de encontrar uma fonte de financiamento autónoma, baseada em recursos próprios bastantes e independentes dos orçamentos nacionais dos EM. Só assim poderiam os seus recursos financeiros ir de encontro aos desígnios da CE, e ainda obter uma afetação considerada para o efeito desejável. Fomentou-se então, de forma sucessiva, uma independência financeira na Comunidade.

Esta mudança era necessária para que as Comunidades pudessem cada vez mais aproximar-se do que poderíamos hodiernamente chamar de “Estados Unidos da Europa”. Hoje, apesar de todos os esforços, as Finanças Públicas da UE estão ainda, nas palavras de QUELHAS (1998, p. 75) “a meio-caminho o (modelo) de uma organização internacional clássica e o de um estado federal”.

Como constata HEINEMANN, MOHL e OSTERLOH (2008, p. 1), “na verdade, o sistema de receitas da UE contrasta com estado político de desenvolvimento da União. No que diz respeito às suas competências legislativas, a UE constitui um nível superior, relativamente maduro de governo, um sistema federativo europeu, enquanto que o sistema de receitas da União está ainda estruturado como o de uma organização baseada na cooperação intergovernamental. (...) Apesar do facto de esses pagamentos serem chamados de “recursos próprios”, estes dificilmente implicam um grau significativo de autonomia orçamental para as autoridades orçamentais da UE”.

### 3.1.2 2.º PERÍODO

Nos anos de 1975-1987 assistíamos a um período de crise nas finanças comunitárias, marcado predominantemente por um funcionamento ineficaz do processo orçamental, resultante daquelas confrontações interinstitucionais permanentes. Este problema encontrava-se ainda agravado pela existência dos “desequilíbrios orçamentais” britânico e alemão, e por uma insuficiência crescente de recursos bastantes, produto da emergência de políticas comuns não compatível com a cabimentação orçamental da época.

Foi também neste período realizado um novo alargamento da CE. Passam a ser membros a Grécia, a 1 de Janeiro de 1981, e Portugal e Espanha, cinco anos mais tarde.

#### 3.1.2.1 CONFLITUOSIDADES INTERINSTITUCIONAIS

A partir de 1975 começou a assistir-se a uma rivalidade constante entre o Conselho e o Parlamento Europeu, no tocante ao exercício do poder orçamental. O aumento de poderes orçamentais do Parlamento era manifesto, uma vez que as DNO passam a encontrar-se numa posição de igualdade face às DO<sup>24</sup>. Este período foi, então, naturalmente marcado por orçamentos não aprovados atempadamente e regimes de duodécimos.

Como atenta PORTO (2006, p. 33), “a história das Comunidades Europeias até meados dos anos 80, portanto ao longo de duas a três dezenas de anos, é em boa parte a história das incertezas e das crises orçamentais: incluindo-se dois casos de rejeição do orçamento, além de atrasos e outras dificuldades.”

A solução para esta situação de conflito incessante passou pela criação de quadros de perspectivas plurianuais, com os quais tinham de concordar a Comissão e aquelas duas instituições conflituantes. Assim, para os anos de 87 a 92 aquelas três entidades acordaram os montantes máximos de despesa global. Igual mecanismo foi aplicado em anos seguintes.

Contudo, estes acordos eram meramente acordos formais<sup>25</sup>. Pelo que, a paz orçamental só foi encontrada, décadas mais tarde, com o Tratado de Lisboa, que encontrou uma solução política para o problema através da integração dos quadros em tratado,

---

<sup>24</sup> Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 41-42).

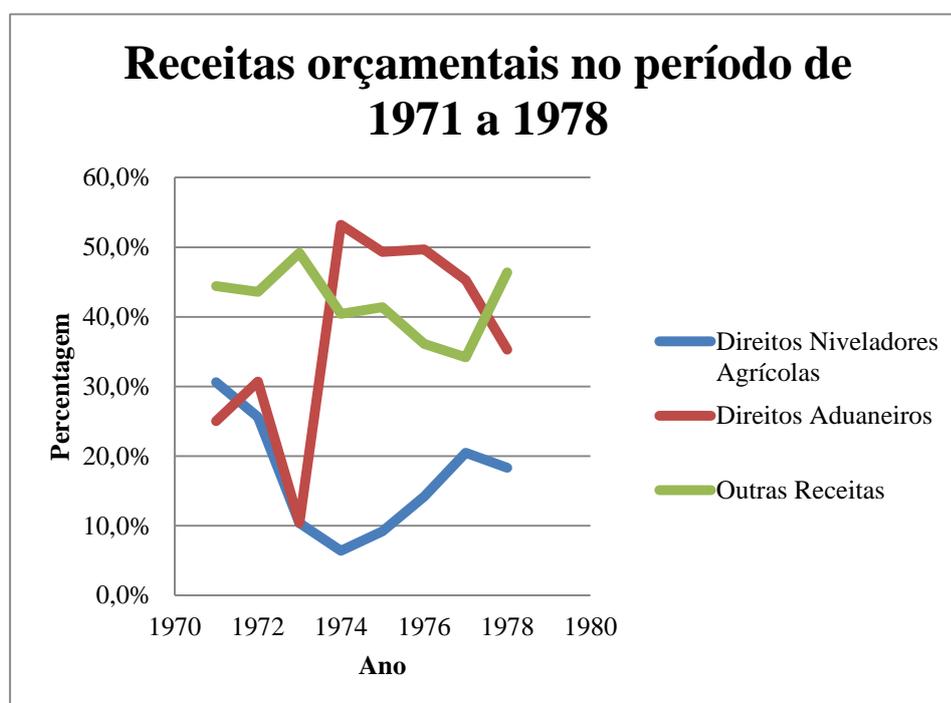
<sup>25</sup> Como atentou PORTO (2006, p. 34) “têm constituído referências respeitadas, apesar de terem “apenas” força jurídica resultante de um acordos entre as três constituições envolvidas”.

circunstância que, de acordo com as COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 134), se “justificou por questões de disciplina orçamental e de transparência”. A partir desta data o quadro financeiro plurianual destina-se a garantir que as despesas da União sigam uma evolução ordenada dentro dos limites dos seus recursos próprios (artigo 312.º n.º 1, § 1.º Tratado sobre o funcionamento da União Europeia (TFUE)).

### 3.1.2.2 INSUFICIÊNCIA CRESCENTE DE RECURSOS

Ao longo deste período observou-se um decréscimo das receitas provenientes dos direitos aduaneiros, consequência da própria redução da distribuição aduaneira; por sua vez, o aumento da autossuficiência alimentar em relação a terceiros levou a uma quebra nas importações e, por conseguinte, na receitas oriunda dos direitos niveladores agrícolas; era ainda inteligível um aumento significativo da despesa.

Abatia-se assim uma crise sobre as finanças comunitárias, as receitas não aumentavam proporcionalmente às despesas e era notória a escassez de recursos. *Infra* podemos observar a evolução das receitas comunitárias no período de 1971 a 1978<sup>26</sup>.



<sup>26</sup> Cfr. UNIÃO EUROPEIA (2002, p.126).

Podemos concluir que: cerca de 40% das receitas que financiavam o orçamento não eram recursos próprios autónomos e de cariz fiscal, pois assentavam principalmente em transferências financeiras dos orçamentos nacionais; o auge das receitas dos direitos niveladores agrícolas verificou-se no começo da sua aplicação, e desde então a tendência foi a sua diminuição; e, por fim, que os direitos aduaneiros, apesar de significativos nos primeiros anos, a partir de 1974 tornaram-se na maior fonte de financiamento do orçamento.

Havia uma escassez de recursos próprios e, como sabemos, um orçamento financiado maioritariamente por receitas não fiscais não era sinal de inclusão. No entender de SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 106), aqueles dois recursos próprios tradicionais estavam “longe de ser suficientes para cobrir as despesas comunitárias. Por essa razão, logo com a decisão de 1970 relativa aos recursos próprios comunitários foi introduzida uma terceira espécie de recursos para permitir, precisamente, assegurar o equilíbrio do orçamento comunitário. Surgiu, assim, com objetivos exclusivamente financeiros, o recurso IVA.”

As dificuldades inerentes aos cálculos complexos requeridos pelo recurso próprio baseado no IVA levaram a que a sua entrada em vigor fosse tardia, quase uma década mais tarde, em 1979<sup>27</sup>. Com efeito, o recurso IVA surgiu no período de 1977-79 como um novo recurso próprio para o financiamento do orçamento, o recurso IVA. SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 94) explicam que “a sua efetivação já foi mais problemática e retardada por duas razões. A primeira foi o atraso na harmonização da base tributável do IVA nos diversos EM, pressuposto essencial à aplicação deste recurso. Essa harmonização só aconteceu com a sexta Diretiva Comunitária de Harmonização, de 17 de maio de 1977. A segunda razão foi o atraso que se seguiu na introdução do IVA harmonizado, nos diversos EM, o que é explicável por essa harmonização não se ter formalizado num Regulamento, que seria um texto diretamente aplicável, mas numa diretiva, que exige, como é sabido, lei nacional de transposição em cada EM.”

Este “terceiro” recurso próprio era distinto do IVA nacional<sup>28</sup>, que incide de forma indireta sobre o consumo. O IVA encontrava-se já tão harmonizado à escala europeia, que

---

<sup>27</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011, p. 25).

<sup>28</sup> É um imposto “próprio de cada EM e não comunitário, que incide sobre a despesa geral (sobre as transmissões de bens, as prestações de serviços e as importações), em todas as fases do processo económico

se mostrava plausível criar um recurso nele baseado<sup>29</sup>, ainda que subsistissem diferenças evidentes entre os diversos impostos nacionais indiretos sobre o consumo, justificadas pelas dissemelhantes tradições jurídicas enraizadas no conjunto dos ordenamentos fiscais que então integrava a Comunidade.

Importa notar que o IVA nacional, quando analisado do ponto de vista fiscal, constitui um facto na vida de cada cidadão – é sinal do seu dever de pagar impostos. Sendo um imposto indireto, associado ao consumo e pago de forma anestesiante, não é perceptível como receita fiscal aos olhos dos consumidores. A criação de um recurso IVA permitia que os contribuintes nacionais fossem, e se sentissem também, contribuintes europeus. O pretendido, então, era que uma percentagem do IVA cobrado a nível nacional revertesse a favor da CE, tomando o contribuinte nacional conhecimento de que o IVA que lhe era cobrado a nível nacional revertia não só para os cofres públicos do seu país, mas também para o orçamento da sua CE.

É sabido que cada país possuía, já àquela data, situação que pouco difere da atual, a sua própria taxa de IVA. A Comunidade apercebe-se então que, a solução para contornar a problemática relacionada com disparidade entre as mais diversas taxas de IVA nacionais, passava pela divisão do *total das receitas líquidas* cobrada internamente a título de IVA por uma *taxa média ponderada*<sup>30</sup>. A *ratio* desta fórmula era a de um justo cálculo da base tributável.

Assim, o recurso IVA correspondia ao quociente entre a receita do IVA nacional e aquela taxa média ponderada. Através deste método, como facilmente podemos depreender, ficavam neutralizadas as disparidades entre taxas nacionais. Apesar de a matriz inicial deste recurso ser fiscal, este acaba por constituir uma outra transferência financeira, visto que assenta numa percentagem da base tributável do IVA nacional, ou seja, sobre as receitas do mesmo<sup>31</sup>. Esta circunstância, como constatam SOUSA FRANCO,

---

(polifásico) e sobre o valor que é acrescentado em cada uma delas”. SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 94).

<sup>29</sup> SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 106) lembram que, “o próprio Tratado de Roma impõe a adoção deste tipo de imposto aos EM. Esse facto, juntamente com o de que se encontra harmonizado de acordo com as regras comunitárias em muitos aspectos do seu regime jurídico, designadamente na sua base tributável, ou seja, nas situações que são por ele tributadas, possibilita a afetação deste recurso ao orçamento comunitário.”

<sup>30</sup> Cfr. SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 107).

<sup>31</sup> O IVA, de acordo com SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 107) acaba por “consistir em os EM descontarem à sua receita nacional do IVA, aplicado de acordo com uma base tributável harmonizada, uma pequena parcela, de acordo com uma taxa, tendencialmente, uniforme e em, posteriormente, entregarem, numa transferência financeira, o montante assim apurado à Comunidade.”

LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 106), não é mais do que uma consequência da “aplicação de uma taxa uniforme valida para todos os EM à matéria coletável do IVA, determinada de forma uniforme para todos os EM e segundo regras comunitárias”.

### 3.1.2.3 DESEQUILÍBRIOS ORÇAMENTAIS

O primeiro alargamento da Comunidade, como já atentámos, ocorreu a 1 de Janeiro de 1973, altura em que passaram a ser EM a Dinamarca, a Irlanda e o Reino Unido. Aquando da sua adesão à CE, este último EM apresentava uma reduzida taxa de produção agrícola, compensada por fortes exportações para fora do território da Comunidade. Por outro lado, a sua base de IVA superava a dos restantes EM, quando comparada com o seu PIB. Como defendem as COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 29), à data, uma larga fatia do seu PIB encontrava-se afeto às contribuições comunitárias efetuadas a título de recurso IVA, o que traduzia uma discrepância abismal e díspar dos restantes contribuintes comunitários.

Por esta razão, a permanência do Reino Unido na Comunidade passou pela redução da sua contribuição para o orçamento comunitário. O primeiro mecanismo de compensação orçamental a favor deste EM foi acordado no Conselho Europeu de Dublin, em Março de 1975<sup>32</sup>. Outra tentativa de solucionar tal desequilíbrio orçamental teve lugar com o Conselho Europeu de Dublin de Novembro de 1979<sup>33</sup>. No entanto, o consenso sobre a matéria só é alcançado em Junho de 1984, com o Conselho Europeu de Fontainebleau. Ficou assente nesta cimeira, como postula a COMISSÃO EUROPEIA (2011, p. 9), que a “política de despesas é, em última análise, o meio essencial para resolver a questão dos desequilíbrios orçamentais” e ainda que “qualquer EM que suporte uma carga orçamental excessiva em relação à sua prosperidade relativa, pode beneficiar de uma correção em momento oportuno”.

De acordo com SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 40), esta correção orçamental constitui “um mecanismo de compensação na origem, isto é, tendente a operar um reajustamento das receitas comunitárias provenientes

---

<sup>32</sup> Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 21).

<sup>33</sup> Cfr. SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 40).

do Reino Unido e, nomeadamente, do IVA”. A COMISSÃO EUROPEIA (2011, p. 44) explica que como não resulta de qualquer tratado, “o princípio de Fontainebleau constitui a base política dos mecanismos de correção.”

Importa compreender que o Reino Unido não é um EM originário da CE, apesar de na época da sua adesão ter detido uma posição *sui generis* para a ela aderir. Nesta época a principal despesa comunitária provinha da PAC. Por sua vez, e ao contrário do que se passava na Europa Central, a economia britânica encontrava-se fortemente enraizada na prestação de serviços financeiros e industriais, o que a distinguia da realidade económica comunitária. O Reino Unido, como explica a COMISSÃO EUROPEIA (2011, p. 40) era um país de baixa prosperidade, quando colocado a par dos restantes contribuintes líquidos. Por outro lado, a sua elevada taxa de importação de produtos agrícolas a países não pertencentes à Comunidade, não vinha melhorar a sua posição.

A solução encontrada para a permanência do Reino Unido na Comunidade, resultante daquele Conselho Europeu, ficou conhecida como “Cheque Britânico”, mormente “Correção a favor do Reino Unido”. Como este EM ocupava a posição de maior contribuinte líquido do orçamento comunitário acordou-se que só suportaria 1/3 da sua contribuição a título de recurso IVA<sup>34</sup>, sendo que os restantes 2/3 seriam repartidos e suportados pelos restantes EM em função da sua participação relativa do IVA<sup>35</sup> – foi este o desfecho encontrado para a “socialização” do défice britânico.

As compensações orçamentais que foram tendo lugar acabaram por propiciar situações de desigualdade para aqueles que se tornavam nos novos maiores contribuintes líquidos, situação remediada, desta vez, através de abatimentos sobre a correção de que beneficiava o Reino Unido, ou seja, de uma nova correção. A Alemanha em 1981, momento em que se tornou o maior contribuinte líquido do orçamento, veio exigir uma redução da sua contribuição para a correção efetuada a favor daquele. O seu pedido foi atendido, e a sua contribuição reduzida em 1/3, também através do Conselho Europeu<sup>36</sup>, apesar de ter nele ficado inicialmente assente, como explicam as COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 142-143), que “a correção era unicamente para o Reino Unido, o Conselho Europeu de Fontainebleau reconheceu o princípio do direito a uma correção,

---

<sup>34</sup> Esta correção é calculada com base na diferença entre a parte da base do IVA britânico na base do IVA total da UE e a parte do Reino Unido no total das despesas repartidas.

<sup>35</sup> Cfr. SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 40).

<sup>36</sup> Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 30).

com base no tamanho do desequilíbrio orçamental e na riqueza relativa de um EM em comparação com a UE como um todo” – bastando para o efeito que se respeitassem os mesmos critérios.

Como postula a COMISSÃO EUROPEIA (2010, p. 6-7), “as contribuições para as receitas do orçamento refletem de forma aproximadamente proporcional a prosperidade económica dos EM”, pelo que outras medidas *ad hoc* foram sendo introduzidas. Entre elas encontram-se correções de 1/3 a favor da Alemanha nos anos de 1985 a 2001, e de 3/4 a favor da Alemanha, Holanda, Áustria e Suécia a partir de 2002, “no cálculo das suas contribuições, a fim de reduzir as suas contribuições líquidas para o orçamento, consideradas excessivas.”

### 3.1.2.4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A despesa comunitária foi aumentando à medida que a CE crescia. Inicialmente esta possuía receitas escassas, o que não se apresentava como problema dado o igual tamanho das despesas por cobrir. Com o passar dos anos, o aumento considerável da despesa veio exigir que a receita lhe fosse proporcional.

Como já sabemos, o financiamento do orçamento da União começou por assentar em contribuições financeiras. Estas só começaram a ser substituídas a partir do final da década de 60, altura em que são criados os recursos próprios tradicionais. Assistiu-se, no entanto, à manutenção do sistema de transferências financeiras *ad hoc*, que deveriam ter-se extinto até 1 de Janeiro de 1975<sup>37</sup>. O orçamento deveria financiar-se exclusivamente através de recursos próprios, situação prevista pela decisão do Conselho referente aos recursos próprios de 70 e pelo próprio Tratado de Roma. Todavia, àquela data não foi admissível o total abandono daquele sistema de contribuições nacionais original, dada a necessidade capital de se assegurar a estabilidade e o equilíbrios do orçamento<sup>38</sup>.

O sucesso da PAC fez com que os direitos aduaneiros comesçassem a diminuir em termos relativos. E a inexistência de recursos financeiros suficientes fez que, ao lado destes dois recursos próprios tradicionais, no orçamento passasse a figurar um “terceiro” recurso próprio, o recurso IVA.

---

<sup>37</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011, p. 6-7).

<sup>38</sup> Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 19).

Enquanto que os recursos próprios tradicionais começavam a entrar em erosão, o recurso IVA foi-se mantendo constante em relação ao produto. Contudo as despesas não paravam de aumentar a um ritmo oposto ao do crescimento do produto. A explicação para esta situação assentou no facto de o aumento do produto europeu ter provocado um aumento dos rendimentos das famílias europeias, altura em que se começava a denotar alguma preocupação com o aforro. Como amealhavam mais do que despendiam, o IVA passou a ser igual à diferença entre os rendimentos das famílias e a sua capacidade de realizar poupança.

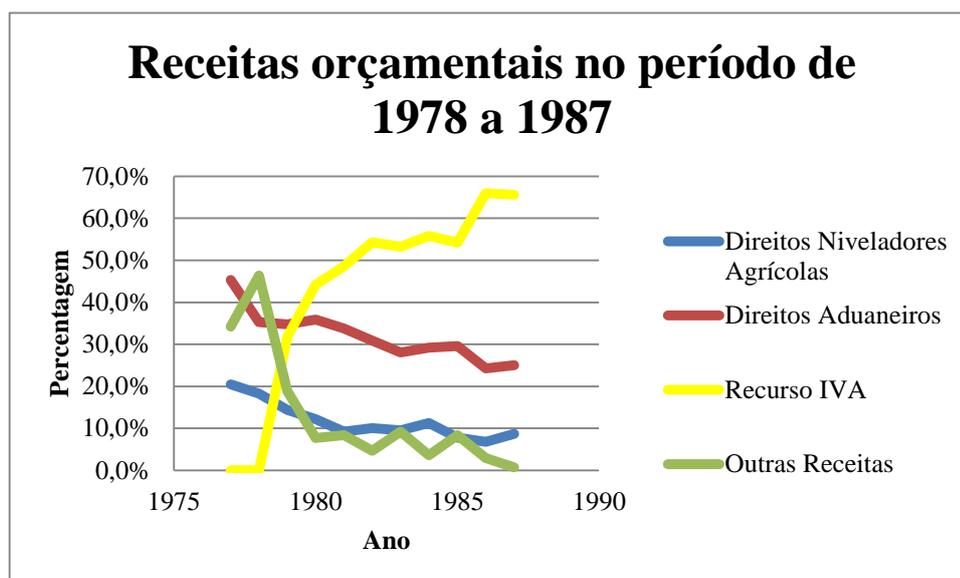
SOSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 97) explicam que “os chamados recursos próprios tradicionais registaram uma tendência regressiva por efeito combinado da redução unilateral dos direitos de importação e da crescente autossuficiência agrícola da Comunidade (com a consequente redução das importações e dos correspondentes direitos niveladores agrícolas); por outro lado, o recurso IVA teve um crescimento progressivamente desfasado em relação à capacidade contributiva real dos EM, como reflexo da oscilação do consumo na Comunidade.”

Os recursos próprios tradicionais, enquanto recursos fiscais, deveriam contribuir para o financiamento da esmagadora maioria do orçamento, no entanto o recurso IVA, mera transferência financeira, acaba por tornar-se na maior fonte de receita, situação que se manteve inalterada até ao início da década de 80.

O objetivo europeu era o da constituição de uma organização supranacional, onde os impostos seriam pagos por todos. O seu orçamento reclamava então exigibilidade e transparência, o que este recurso IVA não parece ter alcançado. Contudo, foi durante este período a mais importante fonte de financiamento do orçamento da CE, como podemos depreender do gráfico<sup>39</sup> que se segue. A sua presença permitiu uma redução faseada de outras receitas orçamentais, mormente transferências nacionais acordadas anualmente, até à sua completa eliminação. Ao passo que a tendência dos direitos niveladores agrícolas e direitos aduaneiros foi inversa, observou-se a sua diminuição progressiva.

---

<sup>39</sup> Cfr. UNIÃO EUROPEIA (2002, p. 126).



Podemos, por fim, concluir que este recurso IVA significou um retrocesso no processo de integração europeia, uma vez que voltámos, mais uma vez, a ser financiados por transferências financeiras, quando o pretendido era o fomento de recursos com cariz preferencialmente fiscal, como são exemplo os recursos próprios tradicionais.

### 3.1.3 3.º PERÍODO

Este período, que se prolonga até aos dias de hoje, teve início em 1987 e ficou conhecido pelas reformas comunitárias nele ocorridas. Nele foi avante o primeiro Pacote Delors<sup>40</sup> – do qual faziam parte os quadros de perspectivas financeiras, cuja existência, como já referimos, era necessária para asseverar a paz orçamental. Evitavam-se assim os conhecidos confrontos travados entre o Conselho e o Parlamento<sup>41</sup>.

Esta solução, de acordo com o prisma de análise das COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 138), justificava-se “financeiramente, porque as dificuldades em assegurar um nível suficiente de financiamento, enfrentadas vários anos consecutivos antes de 1988, exigiram que este (pacote) garantisse, automaticamente, um nível de recursos em linha com as despesas acordadas; legalmente, porque urgia garantir a natureza específica de recursos da União; economicamente, porque uma série de disposições foram introduzidas para respeitar o princípio acordado no Conselho Europeu de Fontainebleau.”

O Conselho Europeu de Bruxelas, de Fevereiro de 1988, reforçou que a CE deveria “dispor de recursos adequados, que necessitariam de ser suficientes, estáveis e confiáveis, e habilitá-los a operar corretamente ao longo do período 1988-1992.”<sup>42</sup>

Assim, neste período o sistema tradicional de recursos próprios foi também objeto de alteração, os direitos aduaneiros incidentes sobre os produtos versados pelo tratado da CECA passaram a incorporar os direitos da pauta aduaneira comum. O recurso próprio baseado no IVA é também objeto de remodelação, dada a sua *natureza regressiva*<sup>43</sup>; e é ainda introduzido um novo recurso próprio, desta vez baseado no Produto Nacional Bruto (PNB) dos EM<sup>44</sup>.

---

<sup>40</sup> Elaborado pela Presidência Delors da Comissão Europeia.

<sup>41</sup> Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 40).

<sup>42</sup> Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 36).

<sup>43</sup> Como problematizam SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 108), “uma das críticas habituais dirigidas ao IVA enquanto recurso comunitário é o seu “efeito regressivo”, no sentido de ser, nalguns casos, mais pesado de suportar do que uma contribuição financeira baseada no PIB. As causas reais desse efeito serão, por certo, difíceis de determinar, até porque, o recurso é calculado com base em dados estatísticos. Mas sempre se pode explicar a tendência para a regressividade, no sentido acima apontado de discrepância em relação ao PIB, nos países menos ricos por certos elementos relativos à determinação da matéria coletável do IVA (principalmente a não tributação dos investimentos e a tributação das importações mas não das exportações neste imposto) não serem tidos em conta da mesma forma no cálculo do PIB, o que torna, nesses países, a base do IVA relativamente maior do que o montante do PIB.”

<sup>44</sup> Na perspectiva de SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 111-112) “o esgotamento das potencialidades financeiras do recurso próprio proveniente do IVA, juntamente, com o seu carácter regressivo explicam a necessidade que foi sentida de introduzir no sistema financeiro comunitário

Como na época uma das mais crassas necessidades comunitárias assentava no aumento da receita orçamental, em resposta a esta conjuntura é introduzido um “quarto recurso” próprio no orçamento geral. Este novo recurso ficou conhecido como recurso PNB apesar de nos dias hoje ser denominado por recurso Rendimento Nacional Bruto (RNB).

Este “quarto recurso”, como explicam as COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 37) “foi introduzido, com base no PIB dos EM, o indicador mais representativo da sua atividade económica, com o fim de fazer coincidir os pagamentos de cada EM com a sua capacidade de as realizar. A partir de agora, este “ponto de equilíbrio” providencia automaticamente o financiamento necessário para o orçamento comunitário, dentro do limite máximo dos recursos próprios.”

Como veremos *infra*, a primeira crise nas finanças comunitárias foi resolvida através da implementação deste recurso e dos quadros de perspectivas financeiras. Como destacam as COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 138-139), “o sistema posto em prática em 1988 introduziu um limite máximo dos recursos próprios em geral, juntamente com o recurso baseado no PNB, que funcionaria como recurso residual, mantendo o necessário equilíbrio entre receitas e despesas.”

Esta reforma de 1988-92, também conhecida como Pacote Delors I, foi acompanhada por dois relatórios: um respeitante à aplicação do acordo interinstitucional (COM (92) 82); e, outro referente ao sistema dos recursos próprios (COM (92) 81). A COMISSÃO EUROPEIA (2008, p. 44), é da opinião a introdução destes instrumentos foi “bastante positiva no que respeita aos principais objetivos perseguidos: ordenada progressão das despesas, melhoria do processo orçamental e da gestão orçamental, e adequação dos recursos próprios.”

### **3.1.3.1 O PRIMEIRO QUADRO FINANCEIRO PLURIANUAL**

O sistema de financiamento da CE, atual UE, a partir da década de 70 contou com os famosos “jogos de poder” entre o Conselho e o Parlamento Europeu. Inicialmente, de

---

um novo recurso que possibilitasse, simultaneamente, ultrapassar a já crónica crise financeira da comunidade e atenuar a iniquidade que resultava para o sistema da forma de cálculo do recurso financeiro IVA. Assim surgiu no âmbito da reforma financeira de 1988, um quarto recurso próprio.”

acordo com o Tratado de Roma, que data de 1957, as decisões que tivessem por objeto matéria orçamental ficavam apenas a cargo do Conselho<sup>45</sup>; contudo alterações introduzidas posteriormente, como já sabemos, vieram alterar esta realidade.

Durante a presidência de Jaques Delors, da Comissão Europeia, foi solucionada esta problemática através da implementação de um “pacote”, de medidas legislativas, que consistia num conjunto de acordos interinstitucionais. Estes acordos ficaram conhecidos como “quadros de perspectivas financeiras” ou “quadros financeiros plurianuais” – de acordo com Porto (2006, p. 34), “constituem quadros financeiros, estabelecidos com base em documentos da Comissão, em que se fixam as grandes metas a atingir e os instrumentos a utilizar para o efeito.”

O Quadro Financeiro Plurianual (QFP), como elucida a COMISSÃO EUROPEIA (2011b, p. 1), estabelece “as linhas de orientação para o processo orçamental anual. Facilita substancialmente o acordo sobre o orçamento anual entre o Parlamento Europeu e o Conselho, que são os dois ramos da autoridade orçamental da União. Simultaneamente, assegura a continuidade na consecução das prioridades definidas em prol da Europa”. Este instrumento, apesar de não provir de tratado ou de fonte de direito derivado, detinha natureza vinculativa e servia de base aos procedimentos orçamentais anuais – nas palavras das COMUNIDADES EUROPEIAS (2008 p. 212), ele “é específico do setor orçamental e não tem equivalente real nos outros domínios do direito comunitário.”

O primeiro quadro, respeitante ao período de 1988-92, teve como signatários a Comissão, o Conselho e o Parlamento, que se vincularam a elaborar um orçamento que respeitasse os referidos acordos. No QFP encontravam-se fixados o limite máximo anual da despesa e o limite máximo para cada tipo de despesa. Apesar de ser discutido anualmente, o orçamento passou a enquadrar-se num plano plurianual. Aquele instrumento não pretendia substituir o orçamento, que necessitava ainda de ser discutido, aprovado e publicado, mas sim garantir uma certa paz e estabilidade interinstitucional. Evitavam-se, finalmente, os confrontos intermináveis entre Conselho e Parlamento, conflituosidade resultante do exercício compartilhado de poderes orçamentais<sup>46</sup>. Como explana COMISSÃO EUROPEIA (2011c, p. 3), “o QFP define as prioridades políticas para os anos vindouros e constitui, por conseguinte, um quadro tanto político como orçamental.”

---

<sup>45</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2008, p. 20).

<sup>46</sup> Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 40).

Hoje, a COMISSÃO EUROPEIA (2013, p. 13) defende que “o QFP é uma estrutura de programação plurianual, que traduz financeiramente as prioridades políticas da União ao longo de pelo menos cinco anos. Fixa montantes máximos anuais para grandes categorias de despesa denominadas rubricas. O processo orçamental anual deve respeitar estes valores máximos. O QFP garante a disciplina orçamental e a previsibilidade das despesas da UE.”

### 3.1.3.2 O RECURSO RNB

Em 1998 é introduzido, em conjunto com aquele Quadro de Perspectivas Financeiras, um novo recurso próprio: o recurso PNB. Este “quarto recurso” é calculado com base no PIB dos EM, dada a sua componente indicativa capacidade de produzir riqueza de um determinado país. Através deste critério, a contribuição de cada EM coincidia com as possibilidades financeiras de prestação do mesmo<sup>47</sup>. Este recurso, no entender PORTO (2006, p. 70), justificou-se “face às iniquidades resultantes de um sistema dependente exclusivamente de impostos indiretos”, e por isso reflexo de uma preocupação com a equidade orçamental.

Sendo só calculado *a posteriori*, este recurso vai ser apurado através da diferença entre a soma da despesa, dos direitos aduaneiros, dos direitos niveladores agrícola e do recurso IVA. Consiste, por isso, numa transferência financeira a cargo de todos os EM, por eles repartida depois de considerada a sua participação no produto – permitia-se como que uma socialização do défice europeu<sup>48</sup>. Apesar de até 1990 este recurso ter tido uma utilização muito pouco significativa, atualmente constitui o principal recurso de financiamento do orçamento da União – representa cerca de  $\frac{3}{4}$  das suas receitas.

Este recurso é “complementar” ou “suplementar”, uma vez que possui como limite máximo o montante total de recursos próprios que poderia ser mobilizado para o financiamento da despesa comunitária – também é por este motivo denominado por “recurso elástico”<sup>49</sup>. Ainda vigente nos dias de hoje constitui, a par do recurso próprio

---

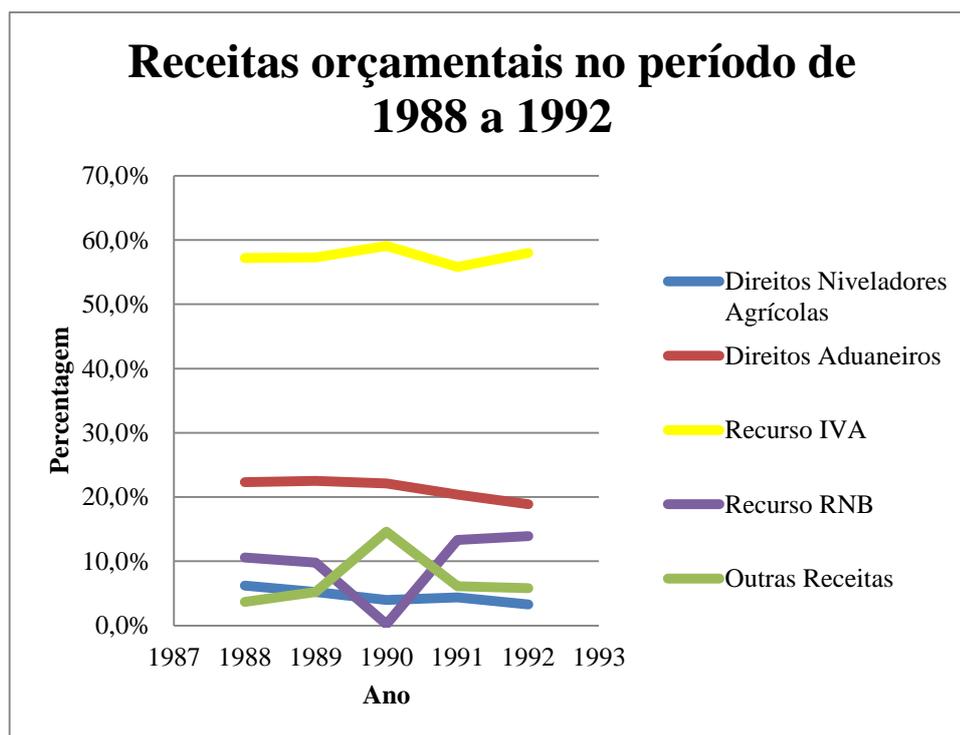
<sup>47</sup> Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 37).

<sup>48</sup> “A taxa do recurso RNB é determinada em função das receitas complementares necessárias em cada processo orçamental para cobrir as necessidades da comunidade” Cfr. SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 113).

<sup>49</sup> Cfr. QUELHAS (1998, p. 82).

baseado no IVA, mais uma transferência financeira presente no financiamento do orçamento<sup>50</sup>.

Da análise do gráfico<sup>51</sup> que se segue podemos reter que durante este período se observou um decair das receitas provenientes dos direitos aduaneiros e dos direitos niveladores agrícolas, ao passo que o recurso baseado no IVA constituía a maior fonte de financiamento<sup>52</sup>.



<sup>50</sup> Como explicam SOUSA FRANCO, LAVRADOR, ALBUQUERQUE CALHEIROS e CABO (1994, p. 112), e bem, “este recurso PNB caracteriza-se por ser uma *transferência financeira dos EM para a comunidade variável e complementar*, na medida em que visa assegurar o equilíbrio orçamental comunitário entre as receitas e as despesas, pois o seu montante deve corresponder ao saldo não coberto pelas outras receitas comunitárias.”

<sup>51</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2012e, p. 108).

<sup>52</sup> Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 50).

### 3.1.3.3 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Podemos fazer um balanço positivo deste primeiro QFP – a estabilidade interinstitucional, no que ao procedimento orçamental dizia respeito, foi por fim alcançada. Importa, desde já, referir que o mérito deste instrumento não pode ser analisado de forma isolada visto que com ele surge também um novo recurso, que assegurou que as receitas fossem capazes de cobrir as despesas emergentes. Como foi um sucesso, não houve razão para que novos quadros de perspectivas financeiras não se seguissem, nem para a não manutenção daquele “quarto recurso”. Caducado o primeiro QFP, sucede-lhe um novo quadro respeitante aos anos de 1993-99, ao qual se seguiram os quadros para os anos de 2000-06, 2007-13 e, por último, de 2014-20<sup>53</sup>.

Apesar de o novo recurso RNB ter atenuado em parte a regressividade<sup>54</sup> que caracterizava o orçamento, o orçamento da CE acaba, em contrapartida, por se tornar num “orçamento de despesas”<sup>55</sup> – situação facilmente constatável quando no seu cálculo o primeiro valor a apurar é a despesa e só *a posteriori* tem lugar a soma de todas as receitas, sendo que a diferença entre aqueles dois valores será no fim coberta pelo recurso RNB. Ou seja, enquanto que no direito fiscal a coleta resulta do produto da taxa de imposto e da matéria coletável, no direito da UE as taxas de imposto são calculadas *a posteriori*. Assim, em primeiro lugar é realizada a coleta, posteriormente dividida pela matéria coletável para se apurar uma taxa – é portanto meramente “virtual”.

Toda esta conjuntura faz com que o “quarto recurso” consista, voltamos a frisar, numa mera transferência financeira – sendo que, um orçamento maioritariamente financiado por transferências financeiras não constitui, como já sabemos, um orçamento autónomo.

---

<sup>53</sup> A COMISSÃO EUROPEIA (2011b, p. 1-2) explica que o primeiro QFP vigorou de 1988-92 e “centrou-se na criação do mercado interno e na consolidação do programa-quadro plurianual de investigação e desenvolvimento”; o segundo, para os anos de 1993-99, “deu prioridade à política social e de coesão e à introdução do euro”; o terceiro, mais vulgarmente conhecido como “Agenda 2000” e respeitante ao período de 2000-06, “centrou-se no alargamento da União”; o quarto, de 2007-2013, “deu prioridade ao crescimento sustentável e à competitividade, tendo em vista a criação de mais emprego”. O mais recente QFP, respeitante aos anos de 2014-2020, trouxe consigo a proposta da introdução de dois novos recursos próprios no orçamento da União – um imposto sobre as transações financeiras (ITF) e um IVA modernizado –, a reformulação dos mecanismos de correção e a simplificação dos mecanismos de correção (Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011c).

<sup>54</sup> Cfr. Porto (2006, pp. 73-74).

<sup>55</sup> Cfr. Porto (2006, p. 25).

## **3.2 O SISTEMA DE FINANCIAMENTO DO ORÇAMENTO EUROPEU ACTUAL**

O sistema de recursos próprios que financia atualmente o orçamento da UE é símbolo de integração<sup>56</sup>. Como já sabemos, inicialmente as Comunidades Europeias, contavam com vários orçamentos para o sustento dos seus mais variados desígnios, financiados através de contribuições financeiras *ad hoc*. Hoje, a UE conta com um só orçamento afeto à prossecução das suas políticas comuns, o orçamento da UE.

As Finanças Públicas Europeias, nos dias de hoje, ainda se caracterizam pelos seus recursos próprios tradicionais<sup>57</sup> – Direitos Aduaneiros, Direitos Niveladores Agrícolas e quotizações sobre o açúcar –, pelos recursos próprios baseados no IVA e no RNB, e pelos seus famosos mecanismos de correção. Apesar de serem denominados de recursos próprios, aqueles dois últimos recursos, responsáveis pelo financiamento de praticamente todo o orçamento, pouco diferem daquelas transferências financeiras iniciais<sup>58</sup>.

### **3.2.1 OS RECURSOS PRÓPRIOS DO ORÇAMENTO EUROPEU**

Além dos recursos próprios, cuja cobrança se encontra a cargo dos EM<sup>59</sup>, o orçamento é ainda financiamento, como explica a COMISSÃO EUROPEIA (2013, p. 10), por “impostos e outras deduções dos vencimentos do pessoal da UE; juros bancários; contribuições de países terceiros para determinados programas da UE (por exemplo, investigação); reembolsos de assistência financeira da UE não utilizada; juros de mora e multas; excedente do exercício anterior.”

O conjunto destes recursos corresponde hoje a cerca de 1% do PIB<sup>60</sup> dos seus EM, ou seja 1% da sua “riqueza nacional”, o que corresponde a aproximadamente 244 euros por cidadão<sup>61</sup>. Como já dizia PORTO (2010, p. 867), a UE tem “uma necessidade de recursos

---

<sup>56</sup> Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 136).

<sup>57</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011a, p. 8).

<sup>58</sup> HEINEMANN, MOHL, OSTERLOH (2008, p. 2-3), explicam, que “o atual orçamento da UE é financiado pelos chamados “recursos próprios”. Embora este termo sugira um certo grau de autonomia, as receitas orçamentais seriam caracterizadas, mais convenientemente, enquanto um sistema de contribuições, onde a UE depende do compromisso de todos países membros para a aceitação unânime da sua obrigação de contribuição.”

<sup>59</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2010 p. 6).

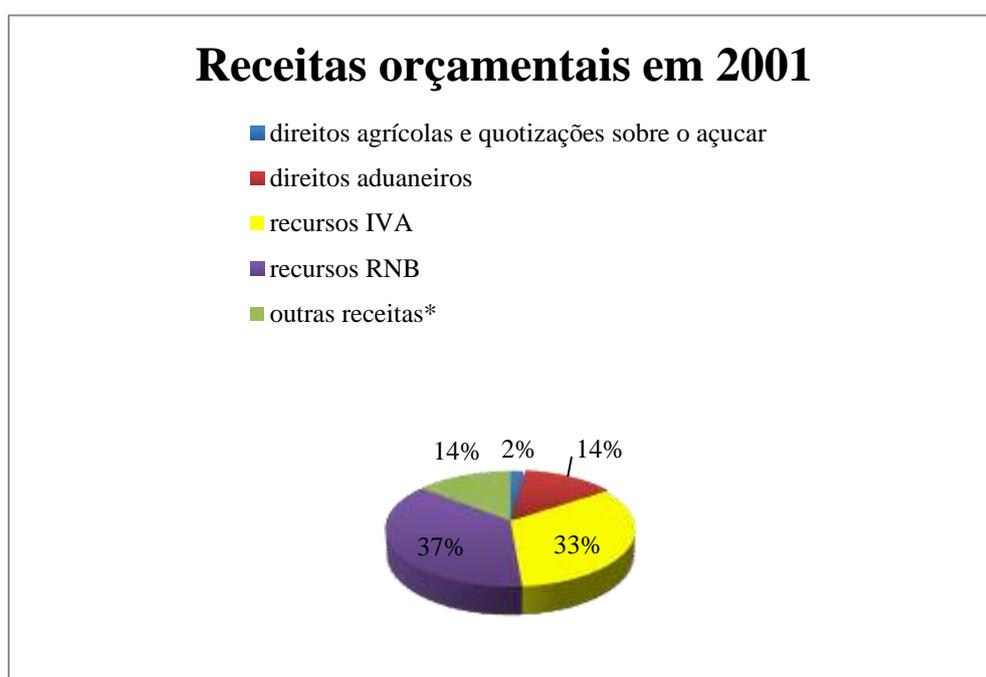
<sup>60</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2010 p. 6).

<sup>61</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2010 p. 2).

bastantes, por isso tem de levantar-se a dúvida, mesmo tendo-se bem presente o princípio básico da subsidiariedade<sup>62</sup>, de saber se poderá cumprir-se tal desiderato com um orçamento que fica por cerca de 1%”.

Este montante mostra-se como insuficiente para o prosseguir das políticas a que a UE se compromete, assim como impossibilita que a UE se consiga autonomizar da concepção de organização internacional, e se aproxime de um modelo federativo.

Em 2001, na sequência de uma baixa significativa dos direitos aduaneiros e de uma redução drástica dos direitos niveladores agrícolas, a UE financiou-se maioritariamente através dos recursos IVA e RNB, situação que se veio a agravar, como podemos observar no gráfico que se segue<sup>63</sup>.

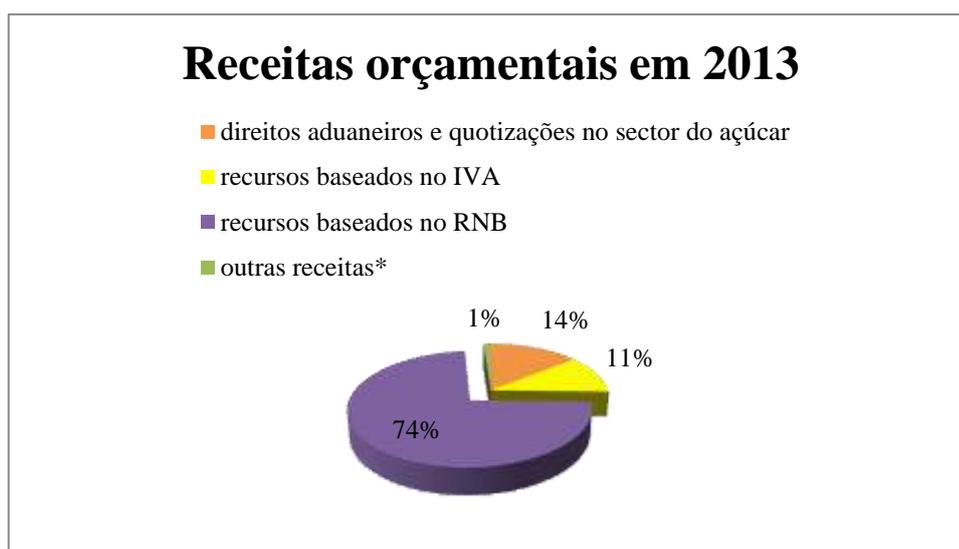


Abaixo podemos atentar o que se passou quase uma década mais tarde. O recurso IVA passou a corresponder a cerca de 11% da receita orçamental, tendo sofrido uma queda de quase 2/3. Por seu lado os direitos aduaneiros e as quotizações sobre o açúcar

<sup>62</sup> Nas palavras de Porto (2006, p. 9) “só pode passar para o âmbito comunitário o que não possa ser melhor desempenhado num âmbito mais próximo dos cidadãos, no âmbito nacional ou mesmo nos âmbitos regional e local.”

<sup>63</sup> Cfr. COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS (2007, p. 26). \* “inclui-se o saldo do exercício anterior, os impostos e outras deduções sobre as remunerações do pessoal das instituições europeias, juros bancários, contribuições dos países não membros da UE para certos programas comunitários, como por exemplo no domínio da investigação, reembolsos de ajudas comunitárias não utilizadas e juros de mora.”

apresentaram-se estáticos quando analisados em termos relativos, tendo-se mantido nos 14%. Ao passo que, o recurso RNB representa hoje uma fatia de 74% no financiamento do orçamento<sup>64</sup>, quase que o dobro da importância cobrada em 2001. Por fim, as “outras receitas” do orçamento, que derivam hoje de impostos pagos pelos funcionários, de multas impostas pela UE às empresas e de juros de mora<sup>65</sup>, tiveram uma evolução pouco significativa – mantiveram os valores residuais de 1%-2%.



Do exposto podemos concluir que atualmente o orçamento europeu é financiado esmagadoramente através de transferências financeiras, situação que facilmente se compreende quando os recursos IVA e RNB representam uma fatia de 88% do orçamento da UE. A esta altura, temos bem presente um retrocesso no modelo de financiamento orçamental desejável, onde os recursos fiscais começam a ser simbólicos e as contribuições financeiras consideráveis – a ambicionada “emancipação” da UE não podia ser alcançada sem recursos próprios bastantes, de índole fiscal, visto que sem eles não existirá uma verdadeira autonomia financeira.

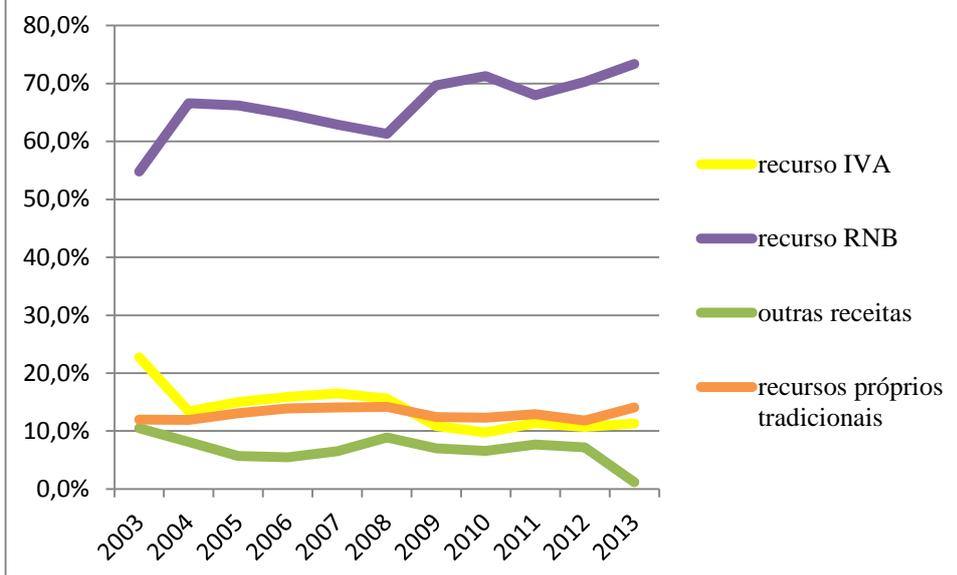
No gráfico<sup>66</sup> que se segue podemos verificar a discrepância que existiu nos últimos anos entre as percentagens do recurso RNB e dos demais recursos. Sendo que, como já se frisou o seu papel é essencial para que a UE consiga atuar.

<sup>64</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013, p. 10) 2013.

<sup>65</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011b, p 7).

<sup>66</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013b, p 108).

## Evolução das receitas orçamentais na última década



### 3.2.2 AS CORRECÇÕES DOS DESIQUILÍBRIOS ORÇAMENTAIS

HEINEMANN, MOHL e OSTERLOH (2008, p. 3) defendem que, “várias disposições especiais complicam o cálculo das contribuições nacionais afetas ao orçamento da UE: a mais conhecida é a correção a favor do Reino Unido, que já existe desde 1985, com o sucesso de Margaret Thatcher nos acordos de Fontainebleau. Outras reduções foram sendo introduzidas ao longo dos anos.”

Como não é novidade, o Reino Unido ainda hoje beneficia de uma correção orçamental sobre a sua contribuição financeira para o orçamento da União<sup>67</sup>. Esta correção, e as que se lhe seguiram – as denominadas “correções sobre a correção” –, tiveram o seu fundamento e, a sua aplicação foi necessária, numa realidade distante da atual. Portanto, são perceptíveis estas exceções e os benefícios que delas advêm, tanto do lado da receita como do lado da despesa, o que demonstra a falta de justiça no modo como o orçamento é financiado<sup>68</sup>.

A UE e o seu orçamento necessitam de uma fonte de financiamento que lhes confira autonomia financeira. Ora, no orçamento da União encontramos uma distribuição não justa do défice europeu, e uma ausência da equidade e da transparência desejáveis<sup>69</sup>, dado que nele se encontram contabilizadas, além da correção de desequilíbrios orçamentais a favor do Reino Unido, reduções ou “correções sobre a correção” de que beneficiam a Alemanha, a Áustria, a Holanda e a Suécia<sup>70</sup>, estabelecidas também por lapso temporal incógnito<sup>71</sup>.

Estes últimos abatimentos sobre a correção, acordados em 2001<sup>72</sup>, vieram onerar aqueles EM apenas no pagamento de ¼ do valor derivado da correção efetuada a favor do Reino Unido. Ainda hoje estes países beneficiam não só desta “correção sobre a correção”<sup>73</sup>, mas também de uma redução sobre o recurso IVA e, como evidencia a COMISSÃO EUROPEIA (2011b, p. 10), uma “retenção de 25 % a favor dos EM a título de

---

<sup>67</sup> No relatório financeiro de 2012 a COMISSÃO EUROPEIA (2013b, p. 31) apurou que “o montante total da correção britânica paga em 2012 totalizou os 3.803,600 milhões de euros.”

<sup>68</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011a, p. 2).

<sup>69</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011a, p. 2).

<sup>70</sup> A COMISSÃO EUROPEIA (2011a, pp. 10-11) apurou ainda que “a preços correntes, estas reduções brutas para 2011 totalizam os 665 milhões de euros para os Países Baixos e 164,900 milhões de euros para a Suécia”.

<sup>71</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011a, p. 41).

<sup>72</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2010, p. 6-7).

<sup>73</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011b, p. 10).

“custos de cobrança” dos recursos próprios tradicionais (principalmente direitos aduaneiros). Reduções e retenções que acabam por constituir uma nova correção oculta, mais uma vez em benefício de um grupo reduzido de EM.”<sup>74</sup>

Desta primeira análise devemos reter que o orçamento europeu é complexo e pouco transparente, uma vez que as receitas que o sustentam se encontram sujeitas a “compensações” e a “retribuições”. Assim, uma das prioridades europeias passava pela criação de um orçamento mais justo e transparente.

Nas palavras da própria COMISSÃO EUROPEIA (2011a, p. 18), “a forma como o orçamento da UE é financiado cria uma tensão que envenena todos os debates sobre o orçamento da UE. Esta também leva a que algumas pessoas questionem os benefícios da participação na UE. Por muitos anos, o financiamento da UE tem sido essencialmente tratado como um mecanismo de contabilidade com dois objetivos principais: garantir um financiamento suficiente das despesas da UE e incorporar o número crescente de mecanismos de correção. Esta abordagem já atingiu os seus limites.”

---

<sup>74</sup> A COMISSÃO EUROPEIA (2011a, pp. 10-11) explica que “os EM retêm uma percentagem fixa de todos os recursos próprios tradicionais recolhidos. Esta percentagem foi fixada em 10%, no momento em que estes recursos foram transferidos pela primeira vez para o orçamento da UE, no início de 1970. Em 1999, o Conselho Europeu de Berlim decidiu aumentá-la para 25%. Estes valores retidos não correspondem aos custos reais de coleta e podem ser considerados um mecanismo de correção escondido.”

### 3.2.3 O QUADRO FINANCEIRO PLURIANUAL REFERENTE AO PERÍODO DE 2014-20

O QFP é aquele que, por um lado assegura a disciplina orçamental e que, por outro garante uma evolução ordenada da despesa da UE, compaginada com os recursos próprios disponíveis para o financiamento das políticas europeias. Este instrumento permite controlar a afetação de recursos orçamentais a médio prazo<sup>75</sup>. O QFP tem a duração de pelo menos cinco anos e deve ser cumprido na elaboração anual do orçamento.

O n.º 3 do artigo 312.º do TFUE consagra que este instrumento tem como função predeterminar *os montantes dos limites máximos anuais das dotações para autorizações por categoria de despesa e do limite máximo anual das dotações para pagamentos. As categorias de despesas, em número limitado, correspondem aos grandes setores de atividade da União. O QFP prevê todas as demais disposições que sejam úteis para o bom desenrolar do processo orçamental anual.*

A COMISSÃO EUROPEIA (2011b, p. 2) exalta que este novo artigo torna “o QFP juridicamente vinculativo para fixar “os montantes dos limites máximos anuais das dotações para autorizações por categoria de despesa e do limite máximo anual das dotações para pagamentos”.”<sup>76</sup>

Na discussão do presente QFP, concernente ao período de 2014-2020, a COMISSÃO EUROPEIA (2011e, p. 3) batalhou por um orçamento constituído por recursos “mais transparentes e mais equitativos”, com a finalidade de promover a “diminuição e a simplificação” das transferências financeiras a cargo dos EM. Estes novos recursos, como é defendido pela COMISSÃO EUROPEIA (2011c, p. 12), deveriam ser “baseados, respetivamente, numa parte do produto de um imposto sobre as transações financeiras e nas receitas nacionais do IVA”. Enquanto que o recurso IVA imperante seria substituído por um novo recurso IVA, o novo recurso ITF viria, nas palavras da COMISSÃO EUROPEIA (2011e, p. 3) “complementar” os restantes recursos financeiros do orçamento da União. Apesar do exposto, esta instituição defende que o pretendido não era “aumentar o

---

<sup>75</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011b, p. 1).

<sup>76</sup> A COMISSÃO EUROPEIA (2011d, p. 2) recorda que “o primeiro QFP, juntamente com as disposições sobre a cooperação interinstitucional e a disciplina orçamental, foi adotado há mais de 20 anos. Este quadro financeiro e os que se lhe seguiram permitiram melhorar e facilitar consideravelmente o processo orçamental anual e a cooperação entre as instituições e, ao mesmo tempo, reforçar a disciplina orçamental. Ao integrar o QFP no direito primário da União, o Tratado reconheceu a sua importância enquanto pedra angular da arquitetura orçamental da UE.”

orçamento da UE, mas conferir-lhe uma base mais sólida e reduzir as contribuições diretas dos EM.”

A COMISSÃO EUROPEIA (2011c, p. 12) veio alegar que “as alterações propostas também irão simplificar as atuais contribuições para o orçamento e reforçar a ligação entre as políticas e o financiamento da UE. A Diretiva relativa ao ITF da UE foi proposta em 28 de Setembro de 2011. O ITF será aplicável nos territórios dos 27 EM, mas não incide sobre as transações que envolvam agregados familiares ou pequenas e médias empresas (PME), tais como créditos hipotecários, empréstimos contraídos pelas PME ou contratos de seguro. As operações de câmbio e a mobilização de capitais pelas empresas ou organismos públicos também não serão tributados. Este imposto já existe em 10 EM, mas a ação a nível da UE é mais adequada para evitar distorções e reduzir a fragmentação do mercado interno. As estimativas preliminares indicam que, em função das reações do mercado, as receitas do imposto poderão ascender a 57 mil milhões de EUR anuais em toda a UE. Uma parte das receitas poderá ser utilizada como recurso próprio do orçamento da UE, reduzindo assim as contribuições nacionais para o orçamento da UE e aliviando o esforço dos tesouros nacionais. O novo recurso próprio baseado no IVA irá criar um verdadeiro vínculo entre o nível nacional e o da UE e promover uma maior harmonização dos sistemas nacionais de IVA. Permitirá a obtenção de receitas significativas e estáveis para a UE, com custos administrativos e de cumprimento limitados para as administrações e as empresas nacionais.”

Aliada a esta introdução de recursos mais justos esteve a reformulação e a simplificação dos *supra* referidos mecanismos de correção, que seria conseguida, de acordo com a COMISSÃO EUROPEIA (2011e, p. 3) “através de uma redução bruta de um montante único em relação aos seus pagamentos RNB”. O novo recurso IVA mostra-se como mais equitativo que o anterior, o que vem impossibilitar o cálculo da correção a favor do Reino Unido. Esta situação decorre da supressão do atual recurso IVA, visto que com a sua eliminação vão deixar de existir dados fulcrais para ao cálculo daquela correção

– dado que o valor do recurso IVA constitui um dos dados base no apuramento das correções orçamentais<sup>77</sup>.

Como já sabemos a UE carece de autonomia financeira, facto que é facilmente comprovado quando nos deparamos com um orçamento financiado maioritariamente por um conjunto de pagamentos. Também é inteligível a opacidade do orçamento europeu, responsável pelo fomento do tratamento desigual entre EM. Basta para tal atentar os triviais mecanismos de correção, afetos a um reduzido número de EM, em detrimento de tantos outros – EM estes que são curiosamente os mais ricos.

O “Cheque Britânico” veio desonerar o Reino Unido, como ressalta a COMISSÃO EUROPEIA (2011f, p. 7), de um “encargo orçamental excessivo em relação à sua prosperidade relativa”. No entanto, esta condição verificava-se nos primórdios da sua adesão à CE, altura em que este país era um dos mais pobres. Mas várias décadas passaram desde a tomada desta medida e, hoje a situação económica do Reino Unido constitui uma das melhores no seio da UE – o que deixa sem justificação a correção de que ainda beneficia. Este EM encontra-se pois em condições favoráveis para dar o seu justo contributo para o orçamento da União, na mesma medida em que o fazem todos os outros EM, certamente em situações económico-financeiras bastante mais desfavoráveis.

O próprio Parlamento Europeu encara o sistema de recursos próprios da UE, baseado sobretudo em contribuições financeiras, como “não-equitativo” para o público em geral<sup>78</sup>, dada a elevada dimensão do recurso RNB. Considera-o ainda como “antidemocrático”, pois não espelha qualquer intensão de desenvolvimento europeu.

Face ao exposto, e de acordo com a COMISSÃO EUROPEIA (2011b, p. 8), os objetivos perseguidos pelo QFP, para o período de 2014-20, seriam os de “reduzir as contribuições nacionais, contribuindo, desta forma, para os esforços de consolidação orçamental dos EM; estabelecer uma relação entre os objetivos das políticas e o financiamento da UE; tornar o sistema mais transparente e mais equitativo.”

---

<sup>77</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011b, p. 10).

<sup>78</sup> Cfr. Resolução PA-TA (2007) 98 n. ° 3.

### 3.2.4 A PROBLEMÁTICA DO “QUINTO RECURSO”

Um das questões mais discutidas no seio da UE é a do seu sistema de financiamento. Este debate tem vindo a centrar-se na importância da criação de novos recursos próprios – um “quinto recurso”, um recurso próprio verdadeiramente europeu, capaz de assegurar autonomia financeira ao orçamento. No entanto, trata-se de um recurso desnecessário, e é-o pelo simples facto de o recurso RNB, devido à sua componente “elástica”, ser passível de atingir o valor máximo de 100%, cobrindo, se necessário, toda a despesa orçamental. Este último recurso assevera o equilíbrio orçamental, uma vez que se vai ajustando às necessidades financeiras da UE. O “quinto recurso” acaba, assim, por constituir uma questão essencialmente política, dado que do ponto de vista contabilístico a receita já se encontra assegurada.

A COMISSÃO EUROPEIA (2011f, p. 2-3) enfatiza que “a introdução progressiva de novos recursos abre a porta para que outros recursos possam ser reduzidos ou abandonados gradual ou definitivamente. Consequentemente, as contribuições dos EM para o orçamento da UE irão diminuir, pelo que estes passarão a dispor de uma maior margem de manobra na gestão dos escassos recursos nacionais. (...) A introdução de novos recursos próprios “refletirá a mudança progressiva da estrutura orçamental para políticas mais próximas dos cidadãos da UE e terá como ambição assegurar bens públicos europeus com um maior valor acrescentado da UE. Poderá também apoiar e estar intimamente associada à realização de importantes objetivos políticos da UE ou internacionais, como por exemplo o desenvolvimento, as alterações climáticas ou os mercados financeiros”.”

Este novo recurso deve ser de natureza fiscal, necessária ao abandono gradual do modelo de financiamento orçamental atual predominantemente conseguido através de transferências financeiras.

Só um recurso deste tipo poderia reforçar a integração fiscal no seio da UE. Assim, com este novo recurso lograr-se-ia alcançar, se concebido e aplicado criteriosamente, o fortalecimento da integração europeia – aproximando a UE daquilo que se poderia, ainda que, tenuemente designar de federação.

Como explicam HEINEMANN, MOHL E OSTERLOH (2008, p. 1) o “atual sistema de receitas da UE ainda está estruturado como o de uma organização baseada na cooperação intergovernamental, apesar de a UE já estar já muito avançada na integração política e

legislativa. Este antagonismo dá razões para debater se deve ser ou não garantida na UE uma fonte de tributação autónoma”. Neste sentido temos também PITTA E CUNHA (2011, p. 415), o autor entende que “a união monetária dificilmente poderia manter-se sem a introdução de formulas de federalismo financeiro, goste-se, ou não, das implicações de tal introdução em termos de acrescida intensidade da integração.”

A UE deve financiar-se por recursos suficientes, capazes de assegurar as suas necessidades de financiamento. Portanto, este novo recurso deve provir de uma fonte de financiamento autónoma, conferindo a almejada autonomia financeira ao orçamento, primordial para afirmar a confiança europeia e a solidez orçamental. Pelo que, a afetação de recursos económicos deve ser ponderada e efetuada de forma eficiente, obstando a possíveis distorções de decisão económica, salvo no que toca ao efeito desejável.

O “quinto recurso” deve ser caracterizado pela sua visibilidade e simplicidade, só deste modo será perceptível como recurso europeu pelo público em geral e não violará o princípio da representatividade. Na UE possuímos despesas comuns, um orçamento comum, e urge também que seja feito um esforço comum para que a receita seja repartida de forma equitativa.

O novo recurso deve, deste modo, representar uma possibilidade de tornar o atual sistema de financiamento do orçamento europeu mais transparente e eficiente. Deste modo, na senda de QUELHAS (1998, p. 85), o objetivo de um “quinto recurso” não se esgotaria na sua função de financiamento, mas lograria ainda cumprir o desígnio político de aproximação entre os contribuintes europeus e o orçamento da sua UE, objetivo este de relevância maior.

Uma crítica apontada ao sistema de recursos próprios da UE assenta no facto de, como defende a COMISSÃO EUROPEIA (2011b, p. 8), “à exceção dos direitos provenientes da união aduaneira, os recursos existentes não evidenciam uma relação clara com as políticas da UE”. Urge assim que este novo recurso seja parte integrante das políticas a que a União se compromete, isto é, um recurso verdadeiramente europeu.

Quando criado um novo recurso, devem ainda ser ponderados os custos administrativos associados, os quais devem ser inferiores à receita que consegue gerar. Deve também ser analisado o nível de estabilidade das suas receitas, as quais devem ser constantes e sólidas, e ainda refletir uma contribuição equitativa de todos os EM<sup>79</sup>.

---

<sup>79</sup> Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, pp. 143-144).

Destarte, como assevera a COMISSÃO EUROPEIA (2013a, p. 11), “as fontes e os mecanismos de financiamento do orçamento da UE devem assegurar um financiamento adequado das políticas da UE. Devem ser julgados à luz de princípios geralmente aceites, tais como a eficiência económica, a equidade, a estabilidade, a visibilidade e a simplicidade, a relação custo/eficácia em matéria administrativa, a autonomia financeira e a suficiência. Nenhuma das fontes de financiamento do orçamento da UE satisfaz todos estes princípios na mesma medida, sendo difícil conceber um sistema de financiamento “ideal”. Contudo, a estrutura dos recursos deve procurar preencher os princípios de financiamento mais importantes na medida do possível, minimizando os efeitos negativos na perspectiva de outros princípios relevantes. Para alcançar esse objectivo, têm que ser feitas escolhas sobre os princípios e a respectiva importância relativa. Embora o sistema atual tenha conseguido proporcionar recursos suficientes para financiar o orçamento da UE, existe, no entanto, um debate permanente sobre se as fontes de financiamento podem ser melhoradas a fim de se conformarem melhor com os princípios de financiamento relevantes.”

Deste modo, podemos concluir, e acrescentar, que o “quinto recurso” deve preencher os seguintes critérios<sup>80</sup>: ser equitativo (para com os cidadãos da UE e ainda a nível horizontal entre os EM que a compõem); fazer parte de uma política comum da UE (imposto verdadeiramente europeu); deter uma ampla base de incidência (o que evitaria a evasão fiscal e a subtributação); ser visível e transparente (para que seja facilmente perceptível); possuir uma base harmonizada; ser tributado a uma taxa uniforme; facultar um rendimento considerável e uma estabilidade adequada; fornecer autonomia financeira “segura e confiável”<sup>81</sup>; e ser bastante para cobrir as despesas indispensáveis para o normal funcionamento da UE.

Várias foram as alternativas propostas para este “quinto recurso”. Entre elas figuraram um imposto sobre os movimentos de capitais especulativos (PORTO (2006, p. 78) admite que “trata-se todavia de atividades que poderão estar sujeitas aos impostos gerais, designadamente aos impostos sobre os combustíveis e a outros encargos”), um imposto sobre os transportes aéreos e aquáticos (apresentava o problema da regressividade e a tributação dos países periféricos, ficando de fora os mais ricos), um imposto CO<sup>2</sup> (o qual

---

<sup>80</sup> Cfr. QUELHAS (1998, p. 86) e COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS (2004, p. 4).

<sup>81</sup> Cfr. COMUNIDADES EUROPEIAS (2008, p. 143-144).

sofreu uma forte oposição dos EM mais poluidores), uma sobretaxa do IRS (no entanto é difícil harmonizar uma taxa de imposto sobre algo que não é comum e difere de EM para EM), um IRC comunitário (também não exequível), impostos especiais sobre o consumo (também já existentes a nível nacional), um imposto sobre a emissão (cujo único contribuinte seria o Banco Central Europeu (BCE), no entanto não existia visibilidade), e ainda o IVA modulado<sup>82</sup>.

### **3.2.4.1 PROPOSTA DE DECISÃO DO CONSELHO, DE 29 DE JUNHO DE 2011, RELATIVA AO SISTEMA DE RECURSOS PRÓPRIOS DA UNIÃO EUROPEIA**

Através desta proposta a COMISSÃO EUROPEIA (2011g, p. 2) pretendeu promover “a substituição do atual sistema de financiamento do orçamento da UE por um novo sistema que retire o máximo proveito das possibilidades introduzidas pelo Tratado de Lisboa”.

Importa explicar que as alterações introduzidas pelo Tratado de Lisboa vieram possibilitar à UE a oportunidade da introdução de novos recursos próprios, por um lado, ou da alteração/eliminação dos recursos já existentes, por outro. Pois bem, o § 1.º do artigo 311.º do TFUE já dispunha que a UE goza da faculdade de se *dotar dos meios necessários* para a concretização dos seus objetivos e para a prossecução das suas políticas comuns. E, o seu novo § 3.º consagrou a possibilidade de, por meio de um processo legislativo especial, o Conselho deliberar por unanimidade, mediante consulta prévia ao Parlamento Europeu, a tomada de decisões relativas ao sistema de recursos próprios da União.

Portanto, para que tal seja exequível, será necessário que se encontrem preenchidos quatro requisitos: que o Conselho delibere por unanimidade; que o Parlamento Europeu aprove; que todos os EM ratifiquem; e, que se verifique a conformidade da proposta com as normas constitucionais de todos os EM.

Surge assim, se todos os requisitos forem preenchidos, a possibilidade do Conselho *criar novas categorias de recursos próprios ou revogar uma categoria já existente* (§ 3.º do artigo 311.º do TFUE).

A presente proposta de Decisão do Conselho, relativa ao sistema de recursos próprios da UE, tinha como desígnios a introdução de novos recursos próprios, a reforma

---

<sup>82</sup> Cfr. COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS (2004).

dos mecanismos de correção e a simplificação das contribuições financeiras a cargo dos EM<sup>83</sup>. Devendo para tal, como expressa a COMISSÃO EUROPEIA (2011f, p. 14), “ser conservados os elementos essenciais do sistema de financiamento da UE: um financiamento estável e suficiente do orçamento anual da União, o respeito pela disciplina orçamental e um mecanismo destinado a assegurar o equilíbrio orçamental.”

Os dois novos recursos próprios a introduzir no orçamento da União – um recurso novo próprio baseado no IVA e um recurso próprio baseado no ITF –, deveriam entrar em vigor até ao dia 1 de Janeiro de 2018.

Esta proposta da criação um recurso ITF, conjugada com um novo recurso IVA, ambicionava a reformulação do sistema de financiamento do orçamento vigente, qualificado, pela própria COMISSÃO EUROPEIA (2011f, p. 10), como “demasiado complexo e pouco transparente”, por um novo sistema, atinente às novidades inseridas pelo Tratado de Lisboa. Pretendia-se, ao mesmo tempo, que estes novos recursos contribuíssem para a consolidação orçamental dos EM, como resposta à conjuntura de crise que se havia instalado, o que permitiria a redução das transferências financeiras incidentes sobre os orçamentos nacionais.

#### **3.2.4.1.1 OS NOVOS RECURSOS IVA E ITF**

A COMISSÃO EUROPEIA (2011a, p. 3) é da opinião de que “a recente crise financeira cria um novo contexto que precisa ser tido em conta na elaboração da futura arquitetura do orçamento da UE. O sistema de financiamento da UE poderá desempenhar um papel significativo nos esforços de consolidação orçamental à escala europeia. Com a introdução progressiva de novos recursos, a necessidade de transferências dos EM para o orçamento da UE diminuiria e os EM teriam um grau de liberdade adicional na gestão da escassez dos recursos nacionais.”

Com o novo recurso IVA conseguir-se-ia alcançar uma maior integração e harmonização fiscal no seio da UE, o que aumentaria a coesão do mercado único. A “transparência orçamental” seria também aperfeiçoada, uma vez que, como postula a

---

<sup>83</sup> A COMISSÃO EUROPEIA (2011g, p. 5) reafirmou meses mais tarde que “ambas as propostas baseiam-se, em grande medida, na experiência acumulada com os recursos próprios tradicionais e o atual recurso próprio baseado no IVA. Visam proporcionar aos EM regras simples e transparentes com o máximo de previsibilidade.”

COMISSÃO EUROPEIA (2011a, p. 25), “no âmbito do processo de consulta sobre a revisão orçamental de 2008, um grande número de inquiridos indicaram que a eliminação do recurso próprio proveniente do IVA poderia contribuir para um sistema de financiamento mais transparente e mais simplificado, sem afetar em demasia o seu funcionamento atual.”<sup>84</sup>

Ora, e como pugna a COMISSÃO EUROPEIA (2011a, p. 3), “a contribuição baseada no IVA é complexa, requer um trabalho administrativo indispensável para harmonizar a sua base de cálculo, e oferece pouco ou nenhum valor acrescentado quando comparado com o recurso próprio baseado no RNB.”

Com o novo recurso ITF, por seu turno, conseguir-se-ia que o setor financeiro beneficiado, económica e financeiramente, pelos poderes públicos dos EM, no decurso da presente crise, retribuísse a ajuda prestada, e desse por fim uma “justa e significativa” contribuição para o efeito. A COMISSÃO EUROPEIA (2011h, p. 1) advoga que a adoção de “um quadro coordenado a nível da UE ajudará a criar um mercado interno mais forte para os serviços financeiros”, pelo que a implementação de um recurso ITF permitiria um combate mais eficaz a “situações de distorções da concorrência”, e ainda o “desincentivo do comércio de risco”. Assegurar-se-ia, assim, a coesão do mercado interno e limitar-se-iam situações de evasão fiscal e de dupla tributação no espaço europeu.

Importa atentar que este recurso baseado no ITF, uma vez implementado a nível europeu, constituiria um bom ponto de partida para a criação de um ITF mundial. Contudo, para que o imposto europeu pudesse prosseguir, ainda que numa fase inicial, era essencial que os EM desistissem de adoptar políticas individuais de tributação do setor financeiro, que ameaçam a integridade do mercado único europeu, e abraçassem uma tributação conjunta, desta vez com contornos europeus.

#### **3.2.4.1.2 A SIMPLIFICAÇÃO DOS MECANISMOS DE CORRECÇÃO**

A COMISSÃO EUROPEIA (2011f, p. 7) justificou a sua proposta de simplificação dos mecanismos de correção com base em dois argumentos fundamentais: por um lado, “a

---

<sup>84</sup> A COMISSÃO EUROPEIA (2011f, p. 5) enfatiza que, enquanto medida protecionista, “esta nova iniciativa irá incluir a eliminação de um certo número de derrogações ou exceções, que são prejudiciais para o bom funcionamento do mercado interno, bem como a adoção de medidas destinadas a reduzir a fraude em matéria de IVA na UE.”

correção a favor do Reino Unido (RU) justificava-se plenamente aquando da sua criação em 1984. O RU, na altura um dos EM mais pobres, era um dos maiores contribuintes líquidos para o orçamento da UE, que cobria principalmente despesas agrícolas. Por outro lado, contribuía com uma quantia relativamente grande para o sistema de financiamento da UE, fortemente dependente do recurso próprio baseado no IVA, sendo esta matéria coletável especialmente elevada no Reino Unido. As condições objetivas subjacentes aos atuais mecanismos de correção evoluíram consideravelmente desde 1984. A proporção da PAC no orçamento da UE e o financiamento baseado no IVA diminuíram consideravelmente. Mais importante ainda, o RU é atualmente um dos EM mais prósperos da UE. Com base nestes elementos e numa análise da carga orçamental do RU, bem como na prosperidade relativa em comparação com a de outros EM, a correção a favor do RU deve ser reapreciada.”; por outro lado, “o novo sistema de correção deve ser transparente e simples, verdadeiramente aberto ao controlo parlamentar e público, previsível e eficiente. Deve, além disso, assegurar a igualdade de tratamento dos EM.”

A COMISSÃO EUROPEIA (2011a, pp. 46-47) postula, ainda, que no que respeita ao instituto dos mecanismos de correção devem ser respeitados certos princípios: em primeiro lugar deve existir justiça – pois bem as correções baseadas no princípio de Fontainebleau, como sabemos, só deveriam perdurar enquanto se verificasse uma discrepância abismal entre a carga orçamental de um EM e a sua riqueza relativa – era mesmo esse o objetivo deste princípio, assegurava-se a igualdade de tratamento ao garantir-se que situações distintas fossem tratada de modo diferenciado; em segundo lugar, para se manter uma correção por um período indeterminado, importa considerar o lapso temporal que decorreu desde que foi acordada e se as circunstâncias que estavam na sua origem ainda se mantêm – se este último requisito não estiver cumprido é possível que a correção deixe de ser necessária.

Pelo que, urge a reforma daquelas correções orçamentais hoje injustificadas, uma vez que a sua não reformulação só vai propiciar novas situações de desigualdade, que poderão dar azo, como sucedeu com tantas outras, a novas correções orçamentais, como não seria novidade, a favor dos EM menos necessitados.

### 3.2.4.1.3 A REDUÇÃO DAS CONTRIBUIÇÕES NACIONAIS

Estas duas últimas propostas de reforma não podem, em tempo algum, ser analisadas de forma isolada, uma vez que a criação de novos recursos, conjugada com o abatimento do atual recurso IVA, teria forçosamente como consequências, por um lado a redução das contribuições nacionais realizadas a título de recurso RNB – que oneram diretamente os orçamentos públicos nacionais – e, por outro, a descomplicação dos mecanismos de correção – concernentes a uma realidade tão apartada da hodierna.

Com efeito, a implementação de um novo recurso IVA, desta vez mais simplificado, conduziria ao desaparecimento de dados essenciais ao apuramento daquelas correções orçamentais antiquadas, pelo que esta conjuntura obrigaria à remodelação e ao abandono gradual dos mecanismos de correção. Importa frisar que não é o novo recurso IVA que *de per se* obriga ao seu abandono, este apenas constitui um estímulo, uma vez que a sua reforma já se mostrava necessária – pois que a sua permanência por um lapso temporal superior ao necessário além de injusta e desnecessária, não deixou de propiciar distorções excessivas e de prejudicar os restantes EM.

Permitir-se-ia, assim, a renegociação dos mecanismos de correção, ainda existentes e à mercê de um número muito reduzido de países. A COMISSÃO EUROPEIA (2011f, p. 15) defende que “a existência atual ou no passado de um mecanismo de correção não constitui, por si só, uma justificação para a sua manutenção no futuro. As correções devem ser transparentes, de fácil compreensão e ter uma vigência limitada à realização do seu objetivo, tal como definido pelos princípios de Fontainebleau.”

A implementação dos novos recursos próprios, de acordo com as estimativas efetuadas pela COMISSÃO EUROPEIA (2011f, p. 5-6), permitiria a arrecadação de um total de 40% de receitas para o financiamento do orçamento europeu; sobriariam assim 60%: sendo que 20% corresponderiam aos recursos próprios tradicionais e 40% ao recurso RNB. Esta proposta mostra-se aliciante, na medida em que hoje o recurso RNB representa aproximadamente o dobro daquele valor, financiando o orçamento quase no seu todo. Situação que, lembramos mais uma vez, não é compatível com a necessidade de autonomia financeira da UE, quando considerada sob o prisma do seu estado de integração e de desenvolvimento atuais.

Permitia-se assim um abatimento das contribuições nacionais efetuadas pelos EM a título de recurso RNB, cujos montantes seriam compensados/substituídos pelos novos recursos próprios. Esta iniciativa, que deu forma à presente proposta de Decisão, mostra-se como verdadeiramente europeia, na medida em que a criação de novos recursos logra a redução das transferências financeiras a cargo dos EM num momento em que estes mais necessitam daqueles valores excedentários, que de outro modo seriam com elas despendidos. Assim, aqueles montantes anteriormente afetos ao orçamento da União, a título de recurso RNB, poderiam ser redirecionados para outras despesas<sup>85</sup>, como são exemplo as políticas nacionais de consolidação orçamental, de pagamento da dívida pública e afetas aos défices orçamentais, tão badaladas em resultado da crise económico-financeira que se abateu sobre o mundo.

Procura-se, deste modo, mais autonomia financeira para a UE e o alívio das contribuições financeiras que incidem diretamente sobre os orçamentos nacionais, só alcançáveis com a reforma do modelo de financiamento do orçamento europeu através da implementação de recursos próprios de cariz fiscal. Por outro lado, a preocupação com o igual tratamento entre os EM conduz impreterivelmente à reforma daqueles mecanismos de correção tão vetustos. Importa ainda frisar que esta proposta de Decisão, no seu conjunto, permitirá ainda consolidar e fortalecer o nosso mercado único.

---

<sup>85</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011f, p. 14).

#### 4. A TRIBUTAÇÃO DO SETOR FINANCEIRO NUM CONTEXTO DE CRISE NAS FINANÇAS PÚBLICAS EUROPEIAS

Após a Grande Depressão de 1929, os Estados Unidos da América (EUA) contaram com 40 anos de crescimento económico isentos de crises financeiras – a indústria financeira encontrava-se regulada e o setor bancário proibido de especular com as poupanças dos depositantes. Contudo, na década de 80 o sistema financeiro deu um “salto”, assistindo-se à propagação de novos produtos financeiros, os bancos de investimento, antes pequenas parcerias privadas, tornaram-se públicos e os agentes da *Wall Street* abastados. Em 1982, a presidência de Ronald Reagan desregula e liberaliza a indústria financeira, o que deu aso à realização negócios arriscados.

Ora, no final da década de 80 a maior parte das empresas orientadas por aquele fim tinha já falido, e no termo dos anos 90 era já inteligível o monopólio criado por um número reduzido de firmas, tão grandes que o seu falhanço ameaçava todo o sistema. É nesta década que emergem os produtos derivados<sup>86</sup>, resultado daquela desregulação, propiciada pelos poderes públicos, e pelos avanços tecnológicos. Estes produtos, que permitiam que se pudesse “jogar” com tudo o que era virtual<sup>87</sup>, foram defendidos por economistas e banqueiros, que alegavam a segurança por eles conferida aos mercados.

O aumento exponencial da atividade financeira, resultado de toda aquela conjuntura, veio distinguir o setor financeiro do início do século XXI dos restantes setores económicos. Este torna-se assim o mais moderno, competitivo e empreendedor<sup>88</sup>. Como atenta QUELHAS (2009, p. 154) aqueles “os processos de “revolução financeira”, de criação de novos produtos financeiros”, *maxime* de “produtos derivados”, de liberalização e de desregulação dos mercados monetário, cambial e de capitais” são responsáveis pela “quebra estanquidade” das fronteiras existentes entre aqueles mercados.

---

<sup>86</sup> Cfr. MINISTÉRIO DAS FINANÇAS (1999, p. 7).

<sup>87</sup> De acordo com o MINISTÉRIO DAS FINANÇAS (1999, p. 59) “tudo isto facilitou muito a realização de transações nos mercados de valores mobiliários: os mercados podiam funcionar em contínuo, permitindo a realização de operações em qualquer momento; a concretização das transações e as respetivas liquidações tornavam-se muito mais céleres, aumentando a liquidez do mercado; os custos de transação reduziram-se acentuadamente; e a internacionalização da procura e da oferta de valores mobiliários conheceu um desenvolvimento sem precedentes, dando origem à globalização ou mundialização dos respetivos mercados, apoiada na liberalização dos movimentos de capitais.”

<sup>88</sup> Cfr. MINISTÉRIO DAS FINANÇAS (1999, p. 7).

Deste modo, a “bolha” do setor imobiliário<sup>89</sup> nos EUA – ao expor aquilo que muitos apelidaram de *Ponzi Scheme*<sup>90</sup>, que se encontrava por detrás da constituição de hipotecas, conseguidas através da concessão de créditos subavaliados por mutuantes, que não se importavam com a capacidade financeira do devedor de satisfazer o crédito, e vendiam as suas garantias creditícias a bancos de investimento, que por sua vez as vendiam a investidores sob nome de CDOs (*collateralized debt obligation*), quanto mais vendiam maiores eram os lucros, situação que se encontrava ainda agravada pela avaliação de risco destes negócios pelas empresas de *rating*, financiadas por aqueles bancos, como “AAA” – só podia desembocar em crise, crise esta que além de se ter estendido por todos os setores da economia americana, não deixou de afetar os restantes países desenvolvidos do globo e os mercados internacionais<sup>91</sup>.

Nestes termos, a crise económico-financeira de 2007-08 deflagrada nos EUA, ao se ter rapidamente difundido por todo o globo<sup>92</sup>, expôs as debilidades do sistema financeiro<sup>93</sup>. Sistema este, hoje composto por um aglomerado de mercados financeiros não regulados, preços falaciosos e jurisdições escassamente transparentes<sup>94</sup>. Como ironiza CALVÃO DA SILVA (2011, p. 105) “afinal, o rei vai nu: mercados financeiros globalmente integrados,

---

<sup>89</sup> BAROFKY (2012, p. 15).

<sup>90</sup> Neste sentido Martin Wolf, Chief Economics Commentator of Financial Times, Cfr. FERGUSON (2010).

<sup>91</sup> Como atenta QUELHAS (2012, p. 275), a própria “financeirização” crescente da actividade económica faz com que a estabilidade dos mercados reais seja indissociável da estabilidade dos mercados financeiros”.

<sup>92</sup> Como salienta QUELHAS (2012, pp. 243-244) explica que “a integração dos mercados financeiros verificou-se tanto a nível internacional quanto a nível europeu. A nível internacional, a integração foi indissociável das tendências para a globalização, a desregulação, a desintermediação e a liberalização dos mercados financeiros, bem como da adopção do princípio da “banca universal”, da proliferação de “novos produtos” e serviços financeiros e da profusão de novas tecnologias de informação e comunicação, no último quartel do século XX. A nível europeu, a concretização das sucessivas fases da União Económica e Monetária (UEM) acentuou a integração dos mercados financeiros, por força da liberalização dos movimentos de capitais entre os EM e entre EM e países terceiros, a partir da primeira fase da UEM, do impedimento da monetarização dos défices públicos, da interdição de concessão de crédito pelo BCE ou pelos bancos centrais nacionais a favor as instituições comunitárias, autoridades publicas centras, regionais e locais, organismos públicos ou empresas do sector público bem como da proibição de acesso privilegiado ao crédito pelas mesmas entidades junto de instituições financeiras, a partir da 2.ª fase da UEM, e, por último, da introdução do euro, da consecução das políticas monetária e cambial únicas e da consequente eliminação do risco de variação das taxas de câmbio, entre os países participantes na 3.ª fase da UEM.”

<sup>93</sup> Cfr. BAUMGARTEN (2001).

<sup>94</sup> Neste sentido CALVÃO DA SILVA (2011, p. 106), “vale isto por dizer que a crise financeira desnudou bem cedo, logo em 2007 e 2008, as deficiências e insuficiências no quadro institucional e funcional da regulação e supervisão financeiras, tornando patente: por um lado que os modelos de regulação/supervisão nacionais não acompanhavam a globalização financeira dos mercados complexos crescentemente integrados e interdependentes e de instituições transfronteiras e multissetoriais de grande dimensão; por outro lado, que havia setores não regulados ou subregulados e não supervisionados, como *as off-shore, a shadow banking, os hedge funds, os private equities, as agencias de rating, os CDS – credit default swaps ou os OTC derivatives e produtos complexos estruturados*”.

(mas) sem regulação e supervisão globais”. Face a esta realidade, o Mundo carece, agora e mais do que nunca, de mercados financeiros cristalinos, eficientes e regulados.

Assim, a “espiral especulativa”<sup>95</sup> resultante daquela realidade – baseada na concessão de crédito sem garantia ou com garantias subavaliadas, na despreocupação com a recuperação do crédito (pois os prejuízos seriam suportados por outros), no valor criado artificialmente pela indústria financeira, sem correspondência na economia real, e nas elevadas remunerações dos seus intervenientes<sup>96</sup> – colocou em evidência as debilidades presentes na autorregulação dos mercados financeiros e a sua desarticulação com a economia real mundial, numa altura em que a sua queda ameaçou todo o sistema económico.

As elevadas remunerações e os incentivos de que beneficia este setor tornam exponencial a propensão a falhas de gestão e avaliação. Daí a pertinência da intervenção de Andrew Sheng<sup>97</sup>, que se questiona sobre o porquê de um engenheiro financeiro auferir um salário 4 a 100 vezes superior ao salário de um engenheiro real, se “um engenheiro real constrói pontes, e um engenheiro financeiro constrói sonhos. E, como sabemos, quando esses sonhos acabam por ser pesadelos os custos vão ser suportados por terceiros”<sup>98</sup>. Esta elevada rentabilidade faz com que a indústria financeira não se importe com, ou não tenha em consideração, o risco associado à sua atividade. O próprio setor incentiva o investimento especulativo de alto risco, em detrimento do investimento produtivo<sup>99</sup>, pelo simples facto de este último lhe ser mais vantajoso.

O Setor Financeiro exerceu assim uma função capital no desencadear da presente crise, enquanto que na retaguarda, os governos e os cidadãos europeus suportaram todos os custos associados. Assim, e devido a esta conjuntura, fomos assistindo a ações nacionais de resgate do setor, ao invés de se permitir que aquelas instituições falissem – instituições estas que iam sendo protegidas pela velha máxima do *too big to fail*.

Como explica QUELHAS (2012, p. 247), esta política “pressupõe que a falência de uma instituição de crédito de grande dimensão desencadeie consequências disruptivas sistémicas, que devam ser impedidas *ab initio*. Tal justificaria a intervenção salvífica das

---

<sup>95</sup> Cfr. FERGUSON (2010).

<sup>96</sup> Cfr. BAUMGARTEN (2001).

<sup>97</sup> Conselheiro-chefe da Comissão Reguladora do *China Bank*.

<sup>98</sup> Cfr. FERGUSON (2010).

<sup>99</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011i, p. 10).

autoridades e, inclusive, o financiamento público das operações de *bailout*. O impacto negativo da falência de um banco não se circunscreve aos seus acionistas e aos seus credores, mas propaga-se de forma direta ou indireta por toda a atividade económica”

Assim, estes *bailouts* que foram sendo efetuados à escala mundial tiveram como fundamento o facto de o poder executivo nacional ter preferido resgatar as empresas deficitárias e problemáticas do setor, a deixar que as suas insolvências viessem prejudicar, ainda mais, a economia real do seu país e do mundo. Os governos dos estados soberanos preferiram ver a sua dívida pública aumentada e o seu défice agravado, procedendo à recapitalização destas entidades, a permitir que as suas falências arrastassem o resto da economia e abalasses a confiança que o seu país detinha nos mercados financeiros.

De acordo com QUELHAS (2013, p. 482) “a justificação das operações de resgate assenta na tentativa de bloqueio da propagação contagiosa das dificuldades financeiras entre diferentes instituições, de forma a impedir as consequências disruptivas sobre o sistema no seu todo.” Como explica o autor, ao resgatar-se uma instituição financeira está-se a contribuir para a redução da probabilidade de todo o sistema colapsar, ou seja, a para redução do “risco sistémico”<sup>100</sup>.

No entanto, os *bailouts* propiciam um maior “risco moral”<sup>101</sup>, uma vez que as entidades financeiras vão continuar atuar da mesma forma, pois tem a noção de que vão acabar por ser resgatadas. Neste sentido CALVÃO DA SILVA (2011, p. 106) que defende que “a expectativa de suporte ou salvação governamental de uma instituição grande de mais para poder falir induz a sua gestão à tomada de riscos excessivos e inadequadamente avaliados, a reduzir a disciplina de mercado e a distorcer a concorrência, custos estes (do “risco moral”) que acrescem aos custos diretos suportados pelos contribuintes com os *bailouts*.”

O reflexo do exposto foi negativo, foram pois prejudicadas as maiores Economias Mundiais e, como seria de esperar, a Economia e Finanças Públicas da UE não foram

---

<sup>100</sup> QUELHAS (2012, p. 249) atenta que “as disrupções económicas sistémicas não resultam apenas da falência de grandes bancos, mas podem inclusive derivar da insolvência ou da falta de liquidez de instituições de crédito de menor dimensão, através da “capacidade amplificadora” do sistema financeiro e do desencadeamento de ataques especulativos.”

<sup>101</sup> Estamos perante um caso de “risco moral” ou *moral hazard*, de acordo com DOWD (2009, p. 142), “quando uma das partes é responsável pelos interesses da outra parte, mas encontra-se motivada para colocar os seus próprios interesses em primeiro lugar”, são exemplos financeiros: “a venda de um produto financeiro com a consciência de que não há interesse em comprá-lo; a auto-remuneração excessiva através de fundos que eu controlo em nome de outrem; a tomada de riscos que depois outros têm de suportar.”

exceção – situação facilmente verificável através da subida do nível da dívida pública dos EM, que ultrapassou o valor de 60% e atingiu 80% do seu PIB<sup>102</sup>. Os contribuintes ordinários europeus e os seus governos não esquecem as ações de resgate, de que beneficiaram bancos privados e outras instituições financeiras e, que por eles foram financiadas. Foram despendidos para o efeito cerca de 4,5 mil milhões de euros de 2008 a 2011<sup>103</sup>, valor que corresponde a aproximadamente 39% do PIB da UE<sup>104</sup>.

Como forma de reestabelecer as suas finanças, vários países à escala global foram introduzindo impostos e taxas, de forma unilateral sobre este setor. Muitos argumentaram que este comportamento provocou a atual crise, no entanto, a COMISSÃO EUROPEIA (2011i, p. 10) explica que “embora os impostos não tenham estado entre as principais causas para a crise, eles podem tê-la agravado, na medida em que tiveram o potencial de exacerbar comportamentos que podem ter contribuído para a crise. Regras fiscais que encorajam o endividamento excessivo, transações financeiras complexas, incentivos de compensação de gerentes corporativos mal projetados e *highly leveraged home-ownership*, no seu conjunto podem ter contribuído para a crise.”

Dado o seu papel na explosão da crise, existe, cada vez mais, a preocupação de que as Instituições e partes interessadas do Setor<sup>105</sup> contribuam equitativamente para a retribuição daquelas importâncias devidas e respeitantes ao abatimento das externalidades<sup>106</sup> negativas criadas. Ora, acresce a esta circunstância, o facto de o setor financeiro beneficiar de uma baixa taxa de IVA ou de ser isento de IVA<sup>107</sup> no que à esmagadora maioria dos serviços financeiros respeita. Este caso de subtributação justifica-

---

<sup>102</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011i, p. 13).

<sup>103</sup> Cfr. QUELHAS (2012, p. 263).

<sup>104</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011i, p. 2).

<sup>105</sup> Ambas usufruíram de uma rentabilidade excessiva proveniente das suas ações e dos pagamentos de prémios anuais, os quais representam a maior parte dos lucros empresariais a nível global.

<sup>106</sup> De acordo com ARAGÃO (1997, p. 32-33), “as externalidades (ou os efeitos externos ao mercado) reúnem duas características: a interdependência entre as decisões dos agentes económicos, e a inexistência de compensações. Quem causa estorvos a outrem não os paga, quem cria benefícios a outrem, não é compensado. A denominação efeitos *externos ao mercado* é compreensível, porque se trata de transferências de bens ou prestações de serviços fora dos mecanismos de mercado. São transferências por meios não económicos na medida em que não lhes corresponde qualquer fluxo contrário de dinheiro. Sendo transferências “a preço zero”, o preço final dos produtos não as reflete, e por isso não pesam nas decisões de produção ou consumo, apesar de representarem verdadeiros custos ou benefícios decorrentes da utilização privada dos recursos comuns.”

<sup>107</sup> Como atenta a COMISSÃO EUROPEIA (2011j, p. 2), “o n.º 1 do artigo 135.º da Diretiva do IVA prevê uma isenção de IVA para a maioria dos serviços financeiros e de seguros. Esta análise sugere que a isenção do IVA leva a um benefício fiscal para o setor financeiro na ordem de 0,15% do PIB. O que resulta num tratamento preferencial do sector financeiro em comparação com restantes setores da economia, bem como no que respeita a distorções de preços ”

se pela dificuldade de determinação da base tributável das atividades de intermediação do sistema financeiro<sup>108</sup>, que deste modo, acaba por conseguir aforrar em média 18 mil milhões de euros/ano à escala europeia.

Sendo que o volume de transações financeiras na economia global na última década atingiu um nível 73.5 vezes superior ao PIB nominal mundial, e que, como apurou GOYOS JR. (2010, p. 22), “no final de 2007, os valores dos derivados financeiros, produtos sem lastro económico real emitidos sem parcimónia e sem regulamentação, atingiam aproximadamente o extraordinário montante de 700 triliões de dólares americanos<sup>109</sup>, cerca de 13 vezes o PIB mundial” –, o fundamento para a tributação do setor financeiro prende-se com as suas margens de lucro exponenciais, justificadas pela subtributação que o mesmo sofre, por um lado; e, por outro, devido à proteção de que beneficiou dos poderes públicos na eclosão e decurso da crise económico-financeira mundial contemporânea.

Destarte, como atenta TEIXEIRA (2012, p. 115), “em tempos de crise, a mais grave desde a Grande Depressão, diz-se, discute-se, por um lado, o papel desempenhado pela banca no seu despoletar e na sua configuração e, por outro, o papel que a banca deverá desempenhar na sua ultrapassagem”. Pelo que, têm sido estudadas as mais variadas formas de promover o fortalecimento dos mercados financeiros a nível mundial e dos seus sistemas de regulação e supervisão<sup>110</sup>. Face ao exposto, uma das propostas hodiernas presente na ordem de trabalhos da UE prende-se com a tributação do Setor Financeiro – já dizia PITTA E CUNHA (2011, p. 17) que “no tocante à questão das dívidas soberanas, é importante que a UE assuma uma posição global e convincente no apoio aos seus membros em dificuldade.”

Esta tributação tem como prioridade a deslocação da tributação dos contribuintes-trabalhadores para o Setor Financeiro, subtributado, e isento de IVA na maioria dos serviços financeiros que oferece. Pretende-se ainda que esta tributação além de via de combate à atual crise seja uma nova fonte de receitas europeia<sup>111</sup>. Estas receitas resultariam

---

<sup>108</sup> Cfr. TEIXEIRA (2011, p. 124)

<sup>109</sup> Em 1998 era apenas de 80 triliões, Cfr. GOYOS JR. (2010, p. 61)

<sup>110</sup> São exemplo as Cimeiras do G20 realizadas em Washington em 2008 e em Pittsburgh em 2009, nas quais foram acordadas uma série de reformas, que tiveram como desígnio coagir as Instituições Financeiras a comprometerem-se, isto é, a concederem o seu justo contributo para aquela quota-parte que lhes é devida e que porém ainda não lhes foi requerida ou imposta.

<sup>111</sup> Neste sentido QUELHAS (2012, p. 274) “os objectivos são convergentes porque o crescimento das receitas fiscais seria suportado pelos impostos cobrados aos agentes causadores da instabilidade. Destarte, as externalidades negativas sistémicas seriam financiadas pelos impostos cobrados aos desestabilizadores/pagadores e não pelo tributos suportados pela generalidade dos contribuintes. Esta forma

de um novo recurso próprio que financiaria o orçamento da União, que possibilitaria a mitigação das contribuições realizadas pelos EM e a reafetação daqueles montantes aforrados.

SCHULMEISTER (2012, pp. 88-89) afirma que a implementação de um ITF, não é primariamente um problema técnico, mas sim uma questão de mudança de um paradigma teórico e abstrato, sem correspondência com a realidade, para uma visão do mundo mais pragmática e realista. Os políticos parecem estar em melhor posição do que os economistas dominantes para tomar tal iniciativa.”

A ideia da tributação de setor financeiro remonta a 2009<sup>112</sup>, altura em que a Comissão Europeia e os seus parceiros internacionais, em reuniões do G20, estudaram a hipótese da sua eventual tributação a nível global, dada a realidade contemporânea de mercados financeiros desregulados “cada vez mais interligados” e com “dimensão global”<sup>113</sup>. Apesar de tal iniciativa ter “caído por terra”, a 7 de Outubro de 2010 a Comissão fez uma comunicação que tinha por objeto a tributação do setor financeiro – da qual constavam um imposto sobre as operações financeiras (IOF) e de um imposto sobre as atividades financeiras (IAF). A 29 de Junho de 2011 foi anunciada pela Comissão, no âmbito do QFP para os anos de 14-20, a intenção da tributação do setor financeiro a nível europeu através de um imposto sobre as transações financeiras (ITF).

Ainda no mesmo ano, em 28 de Setembro, a Comissão Europeia apresentou uma proposta de Diretiva do Conselho que versava sobre a criação um Sistema Comum de ITF, e que alterava a Diretiva 2008/7/CE relativa aos impostos indiretos incidentes sobre as reuniões de capitais. Aquela Diretiva pretendia que os 27 EM, então constituintes da UE, passassem a tributar as transações financeiras efetuadas no seu território. Esta proposta, se tudo decorresse como o esperado, entraria em vigor a 1 de Janeiro de 2014.

Em resposta à supramencionada Proposta de Diretiva, o Parlamento Europeu, o Comité Económico e Social e o Comité das Regiões emitiram os seus pareceres favoráveis a 23 de Maio de 2012, 29 de Março de 2012 e 15 de Fevereiro de 2012, respetivamente<sup>114</sup>. Posteriormente, tiveram lugar as reuniões do Conselho para a discussão daquela proposta de Diretiva. No entanto, na reta final das discussões os Ministros das Finanças dos EM, em

---

de internalização dos custos seria relevante para o reequilíbrio das finanças públicas, sucessivamente desfalcadas pelo aumento das despesas com *bailouts*, e contribuiria também para o reforço da coesão social”.

<sup>112</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013c, p. 9).

<sup>113</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011h, p. 2).

<sup>114</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013d, p. 3).

reunião do ECOFIN, concluíram que não seria de todo alcançável um acordo unânime, relativo à proposta de um ITF europeu e suas variáveis, num futuro próximo, ou seja, dentro de um prazo, considerado para o efeito, desejável.

A justificação<sup>115</sup> para esta situação prendeu-se com o facto de: certos EM terem considerado as medidas de “anti-deslocalização” das atividades financeiras propostas como não bastantes; alguns países terem receado possíveis efeitos negativos sobre os mercados financeiros com os quais contratavam, sobre a sua economia real e a sua taxa de emprego; e outros terem temido uma possível redução da liquidez, em resultado da aplicação desse imposto.

Em resposta a esta constatação, um subgrupo de 11 de EM disponibilizou-se para levar a iniciativa, de imposto comum e harmonizado sobre as transações financeiras, avante. Foi a 28 de Setembro de 2012 que Algirdas Šemeta, Comissário Europeu da Fiscalidade, recebeu uma carta oficial coredigida pela Alemanha e pela França, que incitava o consentimento para se dar seguimento à supra mencionada proposta da Comissão, com as mesmas finalidades e formatação da proposta inicial, através de um procedimento de cooperação reforçada em matéria de ITF<sup>116</sup>. Estando aberto o precedente, outros países realizaram o mesmo pedido, através de cartas formais entregues no mês seguinte – foram eles a Áustria, a Bélgica, a Eslováquia, a Eslovénia, a Espanha, a Estónia, a Grécia, a Itália e Portugal.

Em ordem a dar seguimento ao solicitado, era dever da Comissão fazer a análise prévia da compatibilidade deste pedido com a legislação europeia, assim como dos conflitos de interesses que poderiam eventualmente surgir para os EM não participantes. Da apreciação da Comissão não resultou qualquer obstáculo, pelo que, competia à mesma submeter ao Conselho uma proposta de Diretiva naquele sentido, que permitiria àquele subgrupo de países avançar com o almejado procedimento de cooperação reforçada.

Foi a 23 de Outubro de 2012 que a Comissão propôs ao Conselho que autorizasse a referida cooperação reforçada. O Parlamento Europeu proferiu voto positivo a 12 de Dezembro de 2012, assim como o Conselho, em 22 de Janeiro de 2013, e os Ministros das Finanças dos EM da UE em reunião do ECOFIN, também em Janeiro de 2013<sup>117</sup>.

---

<sup>115</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013c, p. 9).

<sup>116</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2012a).

<sup>117</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013e).

Estas autorizações, como foi salientado pela COMISSÃO EUROPEIA (2012b, p. 12), prenderam-se essencialmente com a necessidade de impedir a “coexistência de regimes nacionais diferentes (de tributação do setor financeiro) e assim uma fragmentação indevida do mercado e subsequentes problemas sob a forma de distorções da concorrência, desvios ao nível das trocas comerciais, tanto entre produtos, como entre os intervenientes e as zonas geográficas, e incentivos aos operadores para evitarem a tributação através de operações de reduzido valor económico”.

Na sequência do exposto, a 14 de Fevereiro de 2013, a Comissão Europeia apresentou a proposta de Diretiva do Conselho que implementava a solicitada cooperação reforçada. Para que esta cooperação reforçada pudesse ter lugar e passasse a ser aplicável um ITF àquele subgrupo de países, urgia que os mesmos aprovassem esta última proposta de Diretiva do Conselho, a par do Parlamento Europeu<sup>118</sup>, para que esta pudesse por fim ser transposta para o ordenamento jurídico dos EM participantes.

No entanto, aquela decisão do Conselho de 22 de Janeiro de 2013, que autorizou a presente cooperação reforçada, não agradou ao Reino Unido. Pelo que, este EM veio questionar a sua legalidade através de recurso de anulação interposto, contra aquela instituição, a 18 de Abril do mesmo ano (processo C-209-13).

O recorrente apresentou um pedido de anulação daquela decisão. Justificou a sua pretensão com base em três argumentos: na violação do disposto pelo artigo 327.º TFUE “porquanto autoriza a criação de um ITF com efeitos extraterritoriais, que não respeita as competências, direitos e deveres dos EM não participantes”; na ilegalidade da decisão “porquanto autoriza a criação de um ITF com efeitos extraterritoriais para que não existe justificação no direito internacional consuetudinário”; e por fim, na violação do artigo 332.º TFUE “porquanto autoriza uma cooperação reforçada para um ITF, cuja execução implicará necessariamente custos a incorrer pelos EM não participantes”<sup>119</sup>.

O Acórdão do Tribunal de Justiça da UE<sup>120</sup>, de 30 de Abril de 2014, que asseverou a inexistência dos vícios invocados pelo recorrente<sup>121</sup>, veio negar o provimento ao presente recurso.

---

<sup>118</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2012a).

<sup>119</sup> Cfr. Jornal Oficial da União Europeia C 171 15.06.2013.

<sup>120</sup> Cfr. Jornal Oficial da União Europeia C 194/6 24.06.2014.

<sup>121</sup> Cfr. MOTA DE CAMPOS E MOTA DE CAMPOS (2007, p. 475).

#### 4.1 O REGRESSO DA *TOBIN TAX*

O setor financeiro mundial constitui hoje um sistema volátil, no qual os juízos da especulação se têm vindo a sobrepôr aos juízos da economia real. Esta arquitetura da máquina financeira mundial propicia crises de liquidez, e mais, como defendem PELLIZZARI e WESTERHOFF (2009, p. 850) ela “pode apresentar *bubbles* e *crashes* graves. Uma vez que os preços dos ativos são determinados pelas ordens dos participantes do mercado, pode-se argumentar que o peso da atividade especulativa é, pelo menos em alguns momentos, excessivo nos mercados financeiros”.

De acordo com a doutrina internacional mais extremista, o setor financeiro deveria ser redesenhado de forma *radical*, uns outros, mais otimistas, advogam que a sua regulação – da qual poderiam constar formas de tributação – seria suficiente para resolver os problemas *supra* expostos<sup>122</sup>. Deste modo, uma das soluções requer a estabilização do sistema financeiro global e o seu retorno à sua função rainha de financiador/impulsionador da economia<sup>123</sup>, enquanto que a outra se reduz à imposição de restrições à livre circulação de ativos<sup>124</sup>.

A ideia da tributação dos mercados financeiros não é recente – foi proposta pela primeira vez por John Maynard Keynes, em meados da década de 30, e o seu debate ressurgiu com James Tobin, na década de 70. Destarte, a introdução de impostos sobre os mercados financeiros permitiria, no entender de ambos os economistas, limitar ou, pelo menos, abrandar a atividade especulativa inerente à atividade financeira internacional<sup>125</sup>.

Importa, antes de mais, atentar o período histórico em que a tributação do setor financeiro vai sendo proposta: a proposta de Keynes, de um imposto sobre as transações financeiras da *Wall Street*, surge no rescaldo da Grande Depressão de 1929-33, altura em que se começava a incentivar o crescimento produtivo e já se mostrava necessário travar a especulação; a proposta de Tobin, de tributação das operações cambiais, surge décadas

---

<sup>122</sup> Cfr. ANGELIS (1999-2000).

<sup>123</sup> Como dispõe QUELHAS (2012, pp. 245-246) “a “financeirização” da economia revela disparidade entre o ritmo de crescimento do sector financeiro e o ritmo de crescimento do sector produtivo, o que exprime a quebra da natureza instrumental do primeiro sector e a consequente autonomização em relação ao segundo. Aliás, quanto maior for a disparidade entre os dois ritmos de crescimento, maior será o afastamento do sector financeiro em relação à base produtiva, o que significa a preponderância das operações especulativas imateriais sobre as atividades produtivas reais.”

<sup>124</sup> Neste sentido PIRES (2001).

<sup>125</sup> Cfr. PELLIZZARI e WESTERHOFF (2009, p. 851).

mais tarde com a queda em 1971 dos acordos de *Bretton Woods*<sup>126</sup>, a qual desencadeou um aumento da volatilidade nos mercados internacionais de divisas e um aumento proporcional do volume de transações<sup>127</sup>.

KEYNES (2010, p. 167-168), no capítulo XII da sua *General Theory of Employment, Interest and Money*, de 1936, defendeu que, já na época, era “do interesse público tornar o acesso aos casinos difícil e dispendioso. E talvez o mesmo valha para as bolsas de valores. O facto de os pecados da Bolsa de Valores de Londres serem menos graves do que os da *Wall Street* talvez não se deva tanto às diferenças dos temperamentos nacionais, mas antes à circunstância de, para o inglês comum, a *Throgmorton Street* ser mais inacessível e muito mais dispendiosa do que a *Wall Street* para o norte-americano médio. (...) A introdução de um elevado imposto do governo sobre todas as transações talvez fosse a mais útil das medidas capazes de atenuar o predomínio da especulação sobre a *empresa* nos Estados Unidos.”

Apresenta a hipótese da criação de um imposto estadual sobre as transações financeiras da *Wall Street*, como medida de dificultar o acesso a esta praça financeira. De acordo com o seu ponto de vista, um imposto deste tipo seria a melhor forma de abrandar a prevalência, que se vinha a verificar, da atividade especulativa sobre a atividade produtiva nos Estados Unidos da América – KEYNES (2010, p. 167) escreveu que “se me é permitido apropriar-me do termo *especulação* pra definir a atividade que consiste em prever a psicologia do mercado e do termo *empresa* para designar a que consiste em prever o rendimento provável dos ativos durante toda a sua vida útil, não é de maneira nenhuma verdade que a especulação prevaleça sempre sobre a empresa. Mas, à medida que progride a organização dos mercados de investimento, aumenta o risco de um predomínio da especulação”; e ainda, combater a volatilidade excessiva resultante das transações financeiras efetuadas ao abrigo da lógica do curto prazo ou muito curto-prazo, transações estas que em pouco ou nada contribuem para a economia real. Assim, a redução da atividade especulativa acabaria por desencadear um aumento do investimento financeiro duradouro.

---

<sup>126</sup> De acordo com BIANCONI, GALLA, MARSILI e PIN (2009, p. 231), os Acordos de *Bretton Woods* consistiram num conjunto de conferências que tiveram como ordem de trabalhos a regulação um sistema fixo de câmbios entre os países industrializados e o Estados Unidos da América. Estes acordos foram assinados por 45 países aliados em meados da década de quarenta, na sequência da segunda Guerra Mundial e consistiram num “sistema fixo de taxas de câmbio vinculadas ao preço do ouro.”

<sup>127</sup> Cfr. KIRCHLER, HUBER e KLEINLERCHER (2011, pp. 586-587).

Neste sentido Keynes (2010, p. 168) sustenta que “o espetáculo dos modernos mercados financeiros levou-me por vezes a concluir que talvez um útil remédio para os males da nossa época consistisse em fazer das operações de compra de um investimento um ato semelhante a um casamento, um ato definitivo e irrevogável, salvo em caso de morte ou por outro motivo grave. Isso obrigaria os investidores a dirigir a sua atenção exclusivamente para as perspectivas a longo prazo.”

KEYNES (2010, p. 167) admitia que “os especuladores podem não causar dano quando eles são apenas *bolhas* numa corrente estável da empresa. Mas a situação torna-se grave quando a *empresa* se converte numa série de *bolhas* no turbilhão especulativo. (...) As proporções assumidas pelo êxito de *Wall Street*, encarada como uma instituição cuja adequada finalidade social seria conduzir os novos investimentos pelos canais mais produtivos em termos de rendimento futuro, não podem ser apontados como um dos mais brilhantes triunfos do capitalismo do tipo *laissez-faire* – o que não é de surpreender, se é verdade, como penso, que os mais brilhantes cérebros de *Wall Street* se orientam, de facto, para um fim diferente.”

RAFFER (1998, p. 530-531), é da opinião de que Tobin “acompanhou de perto o pensamento de Keynes em *Treatise on Money*, o risco e o custo reduziriam os fluxos internacionais de curto-prazo, sem prejudicarem o investimento de longo-prazo.” Aliás, Tobin tentou advertir o mundo para a especulação enraizada nos mercados financeiros, que já na época se mostrava *tendencialmente* dominante. E, como já havia sido por ele pré-diagnosticado, a especulação neles presente acabou por conduzir, como atenta Pires (2001, p. 325), “o mundo a uma economia de baixo crescimento, desemprego e precariedade salarial”.

O norte-americano defendia que a tributação, ainda que a uma taxa bastante reduzida, dos movimentos de capitais transfronteiriços seria suficiente para reduzir a volatilidade excessiva dos mercados internacionais de divisas, resultado da queda dos Acordos de *Bretton Woods*. No seio desta linha, a *Tobin Tax* (TT) ambicionava, então, tornar mais lentas aquelas operações financeiras especulativas orientadas pela lógica do curto-prazo, e efetuadas com alta-frequência. Só assim seria possível o afrouxamento da especulação e o abatimento da volatilidade inerente às taxas de câmbio.

Nestes termos, a existência de um imposto, cobrado a nível internacional sobre os

mercados internacionais de divisas permitiria, ainda que muito tenuemente, como frizam BIANCONI, GALLA, MARSILI e PIN (2009, p. 231) no seguimento de Tobin, “atirar alguma areia na engrenagem dos nossos, excessivamente eficientes, mercado monetários internacionais”.

PELLIZZARI e WESTERHOFF (2009, p. 851), acrescentam que a tributação da atividade financeira proposta “assenta no pressuposto de que existem dois tipos de participantes no mercado: investidores *estáveis* de longo-prazo e especuladores *instáveis* de curto-prazo. Um imposto baixo sobre as transações presumivelmente não tem impacto sobre os investidores de longo-prazo, o que significa que a sua influência estabilizadora no mercado deve permanecer intacta.”

Com efeito, as operações cambiais de curto-prazo, ajustadas por desígnios de uma célere acumulação de capital, deixariam de ser, por si só, suficientemente lucrativas, uma vez comparadas com o risco que lhes estava associado. Pelo que, aquelas operações de curto-prazo seriam penalizadas, enquanto que ficariam imunes as transações associadas ao comércio internacional produtivo e ao investimento duradouro no estrangeiro.

ERTURK (2006, p. 71), sustenta que “ao propor este, a preocupação de Tobin era a de melhorar a autonomia do governo na execução da política macroeconómica através da atenuação da especulação monetária, a qual era responsável pelas frequentes crises cambiais que se abatiam por todo o mundo na era da liberalização de capitais”. Neste cenário, a TT levaria ao aumento da independência e da influência das políticas macroeconómicas, a “verdade dos preços”<sup>128</sup> seria por fim imposta – os preços de mercado passariam a exprimir os juízos reais da economia, e não os meros efeitos da especulação movida pela lógica do curto-prazo.

RAFFER (1998, pp. 530-531) defende que “devido à independência virtual da sua localização física e à sua velocidade, os mercados financeiros são vistos como a melhor aproximação do livro ideal dos mercados perfeitamente competitivos. Argumenta-se que uma vez que o “mercado” sabe o melhor, decisões privadas, incluindo as dos especuladores, trariam disciplina financeira e forçariam os governos a adotar políticas “saudáveis”. Ao reduzir margem de manobra aos governos o “mercado” penalizaria as políticas “erradas”, como um refrescamento da procura. A TT é tanto um instrumento para

---

<sup>128</sup> Neste sentido FRÉMEAUX E CHAVAGNEUX (2002, p. 89).

aumentar a autonomia da política económica nacional, como um meio para redistribuir a carga tributária de forma mais igualitária. Como enfatiza Eichengreen, dá aos governos o necessário “espaço para respirar” para que estes possam realinhar de forma ordenada as suas políticas. Por último, mas não menos importante, ele dá ao setor público, o que tem ocupado a maioria dos governos, recursos adicionais. O facto de que parte de suas receitas deverem ser utilizadas para fins internacionais não o tornam popular entre os governos, os quais têm reduzido de forma progressiva as ajudas ao desenvolvimento.”

Neste cenário, este imposto traria assim como vantagens a retoma da estabilidade dos mercados, o restabelecimento da autoridade dos governos na condução da política económica; e, ainda seria capaz de providenciar uma nova fonte de receitas fiscais, com possibilidade de afetação a determinadas políticas nacionais – porém, tal finalidade era, na óptica de Tobin, secundária.

Acresce que, cerca de vinte anos mais tarde TOBIN (1996, pp. 224-25) reforça que “J.M. Keynes em 1936 atentou – que um imposto sobre as transações poderia reforçar o peso dos fundamentos de mercado dos preços de ações, quando confrontados com as suposições feitas pelos certos especuladores relativas aos comportamentos de curto-prazo de outros especuladores. O mesmo vale para os mercados cambiais. Vastos recursos de *inteligência e empresa* são desperdiçados em especulações financeiras, essencialmente em *zero-sum games*. Os impostos sobre as transações podem realocar alguns destes recursos. Na medida em que não o façam, irão pelo menos produzir as receitas governamentais necessárias, sem efeitos colaterais negativos. Estima-se que, todos os dias, mais de 1000 milhões de dólares brutos proveem de operações de câmbio.”

Apesar de ter passado mais de meio século, a livre circulação de capitais sozinha foi capaz de se autorregular e de garantir a estabilidade da economia real. Na senda de FELIX (1995, p. 58) “diminuir o tempo de reação dos mercados financeiros é uma condição *sine qua non* para a estabilização da economia real.”

TOBIN (1996, p. 176; p. 225), na sequência da queda dos referidos acordos referiu que, “é importante, mesmo para países pequenos, manter um certo grau de autonomia na condução da política monetária, de modo a que as taxas de juro locais não sejam totalmente determinadas pelos mercados estrangeiros. O imposto sobre as operações de câmbio é uma maneira de fazer isso.” E concluiu que, “enquanto o imposto proposto daria

às autoridades macroeconómicas nacionais uma maior autonomia, este certamente não lhes permitiria ignorar as repercussões internacionais de suas políticas.”

Anos mais tarde, o próprio TOBIN (1996, p. 175) admitiu que, “uma forma de incentivar o investimento real e de desencorajar a especulação de curto-prazo é a tributação das transações financeiras. Keynes tentou sugerir este imposto, e eu hoje sou a seu favor. Com acordo internacional, um imposto sobre as transações poderia também, na minha opinião, diminuir a especulação nos mercados internacionais de divisas e permitir maiores diferenças entre as taxas de juros nas operações de câmbio de curto-prazo, permitindo uma maior autonomia das políticas monetárias nacionais.”

#### 4.1.1 NOÇÃO E OBJETO

James Tobin, conselheiro do Presidente J.F. Kennedy<sup>129</sup> e célebre economista, teorizou a necessidade de se tributarem os movimentos internacionais de divisas. Defendeu, para o efeito, a criação de um imposto de 1% sobre as operações cambiais efetuadas no mercado internacional de divisas, como salientou RAFFER (1998, p. 529) “enquanto medida para aumentar a eficiência da política macroeconómica”. Apresentou pela primeira vez esta ideia no ano de 1972, nas suas *Janeway Lectures* em *Princeton*, lecionadas em honra de Joseph Alois Schumpeter<sup>130</sup>, dois anos mais tarde publicadas em *The New Economics One Decade Older*.

Por sua vez, a TT surge mais tarde, em *A Proposal for International Monetary Reform*, de 1978, onde TOBIN (1996, pp. 222-223) defendeu “um imposto internacional uniforme cobrado sobre as transações à vista de moeda estrangeira (incluindo, como é claro, as entregas ao abrigo de contratos de futuros e de opções). Esta proposta tem duas grandes motivações. Um dos objetivos é aumentar o peso que os participantes de mercado dão aos investimentos de longo-prazo, em contraposição às oportunidades especulativas imediatas. O segundo é o de permitir uma maior autonomia económica às políticas monetárias nacionais, através da criação de um maior diferencial entre as taxas pequenas de juro nas diferentes moedas. (...) A minha proposta é realmente uma “segunda melhor”. Claro que eu compreendo as vantagens do livre comércio de bens e serviços, e de instrumentos financeiros com uma moeda comum, porque eu moro numa economia onde os seus benefícios são os mais óbvios e espetaculares.”

Assim como TOBIN (1978, p. 154) defendia que, “a proposta é a de um imposto internacionalmente uniforme sobre todas as *spot conversions* de uma moeda para outra, proporcional ao tamanho da transação. O imposto iria particularmente deter as *financial round-trip excursions* de curto prazo para outra moeda.”

TOBIN (1996, p. 168) explicou que “quando as mudanças nas taxas de câmbio são inevitáveis, é muito menos traumático deixar que os mercados façam a mudança do que repudiar compromissos solenes anteriores ou desvalorizar um novo compromisso a uma paridade menor. Mas as taxas de câmbio flutuantes, determinadas pelo mercado, também

---

<sup>129</sup> Cargo que exerceu de Janeiro de 1961 a Maio de 1962. Para mais informações sobre a biografia deste economista consultar TOBIN (1995, p. 115-137).

<sup>130</sup> Cfr. TOBIN (1978, p. 155).

podem ser movidas pela especulação e pela arbitragem das taxas de juro, com o intuito de limitar a habitual autonomia dos bancos centrais e dos governos nacionais de conduzirem políticas apropriadas às suas próprias economias. Por esta razão, eu tenho defendido a adoção internacional de um imposto sobre operações de câmbio internacionais, para desencorajar a especulação de curto-prazo e criar uma barreira entre as taxas de juro das diferentes moedas, o que permitiria aos bancos centrais o perseguir de políticas adequadas às suas diferentes circunstâncias.”

Este imposto atuaria, deste modo, como um mecanismo regulador, que abdicava de regular administrativamente os comportamentos dos operadores económicos, e optava por tributá-los, ainda que muito tenuemente. Porém, encontrava-se bastante dependente da própria dinâmica dos mercados para se autorregularem, a qual atendia naquela época à nova razão existente entre os custos e os benefícios das atividades especulativas<sup>131</sup>.

A TT deveria ser cobrada a uma taxa quase que simbólica, nunca superior a 1%, valor este, no entender do seu criador, suficiente para desencorajar os propósitos especulativos de curto-prazo ou de muito curto-prazo, e ainda reduzir a volatilidade inerente às taxas de câmbio<sup>132</sup> –, ficavam assim protegidos os mercados primários e os investimentos empresariais apenas eram afetados marginalmente.

TOBIN (1978, p. 159) considerou que “o imposto poderia ser apropriadamente pago no Banco Mundial. O imposto incidiria sobre todas as compras de instrumentos financeiros denominados em outra moeda - de moeda e moeda para valores mobiliários. Teria de se aplicar, penso eu, a todos os pagamentos em uma moeda de bens e serviços, e os ativos reais deveriam residir numa outra zona monetária. Eu não tenho a intenção de adicionar nem um pequeno obstáculo ao comércio. Mas eu vejo que não há outra maneira de evitar transações financeiras disfarçadas de comércio. (...) O objetivo é moderar oscilações nas principais taxas de câmbio, para não quebrar as ligações entre as economias relacionadas.

---

<sup>131</sup> HAQ, KAUL e GRUNBER (1996) apresentam simulações da aplicação da TT e seus respetivos efeitos na volatilidade do mercado, demonstrando que os movimentos especulativos seriam tanto mais penalizados quanto menor fosse a sua duração. Por exemplo, se a taxa fosse de 0,2 %, uma operação diária pagaria 48% por ano, uma semanal ficava em 10% e uma operação mensal suportaria 2,4% por ano. Segundo esta lógica os capitais especulativos seriam prejudicados, mas em contrapartida, favoreciam-se os investimentos de capitais produtivos.

<sup>132</sup> Chesnais explica que “se um operador financeiro converte o franco em dólar, pagaria por exemplo uma taxa de 0,1% sobre a transação. Se convertesse em seguida o dólar em franco, pagaria de novo a mesma taxa de 0,1%. Se realizar estas operações e vaivém uma vez por dia, o montante anual da taxa chegará a 48%. Se as fizer semanalmente o montante anual não passará de 10%, e será de 2,4% em caso de operações mensais” Cfr. PIRES (2001, p. 327).

Sem dúvida, haveria dificuldades administrativas e de reforço. Sem dúvida, haveria padrões engenhosos de evasão. Mas uma vez que estes não ficariam isentos de custos, o principal objetivo do plano não se perde. Pelo menos as linhas de crédito que são tão responsáveis pela atual perfeição problemática desses mercados seriam tributadas, como o seriam as empresas multinacionais”

Em jeito de balanço, TOBIN (1978, p. 154) tendo por base a realidade económico-financeira vivida nos Estados Unidos da América e no mundo, concluiu que “existem dois caminhos possíveis. Um deles é uma moeda comum, uma política monetária e fiscal comuns, e a integração económica. O outro é uma maior segmentação financeira entre as nações ou zonas monetárias, permitindo aos seus bancos centrais e governos uma maior autonomia na execução das políticas ajustadas às suas instituições económicas e objetivos específicos. O primeiro caminho, embora atraente, não é claramente uma opção viável para um futuro próximo, ou seja, o século XX. Por isso eu, infelizmente, recomendo o segundo, e a minha proposta é lançar um pouco de areia na engrenagem dos nossos excessivamente eficientes mercados monetários internacionais.”

Em suma, seguindo os ensinamentos de ANGELIS (1999-2000, pp. 189-190) podemos dizer que a TT compreende três principais racionalidades:

De acordo com a primeira, este imposto teria de possuir uma pequena taxa de incidência, a qual teria como finalidade principal a penalização dos movimentos de *round-trip* dos capitais especulativos, isto é de curto-prazo, e ainda a promoção da economia e dos investimento duradouros. Seria assim, por meio daquela, limitada a capacidade lucrativa das atividades especulativas de curto-prazo, potenciando-se em contrapartida as transações de longo-prazo, mais compaginadas com a economia real, mais vantajosas e relevantes que, aquelas, flutuações meramente especulativas. Como defendia TOBIN (1978, p. 154), “o impacto do imposto seria menor para mudanças monetárias permanentes, ou para prazos mais longos. Devido aos riscos cambiais, aos riscos de valor de capital e às imperfeições de mercado, a arbitragem de juros e especulação cambial são menos problemáticos em prazos mais longos”.

À segunda racionalidade encontra-se subjacente a autonomia e liberdade que proporciona aos governos na prossecução das suas políticas económicas, monetárias e fiscais domésticas, que permitem limitar, ainda que muito suavemente, o acesso aos

mercados financeiros. Esta dogmática não é mais do que uma consequência da primeira racionalidade. Como defendia Tobin (1978, p. 159), “Eu não quero reivindicar muito para a minha modesta proposta. Ela irá, penso eu, restaurar às economias nacionais e aos governos alguma fração de autonomia de curto-prazo, que estes gozaram antes da convertibilidade da moeda se ter tornado tão fácil. Ela não irá, não deveria, permitir que os governos adotem políticas nacionais sem estes terem por referências consequências externas. Consequentemente, não vai libertar os principais governos da necessidade imperiosa da coordenação de políticas de forma mais eficaz. Juntos, os principais governos e Bancos Centrais definem a política fiscal e monetária para o mundo, reconhecendo eles ou não explicitamente esse facto. (...) Espero que, aliviados da necessidade de se manterem em sintonia, a fim de evitar grandes flutuações cambiais, estes governos possam abordar a tarefa de coordenação política com um alcance mais longo e com uma visão mais global das suas responsabilidades”.

Finalmente, a terceira racionalidade incide sobre o potencial de rentabilidade crescente deste imposto. No entanto, é apenas um resultado incidental da capacidade de a TT servir de barreira às flutuações internacionais de capital. Como já defendia o seu criador, na TT a arrecadação de receitas seria apenas uma consequência da sua aplicação, importava o seu carácter regulador e não o lucrativo. Contudo, KIRCHLER, HUBER e KLEINLERCHER (2011, p. 586-587) frisam que “a atitude no último ponto tem mudado nos últimos anos, pelo menos entre os políticos, uma vez que durante a crise financeira 2007-2009 a ideia de uma TT tornou-se muito popular entre eles. O imposto parece ter como alvo os “especuladores maus” e promete receitas fiscais substanciais, que não têm de ser (diretamente) pagas pelo “normal” contribuinte / eleitor”.

#### 4.1.2 CRÍTICAS APONTADAS À *TOBIN TAX*

A perspectiva de Tobin tem sido apoiada por vários economistas, entre eles encontram-se também os cétricos do movimento de antiglobalização que veem na TT um meio de solucionar, sem obrigar a muito, grande parte dos problemas resultantes da globalização financeira, assegurando uma eficiente regulação da economia mundial. Outros entusiastas argüem que a aplicação de tal imposto, conjugada com a luta contra os paraísos fiscais, lograria ser uma via de canalização da receita obtida a favor dos países em desenvolvimento

Os defensores da TT admitem ainda que esta significaria a redução do volume das operações cambiais movidas pela lógica do curto-prazo, uma vez que deixariam de se tornar suficientemente lucrativas. A ganhar ficavam as transações de longa duração e a economia real. Deste modo, o investimento duradouro seria beneficiado, em detrimento do investimento de curto ou muito curto-prazo. Como atenta RAFFER (1998, p. 530-531), “note-se que os comerciantes de curto-prazo podem já lucrar com muito pequenas mudanças de preços. O efeito de uma pequena taxa de imposto poderia, portanto, ser bastante forte. Por outro lado, uma pequena taxa de imposto não prejudica as empresas envolvidas no comércio internacional.”

Assim, os apoiantes da TT defendem que ela se mostra, e nas palavras de HANKE, HUBER, KIRCHLER e SUTTER (2010, p. 58-59), como um bom “instrumento candidato para combater a especulação e estabilizar os mercados internacionais de divisas”. De acordo com estes autores, esta seria realmente capaz de provocar uma “redução da volatilidade e um aumento na eficiência de mercado.”

No entanto, na visão de WESTERHOFF (2003, p. 71) uma TT não será capaz de desincentivar aqueles investimentos orientados pela lógica do curto prazo, pelo simples facto de “uma TT não proteger nenhuma economia das influências disciplinares externas. Ela, virtualmente, não exerce qualquer influência sobre a formação das expectativas da taxa de câmbio de longo-prazo, o que significa que continuará a valer a pena que os agentes económicos individuais especulem contra as moedas, que são fundamentalmente desalinhas. Da mesma forma, o aumento dos custos de transação de câmbio integrarão apenas um papel marginal, tanto quanto se refere às decisões de investimento de longo-prazo.”

Os defensores da TT admitem que a redução do volume das transações de alta-frequência automatizadas dará lugar à redução da volatilidade inerente aos mercados cambiais. De acordo com EHRENSTEIN, WESTERHOFF, STAUFFER (2005, p. 214), apesar de uma TT poder diminuir a volatilidade das taxas de câmbio e estabilizar os mercados financeiros, “se a taxa de imposto for muito alta, ou seja, acima de 1%, muitos *investidores estáveis* podem deixar o mercado e a formulação errónea de preços pode aumentar novamente.”

Na linha de análise de WESTERHOFF (2003, p. 71), “tanto a evidência teórica como a empírica sugerem que os mercados de câmbio são excessivamente voláteis. Os *Traders* baseiam as suas ações em considerações do lucro, mas também são influenciadas pelo seu ambiente social. A interação existente entre os participantes do mercado causa flutuações complexas de taxas cambiais”. Muitos arguem que a TT não seria capaz de atenuar a volatilidade dos mercados financeiros, no entanto este autor alerta para o facto de “a TT possuir geralmente o potencial de reduzir a volatilidade e as distorções. Ao impor um imposto pequeno sobre as transações, a rentabilidade do comércio diminui e os especuladores abandonam o mercado. Mas note-se que a tributação afeta todos os tipos de comerciantes.”

Em alternativa, ERTURK (2006, p. 71) vem dizer que “em mercados que já são razoavelmente profundos, mudanças relativamente pequenas no volume de trocas apresentam uma reduzida probabilidade de ter qualquer impacto (positivo ou negativo) sobre a volatilidade. Assim, a TT pode ter um efeito potencialmente estabilizador sobre os mercados monetários internacionais, não porque reduz o volume excessivo de transações efetuadas pelos especuladores, mas porque pode diminuir a velocidade com que os *market traders* reagem às mudanças nos preços das moedas.”

Neste sentido, ERTURK (2006, p. 71-73) relembra que “Davidson (1997, 1998) salientava que a principal função dos mercados financeiros é fornecer liquidez; e, como tal, um mercado denso, com maior facilidade de saída para os titulares de valores mobiliários é provavelmente mais estável do que um menos denso. Resulta, assim, que a redução do volume de transações através do aumento dos custos de transação iria, no máximo, aumentar a volatilidade do mercado. Mas, ao mesmo tempo que a redução do volume de transações em si mesmo não é capaz de diminuir a volatilidade do mercado, não fornece a indicação de que uma TT tenha um qualquer efeito estabilizador. Nós simplesmente não

sabemos se, ou em quanto, o volume de negociação seria reduzido por um imposto sobre as transações de uma magnitude "modesta". Em mercados que já são bastante profundos, como o são os principais mercados de câmbio, mudanças relativamente pequenas sobre o volume de negociações provavelmente não irão ter qualquer impacto (positivo ou negativo) sobre a volatilidade. Assim, do efeito estabilizador real de um imposto sobre as transações é provável que resulte do seu impacto negativo sobre a velocidade de reação dos *market traders* às mudanças e não ao volume do comércio. Na medida em que um imposto sobre as transações faz com que os *traders* nos mercados financeiros atrasem as suas decisões, alguns "grãos de areia na engrenagem das finanças internacionais" podem de facto ser estabilizadores. Se eles seriam suficientes por si só para a prevenção de ataques especulativos sobre as moedas, seria outro assunto."

Por sua vez, XU (2010, p. 336) admite que "o excesso de volatilidade das taxa de câmbio provocada pelos especuladores pode ser reduzido através da TT. No entanto, o efeito da TT depende da estrutura do mercado e da interação entre a TT e outros custos de negociação."<sup>133</sup>

Por seu turno, BIANCONI, GALLA, MARSILI e PIN (2009, p. 232), constataam que "os seus defensores, assumindo que o excesso de volatilidade se deve aos especuladores, afirmam que uma TT diminuiria a volatilidade, porque tornaria o comércio especulativo menos rentável, reduzindo-se assim o seu volume. Além disso, este imposto melhoraria a situação dos países prejudicados pela especulação monetária internacional. Os seus opositores rejeitam esta proposta, alegam que a sua implementação seria dificilmente viável e seria ineficaz se não aprovada por todos os países. Este imposto pode mudar de forma imprevista a estrutura do mercado, prejudicando eventualmente os países em desenvolvimento, e, além disso, através de uma redução da liquidez do mercado, as TT podem de facto resultar em mais, e não menos, volatilidade."

Na visão de HANKE, HUBER, KIRCHLER e SUTTER (2010, p. 58-59), "o volume de mercado é reduzido pelo imposto, enquanto que a sua volatilidade do mercado quase que

---

<sup>133</sup> Através de estudos conduzidos KIRCHLER, HUBER e KLEINLERCHER (2011, p. 586) concluíram que a "negociação nos mercados de câmbio é dominada por duas microestruturas: trocas com os *market makers* e os mercado OTC sem *market makers*. Através de experiências laboratoriais, nós testámos se o impacto de uma TT é diferente nestas duas microestruturas de mercado. Nós descobrimos que (i) nos mercados sem *market makers* a imposição unilateral de uma TT (i.e., onde existe um paraíso fiscal) aumenta a volatilidade. (ii) em contraste, em mercados com *market makers*, observámos uma diminuição da volatilidade quando os mercados são tributados unilateralmente. (iii) uma TT abrangente não tem impacto sobre a volatilidade em qualquer configuração. A sua eficiência não varia de forma significativa entre os regimes fiscais."

não é afetada.” Neste sentido temos ainda PELLIZZARI e WESTERHOFF (2009, p. 851), que admitem que “de acordo com Frankel, um imposto sobre as transações poderia reduzir a fração de especuladores ou aumentar a fração de investidores. De qualquer maneira, ele suspeita que a volatilidade da taxa de câmbio diminuiria”.

De acordo com PELLIZZARI e WESTERHOFF (2009, p. 851) a TT teria como consequência o aumento da eficiência dos mercados financeiros quando a taxa aplicável não fosse demasiado elevada, “uma vez que ela iria desencorajar a atividade especulativa”. Estes autores admitem que “o processo de escolha dos agentes (de mercado) depende das estratégias de desempenhos passados. Uma estratégia bem sucedida no passado será seguida por mais agentes no futuro”.

No entanto devemos ter presente que as expectativas dos investidores não se adiantam rigorosamente à situação real da economia, pelo que dificilmente um imposto daquele tipo poderia desempenhar uma função estabilizadora/sancionadora das redundâncias do mercado. Tal explica-se pelo facto de os agentes financeiros não gozarem de um acesso direto a informações rigorosas, e ainda porque o *Homo Oeconomicus* não é um ser puramente racional, sendo por vezes os investidores controlados, na tomada de decisões, pelo que Keynes intitulava de *Animal Spirits*<sup>134</sup>.

Outras críticas assentam na sua capacidade de redução da liquidez dos mercados, e na sua incapacidade de penalizar a especulação. No entanto, quanto ao primeiro ponto, os proponentes de uma TT advogam, como por exemplo KULESSA (1996, p. 123-124), que ela “seria suscetível de aumentar o investimento de capital real, particularmente nos países em desenvolvimento, uma vez que reduziria a volatilidade das taxas de juro e, assim, tornaria irreversível o investimento de capital relativamente mais atraente. Tobin acredita que outra razão pela qual a redução das transações especulativas poderia ser desejável, assenta na facto de o setor comprometido com tais atividades se ter expandido para uma tão desproporcionada extensão que tem vindo a acorrenar os fatores de produção de forma economicamente ineficiente.”

---

<sup>134</sup> Como refere Keynes (2010, p. 169), “mesmo além da instabilidade devida à especulação, há também a instabilidade económica decorrente de uma característica de natureza humana que faz com que grande parte das nossas atividades positivas dependa mais do optimismo espontâneo do que de uma esperança matemática, seja ela moral, hedonista ou económica. Na maior parte dos casos, provavelmente, quando decidimos fazer algo positivo cujas consequências finais só produzem os seus efeitos passado muito tempo, só o fazemos impelidos pelo *animal spirits* – por um impulso espontâneo de agir, em vez de não fazer nada – , e não em consequência de uma media ponderada de benefícios quantitativos multiplicados pelas respectivas probabilidades quantitativas.”

PALLEY (2003, pp. 7-9) quanto ao segundo ponto refere que “a TT não se destina a prevenir a especulação resultante de uma política massiva induzida pela sobrevalorização da taxa de câmbio. Destina-se a prevenir a especulação infundada que aumenta o ruído nos mercados financeiros e impõe custos a outros investidores sensíveis. (...) A especulação é economicamente perturbadora e desestabilizadora. É causada por *noise traders*, cuja presença cria um risco de volatilidade nos mercados, comerciantes estes que beneficiam do prêmio da volatilidade induzida. A imposição de uma taxa de imposto muito pequena pode acabar com esses ganhos, desencorajando, assim, os *noise traders* de entrarem no mercado.”

Por fim, Michael Hanke, Jürgen Huber, Michael Kirchler, Matthias Sutter (2010, p. 58-59) explicam que “a literatura económica chegou a um consenso sobre várias questões, tais como os efeitos negativos de uma TT sobre o volume de negociação ou quotas de mercado (...). No entanto, algumas outras questões ainda são contestados, como por exemplo, o impacto de uma TT sobre a eficiência do mercado e sobre a volatilidade. Parte da controvérsia, sobre as últimas questões, deve-se provavelmente às diferentes abordagens de modelação relativas à cobertura do imposto, ou de maneira uniforme em todos os mercados ou aplicado somente a um subconjunto de mercados.”

Na expressão de HANKE, HUBER, KIRCHLER e SUTTER (2010, p. 58), “os efeitos de uma TT nos mercados cambiais têm sido muito contestados. Apresentamos uma experiência com a troca de moeda em dois mercados, onde nenhum ou ambos os mercados são tributados. Os nossos resultados confirmaram o até então indiscutível - um imposto reduz o volume de negociação, desloca quotas de mercado para os mercados não tributados, e fornece as receitas fiscais insignificantes se existirem paraísos fiscais. Em relação às questões controversas, nós descobrimos que: (i) a volatilidade depende da existência de paraísos fiscais e do tamanho do mercado, (ii) a eficiência do mercado diminui em mercados tributados quando existem paraísos fiscais, e (iii) a especulação de curto prazo é reduzida.”

XU (2010, p. 353-354) constata que “a partir do momento em que James Tobin propôs a TT, em 1974, o debate sobre a TT nos mercados internacionais de divisas concentra-se na sua fiabilidade e nos efeitos “distorcidos” que dele poderiam resultar

enquanto imposto.” Devemos, deste modo, colocar duas questões: são as finalidades a que o imposto se propõe atingidas? Quais os impactos negativos a ele subjacentes?

A TT propõe-se desincentivar as operações especulativas de curto ou muito curto-prazo; reduzir a volatilidade inerente aos mercados cambiais e às suas taxas de câmbio; e ainda, em ultima instância, a arrecadar receitas.

Da análise do exposto, podemos concluir que a doutrina se divide em relação à capacidade de a TT reduzir tanto a especulação, como a volatilidade. Uns defendem que a TT quase não seria sentida, pelo que surtiria efeitos nulos. Outros admitem que com este imposto é certo que as transações mais arriscadas deixariam de se mostrar suficientemente lucrativas, o que levaria ao desincentivo da atividade especulativa e à estabilização dos preços. Existem ainda aqueles que defendem que a TT teria como impactos negativos a redução da liquidez; a deslocalização de atividades para outras jurisdições; o aumento da volatilidade e da especulação. Daí a necessidade da sua aplicação universal. Outros, mais optimistas, defendem que a TT permitiria na pior das hipóteses a arrecadação de receitas, objectivo que era secundário para Tobin. Contudo, os mais pessimistas admitem que nem receitas a TT conseguiria amealhar, visto que as mesmas seriam muito pouco significativas.

### 4.1.3 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com o passar dos anos a proposta da TT foi sucumbindo e ressurgindo. “A ideia afundou-se como um calhau” – ironizou o seu criador<sup>135</sup>, que nunca acreditou que a mesma viesse a ser aplicada, tendo presente a resistência daqueles que adotam decisões no quadro internacional. Como atenta ERTURK (2006, p. 73), “o imposto proposto por James Tobin (1974, 1978, 1994, 1996) sobre as transações monetárias internacionais tem a única marca distintiva de ter atraído a ira do Congresso dos Estados Unidos. *The Prohibition on United Nations Taxation Act*, de 1996, introduzido por Bob Dole e três outros políticos, procurou prevenir os funcionários e as agências da ONU de desenvolverem ou promoverem uma TT ou qualquer outro regime de tributação internacional com nome diferente.”

Tobin tinha plena consciência de que, como expõem FREMEAUX e CHAVAGNEUX (2002 p. 88), os políticos “(re)descobriam ou escondiam o tal “monstro”, e a sua teoria conforme a oportunidade ou as circunstâncias, inclusive para deturpar os objetivos e as bases subjacentes a tal conceito.”

FELIX (1995, p. 58-59) postula que “os principais obstáculos à adoção da TT assentam, portanto, no domínio da economia política. Um óbvio é o da resistência dos setores financeiros de todo o mundo à sua tributação. Essa resistência é compreensível, uma vez que alguns dos benefícios colaterais da TT seriam a retração do setor financeiro e a libertação de recursos humanos qualificados para atividades socialmente mais produtivas. Menos óbvio é porque é que os setores produtivos, que beneficiariam com o imposto, não se encontrarem dispostos a cortar relações com o setor financeiro.”

Este imposto é, em si mesmo, insuficiente para fazer frente à enorme instabilidade e constante entrada de informação nos mercados financeiros globalizados. Deixa ainda de fora outros aspetos, também eles dignos de consideração, não sendo por isso suficiente para impedir os movimentos especulativos de capitais. Os efeitos adversos da liberalização financeira não se prendem somente com a especulação, ganham novas dimensões, ainda mais prejudiciais, como o crime financeiro ou o *dumping* fiscal. A situação global vigente requer que seja projetada e concretizada uma outra arquitetura do Sistema Financeiro Internacional, a qual poderá abarcar uma TT, mas conjugada com um controlo

---

<sup>135</sup> Cfr. FRÉMEAUX E CHAVAGNEUX (2002, p. 88).

internacional mais estreito dos mercados, ou pela adoção de iniciativas nacionais e regionais que permitam minimizar aqueles efeitos.

PALLEY (2003, pp. 1) enfatiza que, “no que respeita à prevenção de crises financeiras, a TT deve ser vista como parte de um pacote de reformas da arquitetura financeira internacional. Nenhuma medida isolada pode prevenir crises financeiras, e muitas medidas gerariam sinergias de modo a funcionarem melhor como um todo. Uma casa tem portas, janelas, chãos e tetos: uma arquitetura financeira bem concebida terá também muitos elementos, entre os quais deveria estar a TT.”

Nestes termos, KULESSA (1996, 130-131) defende que “se a TT realmente pudesse entregar o que seus defensores acreditam, valeria a pena uma tentativa por parte dos políticos, apesar dos vários efeitos colaterais indesejáveis. Na realidade, porém, é duvidoso que ela possa preencher adequadamente a arrecadação de receitas esperada, e as suas funções de redireccionamento”, uma vez que “é essencial para uma implementação do imposto bem sucedida que o maior número possível de países participe, um sistema de distribuição de receitas teria de ser escolhido, o que acima de tudo, encorajaria os países a impor o imposto”.

A TT é então, no entender de PIRES (2001, p. 328) vítima de “irrealismo político”, pois o seu sucesso pede uma aplicação universal, a qual ditaria, de acordo com os mais extremistas, o extermínio dos paraísos fiscais; e é culpada por ser suscetível de “minar” os fundamentos de mercado. Todavia, a maioria dos argumentos avançados, relativos à eficácia e praticabilidade da TT, focados na sua recusa, podem ser facilmente refutados.

Deste modo, e como admite PIRES (2001, p. 331), “o maior obstáculo à implementação da TT não é de ordem económica, mas sim de índole política, uma vez que a sua plena eficácia ficará em último termo dependente do grau de cooperação e de regulação supranacional da economia mundial.”

De notar que, KULESSA (1996, pp. 130-131) já na época reconhecia que, “a probabilidade real da sua implementação a nível mundial é extremamente pequena. Mesmo que fosse possível superar os problemas políticos de implementação, a TT poderia apenas possivelmente cumprir uma fração das esperanças que nela foram colocadas. Tudo considerado, esta não é uma cura para todos os males, mas uma solução de último recurso que, mesmo em meados da década de 1970, Tobin “lamentavelmente” recomendou em

ordem a, como ele afirmava, “pôr um pouco de areia na engrenagem dos nossos mercados monetários internacionais excessivamente eficientes”.”

Este imposto requer a conjugação com uma consolidação das políticas monetárias, de modo a permitir aos mercados readquirir certa firmeza ao nível financeiro e cambial. Estas soluções requerem uma aplicação, se possível, universal, ou então, pelo menos, o mais ampla possível, o que dependerá dos avanços da democracia e da sociedade política global.

George Soros, o mais célebre dos especuladores, aconselha a TT enquanto mecanismo de combate à especulação. O elogio neste caso vem de onde não se esperava. TOBIN (2001, p. 37), em resposta, confessou que os Ministros das Finanças terão provavelmente mais motivos para duvidar de Soros do que dele próprio, visto que Soros já mostrou possuir meios para a realização bem sucedida dos seus objetivos.

Face a todas as críticas dirigidas ao seu imposto, Tobin bem que podia, hoje, repetir uma frase que também o deixou célebre: “o monstro sou eu”<sup>136</sup> – frase que terá dito a um funcionário do Bundesbank, estabelecendo um paralelo entre a sua teoria sobre o imposto que o tornou célebre e o também famoso, e presumível, residente do *Loch Ness*.

---

<sup>136</sup> Cfr. FRÉMEAUX E CHAVAGNEUX (2002, p. 88).

## **4.2 COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO EUROPEIA, DE 7 DE OUTUBRO DE 2010, RELATIVA À TRIBUTAÇÃO DO SETOR FINANCEIRO**

A presente comunicação teve como destinatários o Parlamento Europeu, o Conselho, o Comité Económico e Social e o Comité das Regiões. A COMISSÃO EUROPEIA (2010b, p. 2) iniciou o seu discurso com a seguinte constatação: “a recente crise financeira veio evidenciar a necessidade de um sistema financeiro mais robusto, dados os custos da instabilidade financeira para a economia real”.

Nela é explicado pela Comissão que já tinha sido referida pelo Conselho Europeu, a 17 de Junho de 2010<sup>137</sup>, a importância de uma apreciação global de tributação do setor financeiro e da realização de um estudo referente à introdução, à escala global, de um imposto sobre o setor financeiro. Também o Parlamento Europeu, na sua resolução de 8 de Março de 2010<sup>138</sup>, solicitou ao Conselho e à Comissão a apreciação dos possíveis benefícios provenientes da introdução de um imposto global sobre as transações financeiras.

Os debates em torno da tributação do setor financeiro, e dos malefícios a ele inerentes, não se encontram confinados ao território da UE, têm uma dimensão universal. Inúmeras discussões tiveram lugar nas Cimeiras do G-20<sup>139</sup>, das quais resultou apenas um consenso quanto à responsabilidade deste setor para a atual realidade de crise, juntamente com as mais variadas propostas teóricas para a tributação do setor financeiro a nível internacional. Apesar de muito se ter discutido, não foi alcançado qualquer acordo quanto a uma tributação global, nem foi adotada qualquer medida nesse sentido.

Na perspectiva da Comissão, a tributação do setor financeiro poderia contribuir para o aumento da eficiência e da estabilidade dos mercados financeiros, pois permitiria a redução da volatilidade a eles associada, assim como o desincentivo e a redução das transações de curto ou muito curto-prazo automatizadas de alto risco, realidade que em nada beneficia a economia real.

De acordo com a COMISSÃO EUROPEIA (2010b, p. 3) é facto assente que “o setor financeiro, em particular, talvez tome demasiados riscos, em razão de vários fatores que vão desde apoios estatais, efetivos ou esperados (que resultam em *moral hazard*), e

---

<sup>137</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2010b, p. 2).

<sup>138</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2010b, p. 2).

<sup>139</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2010b, p. 2).

informações assimétricas das estruturas de remuneração, associadas à evolução macroeconómica, contribuíram para a crise recente. Assim, o comportamento do setor financeiro cria externalidades negativas para o resto da economia. Justifica-se, por isso, a introdução de um mecanismo fiscal para corrigir tais externalidades, desde que o mesmo possa ser desenhado para cumprir esse objetivo.”

No entanto, QUELHAS (2012, p. 270) admite que “em rigor, a internalização só seria total se os custos da instabilidade fossem delimitáveis e imputáveis aos respectivos autores. Porém, o “efeito contágio” evidencia que a instabilidade se propaga pelo sector financeiro, derrubando sucessiva e aceleradamente os vários elos das cadeias de crédito, que extravasam as relações bilaterais entre mutantes e mutuários. Destarte, a tributação não incidiria apenas sobre os autores imediatos ou mediatos da desestabilização, mas recairia antes sobre todos os intervenientes em determinadas atividades financeiras. Consequentemente o objectivo primordial da tributação não seria o do ressarcimento das consequências sistémicas da instabilidade, mas sim o da prevenção de comportamentos desestabilizadores. Assim, o lançamento de impostos sobre determinadas operações financeiras cumpriria dois objectivos: *ex ante*, o da profilaxia de comportamentos desestabilizadores contagiosos; *ex post*, o da arrecadação de receitas para o financiamento de operações de resgate”.

As receitas provenientes da tributação do setor financeiro poderiam assim ser canalizadas para os cofres públicos dos países que resgataram as suas instituições financeiras nacionais no decurso da presente crise, reconhecidas como grandes responsáveis da mesma, como que em jeito de retribuição pela ajuda prestada. Deste modo, a tributação do setor financeiro seria, sob o prisma de análise da Comissão, uma forma de internalizar as externalidades negativas que têm sido criadas, mostrar-se-ia ainda como meio de regular e reformular os mercados financeiros, cujas debilidades ficaram, neste contexto de crise, ainda mais “à vista desarmada”<sup>140</sup>.

Nas palavra de ALGIRDAS ŠEMETA, “existem razões válidas para tributar o Setor Financeiro, e formas viáveis de o fazer”<sup>141</sup>. No entanto, nenhum instrumento é suscetível de alcançar todos aqueles objetivos. Os instrumentos viáveis podem ser agrupados em duas categorias gerais: impostos sobre as transações efetuadas pelas

---

<sup>140</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2010b, p. 3).

<sup>141</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011m, p. 1).

instituições financeiras (tributados com o intuito de cobrir o custo fiscal líquido proveniente do apoio público direto realizado a favor das instituições financeiras e, obstar à adoção de riscos excessivos por parte daquelas no exercício da sua atividade); e outros instrumentos fiscais que asseguram uma contribuição mais ampla sobre as receitas do setor e, também com potencializam uma abordagem reguladora e desincentivadora de comportamentos e intuits hostis do Setor Financeiro.

Neste sentido, as medidas de combate à deslocalização de capitais, promovida pelo Setor Financeiro, em resposta à aplicação de qualquer imposto sobre o mesmo, deverá ser alvo de um tratamento coordenado a nível da UE, evitando, a fragmentação do mercado único e promovendo o seu fortalecimento e coesão. Não devendo esta situação ficar isenta de tratamento objeto de mediação internacional, mormente através de uma coadjuvação ao nível do G-20<sup>142</sup>.

---

<sup>142</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011n).

#### 4.2.1 IMPOSTO SOBRE AS OPERAÇÕES FINANCEIRAS

A Comissão Europeia no decurso da sua comunicação, advogou que a tributação do setor financeiro poderia ser realizada através de um IOF, que incidiria sobre o valor de cada operação. A COMISSÃO EUROPEIA (2010b, p. 5) atenta que se tivesse sido aplicado em 2006, teriam entrado para os cofres públicos europeus cerca de 60 mil milhões de euros – caso fossem tributadas as ações e obrigações a uma taxa de 0,1%; as receitas seriam 10 vezes superiores no caso da tributação das operações que envolvessem derivados financeiros<sup>143</sup>. Só as ações e obrigações transacionadas em mercados regulamentados originariam receitas no valor de 20 mil milhões, à escala da UE; por sua vez, seriam arrecadados 150 mil milhões caso fossem objeto de tributação também os produtos derivados<sup>144</sup>. A COMISSÃO EUROPEIA (2010b, pp. 4-5) acrescenta ainda que “uma taxa de imposto de 0,005% sobre as divisas mais negociadas do mundo poderia, com base em dados de 2007, gerar 24 mil milhões de euros de receitas anuais.”

De acordo com as estimativas, a aplicação do IOF não seria de todo nociva para a economia real, uma vez que apenas levaria a uma redução do comércio de obrigações em 30%, e de 20% para o de ações<sup>145</sup>, sendo que o maior impacto verificar-se-ia nas transações de alto risco e nas transações de alta-frequência automatizadas, operações que não valorizam a economia real e são, por esse mesmo motivo, desnecessárias.

O IOF surge com fundamento no princípio do “desestabilizador-pagador”, de acordo com o qual o setor financeiro deveria pagar os custos resultantes da crise por ele criada, internalizando as *potenciais externalidades negativas resultantes da atividade financeira*<sup>146</sup>. Importa atentar que este setor atua, normalmente, através de transações de curto-prazo, altamente especulativas e indesejáveis na ótica do investimento produtivo. Estas transações de curto-prazo são, as mais das vezes, de alta-frequência automatizada. Ora as mais vantajosas para a economia mundial são, como seria de esperar, aquelas

---

<sup>143</sup> Nas palavras de GOYOS JR. (2010, p. 62) os derivados criam “obrigações futuras constituídas no presente, com o propósito de transferir riscos a terceiros, mediante um custo”. Podem constituir: *forward – compra e venda futura em mercados de balcão*; *futuro – uma compra e venda futura na bolsa de valores*; *swap – série de contratos forward ou futuros* cujo vencimento é sucessivo; opções de compra e venda. GOYOS JR. (2010, p. 63-64) acrescenta que “grande parte dos produtos derivados de câmbio apresentados ao público investidor apresentaram graves falhas no sentido da criação de riscos unilaterais e onerosidade excessiva potencial a apenas um dos lados, trouxeram, e ainda trarão, grandes perdas, de um lado, e grande lucros, de outro.”

<sup>144</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2010b, p. 5).

<sup>145</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2010b, p. 5, nota de rodapé n. ° 9).

<sup>146</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2010b, p. 6).

transações de médio ou longo-prazo, uma vez que são elas que providenciam estabilidade, que reforçam a confiança e conferem valor à economia real e aos seus mercados.

Um dos argumentos a favor da tributação do setor financeiro é o de que a mesma permitiria a redução da atividade especulativa, hoje tão “entranhada” nos mercados financeiros. No entanto a COMISSÃO EUROPEIA (2010b, p. 6) explica que “em primeiro lugar, os ganhos de eficiência são incertos, já que o imposto pode tornar os preços mais voláteis porque reduz a liquidez, designadamente em mercados que são utilizados para cobertura riscos. Em segundo lugar, ainda que os benefícios para a economia do *trading* de alta velocidade sejam questionáveis, a medida em que esta atividade constitui o principal motor de criação de externalidades negativas na crise ainda está por estudar. Em terceiro lugar, o IOF tributa valores brutos. Uma vez que o IOF incide sobre as transações, e não sobre valor acrescentado, é cumulativo. Os produtos transacionados com maior frequência terão uma carga fiscal superior.”

#### 4.2.2 IMPOSTO SOBRE AS ACTIVIDADES FINANCEIRAS

Ao lado do IOF, neste comunicado, encontra-se ainda, como alternativa viável à tributação do setor financeiro, o IAF – está em causa o IAF aditivo, que é mais abrangente que os restantes tipos de IAF<sup>147</sup>. Este imposto foi abordado na linha do seguido pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) em 2010<sup>148</sup>. Dele são objeto os lucros e as remunerações do setor financeiro. Contrariamente ao IOF, imposto indireto, que tributa as operações financeiras efetuadas pelos seus agentes, o IAF, constitui um imposto direto que, tributa as empresas do setor financeiro.

Com a inclusão de todas as remunerações, um IAF seria efetivamente um imposto sobre o valor acrescentado e, enquanto tal, poderia compensar, mesmo que de forma parcial, aquele risco de o Setor Financeiro adquirir um peso excessivamente colossal nos mercados, risco este associado ao tratamento preferenciado que auferem em confronto com os IVAs existentes<sup>149</sup>. Os serviços financeiros estão por norma isentos de IVA, o que significa que, por motivos puramente técnicos, o Setor Financeiro se encontra subtributado. O IAF tem, em muitos aspetos, a natureza de um IVA. De facto, existem precedentes<sup>150</sup> da tributação da soma dos lucros e remunerações do Setor Financeiro.

Os estudos realizados pela COMISSÃO EUROPEIA (2011k, p. 35) apuraram que o IAF “para as 22 economias desenvolvidas, consideradas pelo relatório do FMI direcionado para o G-20, a uma taxa de 5% do IAF aditivo proporcionaria receitas correspondentes à média de 0,28% do PIB. O uso de estimativas a nível nacional de participação no PIB para o cálculo de valores absolutos, traduziu uma receita total para os 22 países de cerca de 75 mil milhões de euros para o IAF aditivo. Para a UE-27, o IAF aditivo poderia arrecadar 25 mil milhões de euros. A distribuição geográfica das receitas iria de um modo geral refletir a disposição real do setor financeiro na UE. No entanto, as receitas não são tão concentradas como o são no caso do IOF. A razão assenta no facto de a base tributável não ser a

---

<sup>147</sup> O IAF que tributa o risco e o IAF que tributa os lucros Cfr. Comissão Europeia (2010c, p. 14).

<sup>148</sup> Cfr. INTERNATIONAL MONETARY FUND (2010).

<sup>149</sup> Neste sentido TEIXEIRA (2011, p. 139) defende que “invoca-se a isenção de IVA nas operações financeiras como constituindo uma vantagem do setor quando (...) se trata de indubitavelmente de uma desvantagem por comparação com os setores cujas atividades estão sujeitas a regime geral.”

<sup>150</sup> Israel já aplicou um imposto desta natureza na sua província de Quebec. O Canadá dispõe de um imposto semelhante. A Itália aplicou um imposto com estrutura similar sobre todas as atividades, incluindo os seguros. Em França existem taxas de imposto adicionais sobre a remuneração das empresas, nomeadamente as pertencentes ao setor financeiro, o qual não é objeto de tributação a título de IVA, Cfr. INTERNATIONAL MONETARY FUND (2010).

atividade comercial, que ocorre principalmente em alguns centros financeiros, mas sim a remuneração e o lucro, os quais são distribuídos mais uniformemente”.

De acordo com os estudos efetuados, este IAF poderia originar três tipos de comportamentos por parte dos agentes financeiros: as empresas veriam aumentados os juros sobre os seus empréstimos, as *empresas-alvo* poderiam ver ações perdidas para empresas não consideradas alvo, e o deslocamento de capitais para outras jurisdições, mais vantajosas, poderia igualmente ter lugar. Assim sendo, o mais provável seria a redução das atividades de alta frequência e sua deslocalização – efeito este que não é de todo negativo.

### 4.2.3 CONSIDERAÇÕES FINAIS

De acordo com o FMI, um IOF não é o recurso mais adequado para a prossecução das metas predefinidas no mandato dos líderes do G-20<sup>151</sup>. Apesar de parte da doutrina defender o IOF como uma forma de aperfeiçoamento do comportamento do mercado financeiro, subsistem desvantagens significativas.

O FMI tem plena consciência de que nem todos os casos de negociação de curto-prazo seguem as tendências do mercado, e que o objetivo da aplicação de um IOF seria o de desencorajar determinadas transações realizadas sob a lógica do curto-prazo, no entanto vê os impostos de regulação orientada como mais eficazes para o efeito, e entende que no que respeita à pura arrecadação de receitas subsistem instrumentos mais eficientes do que aquele imposto. Como o IOF constitui um instrumento fiscal, revela-se na ótica daquele insuficiente para fazer face à especulação financeira e ainda repor o equilíbrio do mercado.

O FMI prefere um IAF em detrimento de um IOF, contudo, apesar de todos os elogios que lhe possam ser dirigidos, o IAF acaba por possuir um menor potencial gerador de receita quando comparado com o IOF, ainda que possua um âmbito de aplicação mais amplo.

É certo que, de ambos os impostos analisados podem resultar receitas significativas. No entanto, o IAF será passível de gerar menos distorções económicas quando analisado o crescimento da receita, comparativamente com o IOF<sup>152</sup>. No entanto, o IOF detém um maior potencial gerador de receitas, e mostra-se ainda como um instrumento passível de reduzir a tomada de riscos excessivos pelo setor financeiro<sup>153</sup> – os resultados que propicia, acabam por ser, quando considerados no seu todo, positivos<sup>154</sup>.

Teixeira (2012, p. 139) mostra-se reticente quanto ao IAF, e defende que “embora seja geralmente aceite que de facto existe *moral hazard* que contribui para a criação de bancos que se acredita, e que acreditam, ser *too big to fail*, a existência destes lucros implícitos é posta em causa por diversos autores, pelo que a fragilidade da sua utilização como justificação para a criação do imposto em análise é evidente.”

---

<sup>151</sup> Cfr. INTERNATIONAL MONETARY FUND (2010).

<sup>152</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011i, p. 33).

<sup>153</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2010b, p. 8).

<sup>154</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011j, p. 5).

Contudo, a COMISSÃO EUROPEIA (2011j, p. 6) constatou que tanto do IOF como do IAF são esperados resultados negativos para o PIB e emprego – que serão mais significativos no caso da implementação do IOF.

Pelo que, o raciocínio de que o IOF seria fonte de uma reduzida distorção, pelo facto de o mesmo ser cobrado a uma taxa muito baixa e com ampla base tributária, não é persuasivo, uma vez que subsiste o risco da afetação adversa do comércio e os investimentos a longo-prazo. Como atenta TEIXEIRA (2012, p. 139), “há quem defenda que quanto menores forem os custos, melhor os mercados financeiros funcionam, e há inclusive quem defenda que os investimentos de curto-prazo e a própria especulação aumentam a eficiência dos mercados. Há também quem defenda que os efeitos de um imposto deste tipo dependem fundamentalmente da estrutura dos mercados, que não é homogénea nas diversas geografias.”

A COMISSÃO EUROPEIA (2010b, p. 6-7) acredita que “o IAF seria mais adequado para obtenção de receitas direcionadas para a consolidação nacional, o que é uma tarefa urgente em muitos EM”, contudo admite preferir o IOF. O PARLAMENTO EUROPEU (2011a), por seu turno, admite a criação de um IAF, mas, somente traçado enquanto complemento do IOF. O IAF tem por objeto uma tributação dos lucros resultantes da atividade financeira, por isso não considera a “qualidade” da própria transação e não constitui uma alternativa ao IOF. No entanto, aquele, assim como as taxas bancárias, pode desempenhar um papel complementar, conexo com o IOF e a ele subordinado. As taxas bancárias podem revelar-se um instrumento favorável à criação de fundos, destinados à resolução de crises nacionais do Setor Bancário, a fim de, no caso de uma nova crise, os custos serem suportados pelo próprio setor. No entanto, estas taxas nunca podem destinar-se a travar a especulação ou de aperfeiçoar a regulação do Setor Bancário, daí a sua possível conjugação com um IOF.

QUELHAS (2012, p. 269) é da opinião de que “apesar de tributar a totalidade dos lucros das instituições financeiras, o IAF geraria receitas inferiores ao IOF porque tem uma base de incidência substancialmente menor. Acresce que a taxa proposta de 5% sobre os lucros do IAF é superior à taxa de 0,1% do IOF”, ou seja, com a aplicação do IAF perder-se-ia o efeito anestésico de uma taxa baixa e aumentaria o estímulo para a evasão e a deslocalização.”

O IOF consiste essencialmente num instrumento fiscal baseado nas receitas e dirigido ao Setor Financeiro. Este instrumento pretende tributar os rendimentos e benefícios económicos derivados de uma tomada de riscos, excessivos e desmedidos, por parte daquele sistema, mostrando-se ainda como uma resposta à isenção de IVA de que ele goza.

Contudo, como pondera QUELHAS (2012, p. 267) se “se sublinhar, sobretudo, as preocupações reveladas com a redução da liquidez e com a diminuição das operações de cobertura de risco; com efeito, a redução da liquidez pode aumentar a taxa de juro corrente do mercado e a diminuição das operações de cobertura de risco pode aumentar a volatilidade dos preços dos ativos subjacentes. Se estas preocupações se revelassem fidedignas, o IOF agravaria a instabilidade, em vez de a atenuar”.

O Conselho acabou por preferir o IOF, face ao IAF e às taxas bancárias. Esta opção deveu-se ao facto de o IOF ter um potencial gerador de receitas fiscais significativas, as quais provêm do Setor Financeiro. Um IOF, tributado a uma taxa reduzida e com ampla base tributária, poderia arrecadar cerca de 200 mil milhões de euros por ano a nível da UE e 650 mil milhões de dólares a nível global.

A título de conclusão, o perigo de distorções significativas pode ser limitado através de uma cooperação internacional, a qual exige uma aplicação de um IOF idêntica por parte de todos os governos soberanos. Tanto a teoria, como a prática, sugerem que as perdas coletivas de receitas fiscais, resultantes de uma falta de cooperação, podem ser limitadas através de uma adoção comum de alíquotas mínimas, respeitando-se, deste modo, as diferentes jurisdições nacionais. Esta uniformização de base pode servir também para evitar a dupla tributação ou a dupla não-tributação. Por outro lado, os países não signatários deste regime devem comportar-se como “bons vizinhos” para com aqueles que o subscreverem. O próprio G-20 determinou que paraísos fiscais não devem lesar os sistemas fiscais de outros países, por isso os países que ficam à margem da adoção de novos regimes contribuições, devem igualmente tomar medidas diligentes e razoáveis, de modo a não se dificultar aquela implementação.

## **5. REFLEXÕES SOBRE AS PROPOSTAS DE CRIAÇÃO DE UM IMPOSTO EUROPEU SOBRE AS TRANSAÇÕES FINANCEIRAS**

### **5.1 PROPOSTA DE DIRETIVA DO CONSELHO, DE 28 DE SETEMBRO DE 2011, RELATIVA A UM SISTEMA COMUM DE IMPOSTO SOBRE AS TRANSAÇÕES FINANCEIRAS**

Como já exposto *supra*, o “quinto recurso” do Orçamento da UE, tão debatido e investigado, é mais necessário do ponto de vista político do que económico e/ou contabilístico; no entanto, continua a ser um alvo mediático de discussão. A Comissão Europeia, nesta sua proposta de Diretiva do Conselho, explica que o ITF não é necessário, contudo, em contrapartida, a sua introdução é adequada, e é-o na medida em que vem prevenir a fragmentação do mercado interno europeu dos serviços financeiros, responsabilizar o setor financeiro pelos custos da crise, regulá-lo e ainda facultar novas receitas ao orçamento.

Esta proposta, como já foi discutido, teve por base jurídica as alterações introduzidas pelo TFUE, relativas ao processo orçamental da UE e ao seu modo de financiamento. Permite-se, agora, à UE a introdução de novos recursos próprios no seu orçamento (Cfr. artigo 311.º).

Como já sabemos, uma esmagadora maioria de EM no desencadear da crise global debruçou-se sobre o estudo de formas exequíveis de tributação do setor financeiro, entre as quais se destacaram a introdução tanto de taxas bancárias como de impostos sobre as transações financeiras nacionais. Esta arbitragem fiscal unilateral e descoordenada, mostrava-se passível de comprometer o mercado único, o que poderia designadamente desencadear situações de dupla-tributação ou de ausência de qualquer tributação<sup>155</sup>.

Vários países europeus já criaram ou propuseram impostos direcionados à cobrança do custo de crises futuras. O valor pago por qualquer instituição, neste sentido, deve refletir a preocupação com o risco sistémico – a possibilidade da sua criação ou agravamento. A crise renovou o interesse da eventualidade da concepção de um Imposto Geral sobre as Transações Financeiras, a qual fez renascer, uma vez mais, a famosa *Tobin*

---

<sup>155</sup> Cfr. Comissão Europeia (2011n, p. 13).

*Tax*. O ITF<sup>156</sup>, apesar de deter formatação semelhante àquela, possui um âmbito de aplicação mais alargado, abrangendo uma gama muito mais ampla de transações.

A tributação do Setor financeiro a nível europeu, realizada através da introdução de um IOF, pode, na perspectiva da UE, ser um meio de mitigar os modelos de negociação altamente nocivos, como a lógica do curto-prazo e a negociação de alta frequência automatizada, afigurando-se ainda como uma possível barreira à especulação. Deste modo, este novo recurso fiscal possibilitaria a redução da volatilidade dos preços, por um lado, e incentivaria o Setor Financeiro a realizar investimentos duradouros, por outro. Conferiria um verdadeiro valor acrescentado para a economia real e maximizaria a eficiência do mercado interno, através de um eficaz combate à sua fragmentação.

Alguns EM já introduziram impostos análogos sobre as transações financeiras, os quais não apresentaram qualquer impacto negativo concreto<sup>157</sup>. Sendo, deste modo, o argumento da possibilidade de deslocação do fluxo de transações meramente especulativas, em consequência da aplicação de um ITF Europeu, para outras jurisdições refutável. Os efeitos dali resultantes não se afiguram como prejudiciais, podendo o ITF conduzir a uma maior eficiência do mercado. Além disso, os investidores não estarão dispostos a optar por jurisdições menos conhecidas ou pouco transparentes unicamente porque os custos das transações, a elas associados, são mais reduzidos. Os principais agentes tentados a “migrar” serão os negociadores de muito curto-prazo, os quais vão arcar com os principais encargos da sua deslocação. Todavia, mesmo que parte das transações de curto-prazo abandonem o mercado europeu, tal circunstância pode significar um incremento do valor da economia europeia, não refletindo de todo um qualquer efeito negativo.

Portanto, o pretendido pela Comissão era a harmonização daquelas iniciativas independentes, minorando-se, através de um sistema comum de ITF, os riscos subjacentes a elas e garantindo uma tributação do setor financeiro coordenada à escala europeia.

Esta proposta de Diretiva enveredou por uma abordagem *Triple A*, o que significava que tal imposto deveria abranger todos os mercados, sejam estes mercados regulados ou de transações *over-the-count* (OTC); todos os instrumentos financeiros, entre

---

<sup>156</sup> Como dispõe QUELHAS (2012, p. 277) “o ITF configura, no essencial, o projeto do IOF, apresentado na *Comunicação da Comissão*, de 7 de Outubro de 2010, redefinindo as normas da incidência, da determinação da matéria colectável, de lançamento e de cobrança, e reajustando as taxas inicialmente propostas.”

<sup>157</sup> Temos como exemplo o imposto de selo do Reino Unido; e o ITF de Hong Kong. Ambos mostraram que um ITF, bem formulado, pode anular eficazmente os riscos de competitividade provados por uma introdução unilateral de um ITF e, ainda evitar falhas nas transações.

eles as ações, os títulos, os derivados, obrigações e produtos financeiros estruturados; e ainda todos os agentes. Todo este enredo, de acordo com a Comissão “minimizaria eventuais distorções entre os diferentes segmentos do mercado e reduziria o risco de planeamento fiscal, substituição e realocização”<sup>158</sup>.

Através de comunicado de imprensa, a Comissão Europeia (2011m, pp. 1-2) justificou a sua proposta com base em dois fortes argumentos:

*“em primeiro lugar, para garantir uma justa contribuição do setor financeiro num momento de consolidação fiscal nos EM. Este setor desempenhou um papel no surgir da crise económica. Os poderes públicos e os cidadãos europeus, em geral, suportaram o custo de massivos planos de resgate para apoiar o setor financeiro financiados com o dinheiro dos contribuintes. Além disso, atualmente, o setor beneficia de uma tributação baixa, se comparado com outros setores. A proposta permitiria gerar importantes receitas fiscais adicionais provenientes do setor financeiro para contribuir para as finanças públicas.*

*Em segundo lugar, um quadro coordenado a nível da UE ajudará a reforçar o mercado único da UE. Atualmente, dez EM dispõem já de uma forma de imposto sobre as transações financeiras. A proposta irá introduzir novas taxas de imposto mínimas e harmonizar os diferentes impostos sobre as transações financeiras existentes na UE. Isso contribuirá para reduzir as distorções de concorrência no mercado único, desencorajar atividades de comércio (trading) de risco e complementar as medidas normativas destinadas a evitar futuras crises. O ITF a nível da UE reforçará a posição da UE na promoção de normas comuns para a introdução de um tal imposto a nível global, nomeadamente através do G20.”*

Esta iniciativa pretendia, ainda, na sua estreia, ser um primeiro passo para a tributação daquelas transações a nível global, no entendimento de Algirdas Šemeta “a UE torna-se pioneira na implementação de um ITF a nível global. (...) Não tenho dúvidas de

---

<sup>158</sup> Cfr. Sítio Web da Comissão Europeia respeitante à tributação do setor financeiro. [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/taxation/other\\_taxes/financial\\_sector/](http://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation/other_taxes/financial_sector/)

que este imposto pode cumprir as expectativas dos cidadãos da UE: uma contribuição justa do setor financeiro.”<sup>159</sup>

O recurso próprio ITF inicialmente proposto pela COMISSÃO EUROPEIA (2011a, p. 29) permitia assim perseguir três finalidades:

- 1- A arrecadação de receitas, cobradas sobre o setor financeiro. É dado adquirido que este setor é o maior responsável pela crise atualmente vivida, devendo por isso dar o seu *justo e substancial* contributo para as Finanças Públicas europeias. A UE vê como determinante a restituição<sup>160</sup> de pelo menos parte do que os cidadãos e empresas europeias, representados pelos seus governos, financiaram a título de resgates do setor;
- 2- O desincentivo e a gradual correção dos comportamentos nocivos do setor, que se encontram na base das opções por transações financeiras de alto risco, que não contribuem de todo para a eficiência dos mercados financeiros, nem para a economia real;
- 3- Por fim, travar/abrandar a fragmentação do Mercado único e promover a sua coesão. O comprometimento deste deveu-se às práticas fiscais nacionais descoordenadas que têm vindo a ser tomadas pelos governos dos EM.

Deste modo, e nas palavras da Comissão Europeia (2013e, p. 1), tornar-se-ia viável “garantir uma abordagem coerente da tributação do setor financeiro no mercado único, assegurar uma contribuição mais equitativa deste setor para o erário público e contribuir para tornar as transações no referido setor mais eficientes e conducentes à melhoria do bem-estar.”

A adoção unilateral de impostos sobre o setor financeiro por parte dos EM tem vindo a colocar em causa o mercado interno, e arrisca ainda a sua fragmentação no que aos serviços financeiros respeita. Pois bem, a implementação de um imposto europeu sobre o setor financeiro apresenta-se como uma boa solução para a conjuntura criada neste contexto de crise. Solução esta que deve ser encontrada e implementada pela UE, visto que o estabelecimento do mercado único fica a cargo desta, como figura no artigo 3.º n.º 3 do Tratado da União Europeia (TUE).

---

<sup>159</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011m, p. 1).

<sup>160</sup> “Should pay back at least” Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011a, p. 29).

A introdução deste imposto encontra-se pois dentro das competências da UE, e justifica-se pelo princípio da subsidiariedade, uma vez que, como explica a Comissão Europeia (2011*l*, p. 24) “os objetivos perseguidos pelo mercado interno não podem ser alcançados unilateralmente pelos EM, mas só a nível da UE. A ação unilateral dos EM cria o problema do mercado interno descrito acima, não o resolve.”

Outro artigo, que importa ser analisado para a compreensão desta temática, é o artigo 113.º do TFUE, de acordo com o qual cabe ao Conselho a decisão sobre as medidas necessárias para assegurar “a harmonia legislativa referente ao volume de impostos, impostos especiais sobre o consumo e outros tipos de imposto indiretos”, quando tal se mostre necessário ao estabelecimento e normal funcionamento do mercado único, assim como todas as medidas destinadas a obstar a quaisquer distorções de concorrência.

Da análise destes últimos artigos podemos retirar que o estabelecimento e normal funcionamento do mercado único, conjugado com a necessidade de impedir práticas individuais dos EM que originem situações de distorções na concorrência, dupla tributação e de deslocalização de produtos do mercado único, constituem os fundamentos e alicerces da presente proposta de Diretiva, altura em que é eminente o risco de fragmentação do mercado interno, resultante das inúmeras políticas fiscais dos EM individuais e descoordenadas, direcionadas para a tributação do setor financeiro.

Foi neste contexto que as instituições europeias, em nome da UE, tomaram as medidas, que consideraram ser necessárias à sobrevivência do mercado único. O ITF permitiria impedir, ou pelo menos conter, a fragmentação do mercado interno dos serviços financeiros<sup>161</sup>, o qual se encontra hoje inundado por transações financeiras extremamente voláteis, e ainda evitar o acumular de políticas fiscais unilaterais dos EM, caracterizadas pela sua descoordenação, e que representam, uma vez mais, um custo de “Não-Europa”.

É certo que a UE possui um grau de integração económica diversificado, e ainda um antagonismo entre as mais diversas políticas fiscais nacionais, conduzidas por diferentes entidades, com as mais distintas funções. É, além disso, dado adquirido que esta Europa é, hoje por hoje, composta por uma diversidade de EM, com tradições jurídicas diferentes. Pelo que o bom funcionamento do mercado interno, fica dependente de uma base fiscal harmonizada à escala da UE.

---

<sup>161</sup> Hoje em Finanças Públicas corremos o risco da fragmentação dos mercados financeiros, não basta uma moeda única e uma liberdade de circulação de capitais. A Europa não contém uma União Bancária, tem sim soberanias bancárias autónomas, apesar de existir uma moeda única.

A própria Comissão Europeia, tendo por base aquele princípio da subsidiariedade, concluiu que seria menos prejudicial a introdução de um ITF europeu, em detrimento da realidade atual. Hoje qualquer EM tem a possibilidade de adotar um qualquer imposto sobre o setor financeiro a uma taxa de  $x$ , enquanto outros EM já o fazem a uma taxa de  $z$  ou  $y$ ; a esta realidade acresce ainda o facto de vários EM poderem tributar apenas certas transações ou apenas determinados agentes.

Esta conjectura incentiva a deslocalização dos serviços financeiros prestados no mercado único, daí que a abordagem desta problemática por um ITF europeu se mostre como preferível quando ponderados os prós e os contras. É manifesto que os objetivos do presente imposto só serão alcançados de forma eficiente se existir um tratamento coordenado do setor financeiro a nível europeu, e não singular/nacional<sup>162</sup>.

Contudo, a prevenção da fragmentação do mercado único e de distorções na concorrência não é objetivo único da presente proposta de Diretiva. A par dele o pretendido é também assegurar que o setor financeiro, grande responsável pela crise económico-financeira, contribua de forma *justa e equitativa* para o pagamento da mesma, colocando-se ao nível dos restantes setores – desincentivar-se-iam as transações financeiras que não aumentam em nada a eficiência dos mercados, muito menos contribuem de forma positiva para a economia real; e ainda, regular-se-ia o setor e criar-se-iam medidas tendentes a evitar crises futuras.

A Comissão Europeia (2010b) considerou que a tributação do Setor Financeiro se levada a cabo pela UE poderia levar à criação de eventuais Recursos Próprios, substituindo gradualmente as contribuições nacionais, o que permitiria aliviar a sobrecarga dos tesouros nacionais. Com efeito, um novo recurso próprio baseado no ITF permitiria a correção gradual do modo de financiamento do orçamento – com este recurso, o orçamento deixaria de ser “excessivamente” dominado por contributos baseados no RNB, sustentados em puras transferências financeiras, e passaria a ser mais simples e claro, financiado cada vez mais por expedientes fiscais, verdadeiros recursos próprios.

Esta finalidade de obtenção de receitas encontra-se justificada pela necessidade de autonomia financeira para a UE, numa altura em que o recurso RNB constitui a principal fonte de financiamento do seu orçamento –  $\frac{3}{4}$  do PIB da UE. Ora uma nova fonte de

---

<sup>162</sup> Neste sentido, COMISSÃO EUROPEIA (2011o, p. 14) que defende que “uma ação a nível da UE se pode revelar mais eficaz e eficiente do que uma ação não coordenada a nível dos EM, tendo em conta o nível da atividade transfronteiriça e a elevada mobilidade das matérias coletáveis.”

financiamento seria um trunfo ao alcance da UE, tão benéfica para o seu orçamento, como para o dos seus membros.

Este ITF europeu proposto reflete a preocupação de, por um lado, se conferir mais autonomia ao orçamento europeu, o que por outro lado, acabaria por permitir um alívio das contribuições diretas a cargo dos EM. O que em última análise permitiria aos EM canalizar os valores excedentários e não transferidos para o orçamento europeu para políticas nacionais de consolidação orçamental, de pagamento das suas dívidas soberanas ou de investimento público.

Assim, além de ser um novo recurso para o financiamento do orçamento da UE, o ITF constitui ainda uma fonte de financiamento dos orçamentos nacionais. A própria Comissão Europeia (2011h, p. 5) explicou que “todos os cidadãos e as empresas beneficiarão deste imposto através de receitas públicas adicionais que poderão ser utilizadas para gerar mais crescimento económico e prosperidade na UE. Os EM beneficiarão igualmente deste novo fluxo de receitas públicas, que permitirá financiar diretamente os seus próprios orçamentos e reduzir as suas contribuições para o orçamento da UE. Por último, o ITF poderá tornar-se um novo “recurso próprio” da UE para financiar as suas políticas em benefício de todos.”

As receitas do novo imposto seriam repartidas entre a UE e os EM, estando estes últimos ainda autorizados a fixar uma taxa de imposto superior. Os EM possuem assim o ónus de ampliar a sua quota-parte de participação nas receitas.

Por outro prisma, ao pretender-se que as instituições financeiras passem a adotar uma participação pró-ativa nos custos da crise, vem fomentar-se a equidade fiscal para com os outros setores, num momento em que a mesma é tão necessária para a consolidação orçamental dos EM.

A esta proposta está subjacente a ideia de que, aqueles que criaram a crise e que por isso desestabilizaram a economia real, devem ser como que “coagidos” a contribuir para a cobertura dos custos a ela associados – na base deste entendimento encontramos como que uma adaptação do princípio do “poluidor-pagador” (PPP)<sup>163</sup> – o princípio do

---

<sup>163</sup> O PPP surge pela primeira vez no despoitar da revolução estudantil que ficou conhecida como Maio de 68. Alguns anos depois começa a figurar em recomendações, primeiro da OCDE (1972), e mais tarde da CE<sup>163</sup>. No entanto só a partir de 1987, por intermédio do Ato Único Europeu, é que o mesmo passa a constituir um *princípio constitucional de direito comunitário do ambiente*. Na senda de ARAGÃO (1997, p. 116), “o primeiro fim, originalmente apontado ao PPP e relativamente ao qual o consenso é generalizado, é a prevenção da poluição. A doutrina que se dedicou expressamente ao estudo do PPP é pacífica em considerar

“desestabilizador-pagador”. De acordo com este último princípio, se o setor financeiro “destabilizou” os mercados e a economia real, deve ser o próprio a arcar com os custos da necessária “estabilização” – como postula SILVA (2003, p. 110), a este princípio subjaz a ideologia de que “quem provocar poluição deve suportar os respetivos custos económicos.”

O PPP transmite uma ideia de justiça distributiva, e nas palavras de AMARO (2005, p. 84) “pode ser considerado como um reflexo da dimensão fundamental do clássico princípio da igualdade perante os encargos públicos, traduzida na proibição de que sejam impostos unilateralmente sacrifícios a uns a favor de outros. Na medida em que, ao obrigar o poluidor/ agente económico a suportar os custos a que dá causa, impede que tenha que ser toda a comunidade a fazê-lo em seu benefício, já que a poluição é a contrapartida da obtenção de lucro/utilidade por parte daquele sujeito.”

Este excerto ilustra a *ratio* deste imposto europeu. Sabemos que são necessárias novas receitas fiscais, uma vez que a presente realidade de crise não se encontra isenta de custo, pelo que não existe contribuinte mais indicado que aquele que “poluiu” os mercados e a economia real. Podemos então, como que por analogia entre este princípio e o princípio do “desestabilizador-pagador”, depreender que o setor financeiro deverá, por aquele motivo, dar o seu justo contributo a par dos restantes contribuintes, que sozinhos não deveriam ter arcado com os custos da “poluição” por ele provocada. Desonerar-se-iam, por meio da tributação do sector financeiro propriamente dita, os orçamentos nacionais, e começar-se-ia, por fim, a praticar a justiça fiscal. Importa notar que não se pretende sancionar este setor, até porque nunca será essa a finalidade de um imposto.

O PARLAMENTO EUROPEU (2011), em resposta ao exposto, deu o seu parecer favorável à tributação do setor financeiro na UE, concretizada através de um ITF. Considerou que o ITF seria um meio viável para melhorar a atividade do mercado interno, de reduzir a especulação e, ainda, de desagravar os défices públicos excessivos dos EM. Na sua ótica, uma tributação do Setor Financeiro “pode ajudar a enfrentar os modelos de negociação altamente prejudiciais dos mercados financeiro, como algumas transações marcadas por uma lógica do curto prazo e negociações automatizadas de alta-frequência, e a travar a especulação”<sup>164</sup>. Assim, o ITF poderia levar ao aperfeiçoamento do mercado,

---

que o fim último deste princípio é a prevenção da poluição futura e não a reparação de danos passados. O especial relevo da prevenção no plano da proteção do ambiente é uma regra de bom senso perfeitamente compreensível e que pode ser traduzida pelo aforismo popular “mais vale prevenir do que remediar.”

<sup>164</sup> Cfr. Parlamento Europeu (2011, ponto 13).

torná-lo mais eficiente e mais transparente, o que consequentemente levaria o Sistema Financeiro a restringir a volatilidade desmedida e intrínseca à sua atividade, estimulando-o a investir a longo prazo, “com valor acrescentado para a economia real”.

O Comité Económico e Social Europeu, por sua vez, apesar de concordar com aquela tributação, aconselhou um ITF Global em detrimento de um ITF Europeu<sup>165</sup>. A Assembleia da República Portuguesa foi da opinião que a proposta de um recurso ITF era positiva<sup>166</sup>, no entanto alertou, no horizonte da atual crise, para a importância de um orçamento europeu eficiente e sustentável, pois só assim é viável assegurar uma boa resposta aos desafios, atuais e futuros, a enfrentar pela Europa e pelo Mundo.

A criação de um ITF mostra-se, por conseguinte, para a UE e como defende a COMISSÃO EUROPEIA (2011m), como uma agradável solução de combate àquela realidade de crise, uma vez que a mesma permitiria por um lado que “o custo da recuperação económica” fosse suportado pelo setor financeiro – aumentava-se assim a quota-parte de participação do setor financeiro nos orçamentos públicos dos EM –, e por outro o desencorajar do “comércio de risco e improdutivo” por ele praticado<sup>167</sup> – que modificaria o comportamento dos agentes financeiros, e reduziria consequentemente o volume de transações “nocivas”. Deste modo, os custos oriundos da crise seriam também suportados por aquelas instituições do setor financeiro, que em larga medida contribuíram para o seu desencadear e para a sua subsistência. A criação de tal recurso mostra-se ainda apta a evitar, ou na pior das hipóteses controlar e regular, futuras crises como a atual. E, ficava, por fim, salvaguardada a integridade do mercado interno.

---

<sup>165</sup> Cfr. COMITÉ ECONÓMICO E SOCIAL EUROPEU (2011).

<sup>166</sup> Cfr. ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA PORTUGUESA (2012, p. 7)

<sup>167</sup> O qual, nos EM da UE, corresponde a uma percentagem do volume de transações entre os 13% e os 40%.

## **5.2 PROPOSTA DE DIRETIVA DO CONSELHO, DE 14 DE FEVEREIRO DE 2013, QUE AUTORIZA UM PROCEDIMENTO DE COOPERAÇÃO REFORÇADA EM MATÉRIA DE IMPOSTO SOBRE AS TRANSAÇÕES FINANCEIRAS**

Como já foi referido *supra*, não foram encontrados consenso e a unanimidade essenciais à implementação de um sistema comum de ITF na UE. Assim sendo, o Conselho Europeu acabou por concluir que não se poderia dar seguimento à citada referida proposta de Diretiva, visto que a mesma nunca iria ser aprovada dentro de um lapso temporal contemplável.

Esta falta de unanimidade dos EM no Conselho justificou-se pelo facto de muitos destes EM não estarem interessados ou se terem mostrado reticentes quanto à implementação de um ITF europeu. A COMISSÃO EUROPEIA (2013c, p. 17) explica que esta situação “pode ser mais evidente no que respeita aos EM que hospedam centros financeiros muito importantes e uma indústria financeira relativamente grande”.

O Chipre, a Finlândia, a Irlanda, o Luxemburgo, Malta, a Polónia e o Reino Unido são países que não são a favor do imposto alvo de discussão. Estes EM já possuem os seus próprios impostos sobre o setor financeiro<sup>168</sup>, no entanto a COMISSÃO EUROPEIA (2013c, p. 17) salienta que “estes países apenas aplicam impostos estritamente definidos sobre as transações de valores mobiliários, com isenções ou exclusões generosamente definidas a partir do âmbito do imposto para os intermediários financeiros.”

Os EM não são os únicos opositores ao ITF, e nas palavras da COMISSÃO EUROPEIA (2013c, p. 7) “não surpreendentemente, as posições das partes interessadas variavam de acordo com a sua suscetibilidade de afetação pelo imposto proposto: representantes dos contribuintes visados, como os bancos, os fundos de investimento alternativos e outras instituições financeiras foram os grandes opositores a um sistema comum (e um a ITF em geral), enquanto que os representantes das Organizações Não Governamentais e os sindicatos manifestaram-se a favor de tal um sistema comum (e do ITF em geral).”

Não tendo esta proposta inicial seguido avante, seguiu-se a proposta de um ITF regional adotada por um subgrupo de EM. Estes fizeram-se valer do mecanismo de

---

<sup>168</sup> Quanto à posição do Reino Unido, GOYOS JR. (2010, p. 103) alerta para o facto de “como é sabido, o Reino Unido, desde a crise do canal Suez, na década de 50, alinha automaticamente a sua política externa com aquela dos EUA, renunciando à sua independência de formulação. Para os EUA, um aliado incondicional como o RU, apesar de arruinado, tem a sua importância como fator de bloqueio de política da UE que sejam desinteressantes ao primeiro.”

cooperação reforçada, o qual permite a um pequeno grupo de países seguir em frente com uma proposta da UE quando o consenso não tiver sido alcançado em reuniões do Conselho.

Apesar do exposto, alguns EM que não são a favor do ITF admitiram não pretender realizar qualquer resistência futura a um possível procedimento legítimo de cooperação reforçada, que tenha por desígnio implementar um ITF, independentemente da sua formatação<sup>169</sup>.

Aquando a sua proposta inicial, o ITF europeu surgia nas vestes de um novo recurso próprio para o financiamento do orçamento da UE. Não tendo ido avante a proposta que se lhe encontra subjacente, e ao ser instituído através de um procedimento de cooperação reforçada, deixou por isso de constituir uma promessa de novo recurso próprio do orçamento da UE. No entanto, a COMISSÃO EUROPEIA (2012c, p. 3) veio propor que parte da receita dele proveniente pudesse ainda consubstanciar um novo recurso próprio do orçamento da UE.

O ITF regional proposto possui os mesmos objetivos da proposta inicial, inclusive o da prevenção da fragmentação do mercado interno. A COMISSÃO EUROPEIA (2013f, p. 5) é da opinião de que este imposto se mostra “apto ao combate da dupla tributação ou da dupla não-tributação, uma vez que ter um sistema comum de ITF é preferível a ter um conjunto de políticas fiscais nacionais descoordenadas e potenciadoras daquelas situações.”

A COMISSÃO EUROPEIA (2012d, p. 6) sublinha que, a coexistência de impostos nacionais descoordenados sobre o setor financeiro, veio colocar em evidência as fragilidades presentes no mercado interno, e deu azo a “distorções de concorrência em virtude da arbitragem fiscal, desvios de *trading*, tanto entre produtos como entre as áreas geográficas, e a incentivos aos operadores que evitem a tributação através de operações com pouco valor económico, bem como os custos adicionais por eles suportados devido às complexidades inerentes a tal situação. Este cenário é emerge no presente e continuará desenvolver-se se não for realizada qualquer harmonização. É contrário ao objetivo da União de um funcionamento correto do mercado interno, bastante desfasado dos seus efeitos negativos sobre a receita fiscal.”

A fragmentação do mercado interno, eminente na ótica da UE, foi um dos fundamentos da criação de um sistema comum de ITF europeu. Não tendo o mesmo

---

<sup>169</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013c, p. 5).

reunido consenso no seio do Conselho, enfrentamos agora a realidade de uma possível aplicação de um ITF regional.

Ora, esta conjuntura não vai ser suficiente para impedir a continuação de todos os casos europeus de dupla tributação ou dupla não-tributação, uma vez que o ITF além de não ser verdadeiramente europeu, não vai ser aplicável a todos os EM, apenas aos chamados, na aceção da proposta de Diretiva, EM “participantes”. No entanto, importa atentar que dentro da zona ITF a luta contra a dupla tributação deixará de ter lugar pelo simples facto de todos os países participantes lograrem ter um imposto regional comum, e de os mesmos se encontrarem impedidos de aplicar qualquer outro imposto nacional que verse sobre as transações financeiras<sup>170</sup>.

De acordo com a Comissão, os interesses e direitos dos restantes EM não participantes não serão prejudicados<sup>171</sup>, dado que têm ainda a possibilidade de tributar o setor financeiro à margem desta proposta harmonizada, se assim o desejarem<sup>172</sup>.

Até ao momento dez EM<sup>173</sup> já introduziram impostos sobre instrumentos financeiros<sup>174</sup>, ao passo que outros planeiam fazê-lo. A COMISSÃO EUROPEIA (2012d, p. 3) a título de exemplo refere que “a França introduziu um imposto nacional sobre certas transações financeiras a 1 de agosto de 2012 e Espanha, Itália e Portugal anunciaram, recentemente, a introdução de impostos nacionais do mesmo género – todos com diferentes alcances, taxas e concepções técnicas.”

Como facilmente podemos depreender, estes impostos nacionais tem um potencial reduzido de gerar receita, e não providenciam a pretendida *justa e substancial contribuição do setor financeiro*<sup>175</sup>. Também não resolvem o problema da eminente fragmentação do mercado interno, uma vez que estas práticas individuais desencadeiam distorções na concorrência e situações de dupla tributação ou de dupla não-tributação. Pelo que, uma vez

---

<sup>170</sup> Cfr. Comissão Europeia (2013c, p. 17). Como fundamenta a Comissão Europeia (2012c, p. 2) “ao fazê-lo, isso levaria menos distorções competitivas, menos oportunidades de evasão fiscal, mais transparência e troca de informações entre os participantes, e menos os custos de conformidade para as empresas e os operadores da UE.”

<sup>171</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013c, p. 10).

<sup>172</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2012c, p. 3).

<sup>173</sup> A Comissão Europeia (2011h, p. 4) relembra que hoje países como a “Bélgica, Chipre, França, Finlândia, Grécia, Irlanda, Itália, Roménia, Polónia e Reino Unido já dispõem de uma forma de imposto sobre as transações financeiras.” Estes, com exceção da Bélgica são os maiores opositores à implementação de um ITF europeu, eles já possuem um sistema nacional de tributação do setor e detêm sob a sua área de jurisdição centros financeiros de renome e uma industria financeira vastíssima<sup>173</sup>, neste último grupo encontram-se ainda Malta e o Luxemburgo.

<sup>174</sup> Cfr. Comissão Europeia (2013f, p. 3).

<sup>175</sup> Cfr. Comissão Europeia (2013c, p. 16).

mais somos levados a inclinar-nos para uma abordagem grupal de tributação, em detrimento daquelas práticas desarmonizadas, que *de per se* não aparentam abraçar os propósitos a que se comprometem.

Pois bem, a continuação desta realidade, de tributação descoordenada e individual, traz consigo os riscos de subtributação, deslocação, distorção da concorrência e de fragmentação do mercado interno<sup>176</sup>. Assim a COMISSÃO EUROPEIA (2013f, p. 3; 2013d, p. 2) vem saudar a iniciativa deste subgrupo de EM, que se compromete através de um sistema de ITF regional, a “harmonizar a legislação em vigor; limitar os comportamentos indesejáveis dos mercados, estabilizando-os; assegurar que as instituições financeiras contribuem de forma justa e substancial para cobrir os custos da crise recente”; e ainda “desencorajar as transações ineficientes para os mercados financeiros, como que criando medidas propícias ao combate e prevenção de crises futuras”.

Importa, ainda, atentar que estes onze EM participantes representam cerca de dois terços do PIB da UE, o que faz com que este ITF regional seja aplicado a um bloco alargado, que representa cerca de 90% dos países assinantes da terceira fase da UE Económica e Monetária. E que, apesar de as estimativas associadas à original Proposta da Comissão, para os vinte e sete EM, indicarem receitas de 57 mil milhões de euros, os 11 EM participantes irão usufruir de um valor superior ao esperado, se pensarmos que apenas uma terça parte da UE estará envolvida. No entanto não devemos esquecer que o Reino Unido, promotor de aproximadamente 70% das transações financeiras europeias<sup>177</sup>, não pertence àquele subgrupo.

Apesar de o pretendido inicialmente ter sido a aplicação do imposto em toda a UE, a COMISSÃO EUROPEIA (2013d, p. 15) considera que os seus objetivos se apresentam ainda como *válidos e alcançáveis*, uma vez que a abordagem de um ITF regional iria proporcionar uma contribuição bastante significativa do setor financeiro que compreendida entre os 30 e os 35 mil milhões de euros/ano. Ora, parte das receitas cobradas reverterá a favor da UE e a outra parte a favor dos cofres públicos dos EM participantes<sup>178</sup>, o que permitirá o alívio das cargas fiscais que oneram os seus contribuintes nacionais.

Todavia, reforçou-se, uma vez mais, a importância da aplicação de um ITF global, como afirma a COMISSÃO EUROPEIA (2013c, p. 8-9), uma vez que “a alta mobilidade global

---

<sup>176</sup> Cfr. Comissão Europeia (2013c, p. 10).

<sup>177</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011p, p. 18).

<sup>178</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2012c, p. 3).

dos serviços financeiros, e a tributação de transações financeiras também muito móveis, assim como avançar com um ITF sempre foi visto como uma opção que deveria, preferencialmente, ser implementada e aplicada no contexto de uma política fiscal coordenada a nível mundial, de modo a evitar-se o risco de deslocalização de atividades e serviços financeiros.”

### 5.2.1 O MECANISMO DA COOPERAÇÃO REFORÇADA

Em resposta ao exposto, tendo um pequeno grupo de EM solicitado que a proposta de Diretiva referente a um ITF europeu fosse avante, o mecanismo que permitia realizar tal desígnio era o da celebre “cooperação reforçada”, regulada pelos artigos 20º do TUE e 326.º–334.º do TFUE.

De acordo com o artigo 20.º n.º 1 do TUE, o procedimento de cooperação reforçada visa *favorecer a realização dos objetivos da União, preservar os seus interesses e reforçar o seu processo de integração*. Este procedimento só terá lugar em *ultima ratio* – possui, por este motivo, uma natureza subsidiária ou supletiva, pelo que a sua aplicação só terá lugar se necessário para a prossecução de um determinado propósito da UE, quando o mesmo não tenha reunido consenso no seio do Conselho. Este requisito não é único, é ainda necessário que um número mínimo de nove EM esteja disposto a integrar a cooperação reforçada, os quais devem deter iguais pretensões<sup>179</sup> (artigo 20.º n.º 2 do TUE).

Por conseguinte, este mecanismo pode ser aplicado sempre que um conjunto de países, membros da UE, se decida a seguir em frente com uma determinada proposta europeia, quando se mostre de todo impossível chegar a acordo. Para a aprovação da proposta objeto de cooperação reforçada é necessária a unanimidade dos EM participantes, não bastando a maioria, ainda que simples ou qualificada.

A cooperação reforçada vem deste modo possibilitar a um pequeno grupo de países membros da UE avançar com determinada proposta, a qual não viria nunca a ser aplicada devido a falta de acordo ou incerteza dos restantes países<sup>180</sup>. As negociações respeitantes ao objeto da cooperação só podem ser debatidas no Conselho pelos representantes dos EM participantes, pelo facto de apenas a ele ser destinada. Os restantes EM podem assistir às reuniões, todavia encontram-se impedidos de votar (artigo 20.º n.º 3 e 4 do TUE).

Os EM, ainda, não signatários, e considerados por isso para o efeito da presente Diretiva como “não-participantes” podem, a todo o tempo e nas mesmas condições que os participante, proceder à sua adesão (artigo 328.º n.º 1 do TFUE). Esta possibilidade de

---

<sup>179</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013g, p. 3).

<sup>180</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2012c, p. 1).

adesão imperecível encontra-se justificada pela pretensão de o maior número possível de EM dela poder e dever fazer parte.

Ora, sob a égide desta cooperação encontra-se a continuidade ou não do bom funcionamento do mercado interno, matéria que se encontra regida pelos tratados, ficando pois fora do seu campo de ação a restante legislação ordinária europeia<sup>181</sup>.

De acordo com o TFUE, *tais cooperações não podem prejudicar o mercado interno, nem a coesão económica, social e territorial; não podem constituir uma restrição, nem uma discriminação ao comércio entre os EM, nem provocar distorções de concorrência entre eles* (artigo 326.º); da mesma forma que um procedimento de cooperação reforçada deve observar as competências, os direitos e os deveres dos não participantes, estes devem de igual modo não interferir na sua concretização (artigo 327.º); os EM que queiram avançar com este procedimento, *num dos domínios referidos nos Tratados, com exceção dos domínios de competência exclusiva e da política externa e de segurança comum*, devem solicitá-la à Comissão, a qual pode ou não dirigir uma proposta ao Conselho para o efeito. Decidindo-se pela apresentação de proposta, o Conselho deve aceitá-la após anuência do Parlamento Europeu (artigo 329.º n.º 1); o processo será outro, caso a cooperação reforçada se encontre compreendida *no âmbito da política externa e de segurança comum* (artigo 329.º n.º 2); o artigo 330.º vai de encontro ao n.º 3 do artigo 20.º do TUE, *supra* referido, e acrescenta que para a unanimidade contam tão-só os votos dos EM participantes representados no Conselho (330.º § 2.º); caso o Conselho tenha que deliberar por unanimidade, e tal consenso não seja alcançado, pode o mesmo, decidindo também por unanimidade, abraçar a opção de deliberar por maioria qualificada (artigo 333.º n.º 1); e, por fim, o artigo 334.º plasma que o Conselho e a Comissão devem assegurar *a coerência das ações empreendidas no âmbito de uma cooperação reforçada, bem como a coerência dessas ações com as políticas da União, cooperante para o efeito*.

Em jeito de conclusão, podemos afirmar que para que a cooperação reforçada tenha lugar<sup>182</sup> é necessário que estejam preenchidos uma série de pré-requisitos indispensáveis:

---

<sup>181</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013g, p. 4).

<sup>182</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2012c, p. 2).

- 1- Que o conjunto dos EM, em reunião do Conselho, não seja capaz de alcançar um acordo em relação a determinada proposta, num lapso temporal considerado para o efeito *razoável*<sup>183</sup>;
- 2- Que um grupo, mais pequeno, de EM se encontre disposto a avançar com um procedimento de cooperação reforçada, tendo como objetivo dar seguimento à referida proposta – para o efeito, aqueles, devem solicitá-la à Comissão, através de pedido oficial, pedido este que deve ser acompanhado da descrição do *escopo* e dos *objetivos* da cooperação pretendida<sup>184</sup>;
- 3- Que o pedido dos EM seja compatível com os Tratados da UE – a sua apreciação cabe à Comissão.
- 4- Que a Comissão submeta uma proposta nesse sentido ao Conselho, se todos os requisitos alvo de análise se encontrarem preenchidos;
- 5- Que os EM participantes, o Parlamento Europeu e o Conselho aprovem o procedimento de cooperação reforçada objeto de discussão;
- 6- Que a Comissão realize os ajustes necessários à proposta de Diretiva;
- 7- Finalmente, os EM participantes devem aprovar, por unanimidade, a proposta definitiva. Não sendo alcançada aquela unanimidade, pode ter lugar a aprovação através de uma maioria qualificada, caso tal seja posteriormente acordado.

Dado que a cooperação reforçada, alvo de análise, versa sobre a implementação de um ITF a nível regional, pelo que não detém uma dimensão não universal, o imposto proposto deve, na senda da COMISSÃO EUROPEIA (2013c, p. 11), respeitar cinco máximas:

- 1- Não propiciar situações de dupla tributação ou de dupla não-tributação, pelo que os EM participantes ficam impedidos de aplicar quaisquer tipos de impostos sobre as transações financeiras nacionais;
- 2- Não criar condições que proporcionem a deslocação das atividades financeiras com lugar na zona ITF, nem aquelas com lugar nos grandes centros financeiros da UE;

---

<sup>183</sup> Esta conclusão foi alcançada, como já vimos, na reunião da ECOFIN em Junho de 2012.

<sup>184</sup> Onze EM já apresentaram à Comissão pedidos oficiais para uma cooperação reforçada, os quais foram acompanhados com a descrição da formatação da mesma – a base será a proposta inicial da Comissão de Setembro de 2011.

- 3- As receitas provenientes do ITF devem refletir a *justa e substancial contribuição do setor financeiro*;
- 4- Tratar de igual forma todos os instrumentos, agentes e mercados financeiros, pois só deste modo podem ser “evitadas distorções (significativas) na concorrência ou substituições (significativas) nas atividades induzidas pelo imposto, como a passagem de produtos ou mercados tributados para os não-tributados – isso exigiria um tratamento não preferencial de produtos, agentes ou mercados, isto é, sem isenções para alguns produtos, agentes ou mercados”;
- 5- Ser capaz de fazer face àquelas práticas especulativas mais arriscadas, que fomentam a insegurança e a instabilidade dos mercados financeiros, uma vez que consubstanciariam “pura procura de lucro na intermediação financeira, tomada de riscos excessivos e alavancagem”.

O processo que deu origem à presente proposta de Diretiva contou com a Decisão do Conselho, de 22 de Janeiro de 2013, que autorizou uma cooperação reforçada no domínio do ITF, com a proposta de Diretiva do Conselho elaborada pela Comissão Europeia, com a subsequente avaliação da mesma pelos parlamentos nacionais, e como posterior parecer do Parlamento e Comité Económico e Social Europeu<sup>185</sup>. Estavam finalmente preenchidos os requisitos consagrados nos artigos 20.º do TUE e 326.º a 329.º TFUE.

---

<sup>185</sup> Cfr. Comissão Europeia (2013d, p. 17).

## **5.2.2 A POSIÇÃO DA COMISSÃO EUROPEIA E A DECISÃO DO CONSELHO DA UNIÃO**

Antes de proceder à aprovação desta cooperação reforçada, a COMISSÃO EUROPEIA (2012a), como era da sua competência, analisou “com toda a imparcialidade, (...) o seu impacto tanto para os EM participantes como para os não-participantes, bem como para a UE no seu conjunto.”

A COMISSÃO EUROPEIA (2012a), depois de verificar que a introdução do ITF regional não interferia, nem prejudicava os interesses dos restantes EM, a coesão do mercado interno ou violava o direito dos tratados, concluiu que “a presente proposta demonstra como um ITF comum aplicado por um grupo restrito de EM seria simultaneamente oportuno e benéfico. Em primeiro lugar, contribuiria para o reforço do mercado único, através da redução das complexidades e das distorções de concorrência resultantes da existência de diferentes abordagens fiscais nacionais. As empresas dos 27 EM beneficiariam de custos de conformidade reduzidos e de uma maior segurança jurídica se fosse aplicado um sistema uniforme por uma parte significativa do mercado da UE. Em segundo lugar, o ITF asseguraria uma contribuição mais equitativa do setor financeiro para o erário público. Estabeleceria uma maior equidade entre o setor financeiro e os outros setores na cobertura dos custos da crise. Por último, um ITF comum tornaria os mercados financeiros mais eficientes, levando-os a passar de um comércio de fortuna ou azar para atividades mais estáveis que contribuem para a economia real.”

Este imposto agrada também a 65% dos cidadãos europeus<sup>186</sup> e ao PARLAMENTO EUROPEU (2011b) que sustenta que “não é uma solução poupar o setor financeiro deste imposto, o mesmo setor que ainda agora beneficia com a crise. O atraso na aplicação deste imposto está a custar dinheiro, o qual está a ser suportado por pessoas comuns.”

De acordo com a Comissão Europeia (2012a) “a cooperação reforçada no domínio do ITF não só traria “vantagens tangíveis imediatas” para os países participantes, como contribuiria para um melhor funcionamento do mercado único ao nível da União no seu todo.”

A posição de Algirdas Šemeta, comissário europeu responsável pela fiscalidade, é a de que “estamos perante um imposto indiscutivelmente justo e tecnicamente sólido, que

---

<sup>186</sup> Sondagem do Eurobarómetro àquela data Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011h, p. 1).

reforçará o nosso mercado único e refreará os comportamentos especulativos irresponsáveis. 11 EM solicitaram esta proposta, a fim de poderem pôr em prática o ITF através de uma cooperação reforçada. Apelo agora a estes EM para que ajam com determinação e se comprometam a impulsionar e concretizar o primeiro ITF regional do mundo.”<sup>187</sup>

Este advoga ainda que “um ITF comum traz benefícios para toda a UE, mesmo que não seja aplicável em toda a União. Permitirá a criação de um mercado único mais forte e mais coeso, contribuindo para uma maior estabilidade do setor financeiro. Entretanto, os EM que aprovaram a criação deste imposto terão o bônus adicional de conseguir novas receitas e sistemas fiscais mais equitativos que correspondem às expectativas dos cidadãos.”<sup>188</sup>

Por fim, Durão Barroso, durante presidência da Comissão Europeia, demonstrou o seu agrado com o pedido de cooperação reforçada com os moldes inicialmente propostos, uma vez que o ITF “pode gerar milhares de milhões de euros de receitas essenciais para os EM, nestes tempos difíceis. É uma questão de equidade: é preciso garantir que os custos da crise sejam parcialmente suportados pelo setor financeiro em vez de estarem a cargo dos cidadãos comuns.”<sup>189</sup>

---

<sup>187</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013e).

<sup>188</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2012a).

<sup>189</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2012a).

### 5.3 INCIDÊNCIA

De acordo com o artigo 3.º n.º 1 da proposta de Diretiva do Conselho, de 14 de Fevereiro de 2013, que aplica uma cooperação reforçada no domínio do ITF, doravante denominada de “proposta de Diretiva”, serão tributadas a título de ITF regional harmonizado *todas as operações financeiras, na condição de que pelo menos uma parte na transação seja estabelecida no território de um EM participante e que uma instituição financeira estabelecida no território de um EM participante seja parte na transação, quer agindo por conta própria, ou por conta de outrem, ou em nome de outra parte na transação.*

Caso uma instituição financeira aja em nome de uma outra instituição, só esta última deve ser tributada, situação que de acordo com a COMISSÃO EUROPEIA (2013d, p. 13) se justifica pela necessidade de se “evitar uma certa “cascata” do imposto.”<sup>190</sup>

Não basta a existência de uma instituição financeira e de uma ou várias transações financeiras serem por ela efetuadas, esta entidade deve ainda encontrar-se estabelecida no Zona ITF. Assim, uma instituição financeira considera-se, de acordo com o artigo 4.º n.º 1 alíneas a)-g), da presente proposta de Diretiva, *estabelecida no território de um EM participante, no que diz respeito às transações financeiras efetuadas por essa entidade, quando: tenha sido autorizada pelas autoridades desse EM para agir como tal; esteja autorizada/tenha o direito de operar, a partir do estrangeiro, como instituição financeira em relação ao território desse EM; ou tenha a sua sede registada nesse EM<sup>191</sup>; ou tenha o seu domicílio ou residência habitual nesse EM<sup>192</sup>; ou tenha uma sucursal nesse EM; ou seja parte, quer por conta própria, ou por conta de outra pessoa, ou atue em nome de uma parte na transação, numa transação financeira com outra instituição financeira estabelecida nesse EM<sup>193</sup> ou atue com uma parte estabelecida no território desse EM e que não seja uma instituição financeira; ou quando seja parte, quer por sua conta, ou por*

---

<sup>190</sup> A distinção entre este artigo e o artigo da esta diretiva e a diretiva inicial de ITF assenta tão só no facto de onde antes se lia “Estado-Membro”, passou-se a ler “Estado-Membro participante”<sup>190</sup>. Como sabemos o ITF objeto de análise surge agora nas vestes de imposto regional e não europeu – é por isso, aplicável apenas no território dos EM signatários da cooperação reforçada.

<sup>191</sup> Esta alínea é uma novidade desta proposta de Diretiva.

<sup>192</sup> A novidade é a introdução da frase “ou caso não se possa apurar um domicílio”.

<sup>193</sup> Sendo que, se considera estabelecida no território de um EM participante, uma instituição que preencha um dos cinco requisitos anteriores.

*conta de outra pessoa, ou atue em nome de uma parte na transação, numa transação financeira, num produto estruturado ou num instrumento financeiro emitidos nesse EM<sup>194</sup>.*

Caso uma pessoa, que não seja instituição financeira, *tenha a sua sede registada, ou no caso de uma pessoa singular, o seu domicílio ou, caso não se possa apurar um domicílio<sup>195</sup>, a sua residência habitual nesse EM; ou tenha uma sucursal nesse EM; seja parte numa transação financeira num produto estruturado ou num dos instrumentos financeiros emitidos no território desse EM<sup>196</sup>*, considera-se para efeitos da presente proposta de Diretiva, como se pode ler no seu artigo 4.º n.º 2 alíneas a)-c), como estabelecida no território do Estado-Membro participante, sendo também, por esse motivo, sujeito passivo de ITF.

Encontramos subjacente o princípio da residência, uma vez que a tributação só terá lugar caso, pelo menos, uma das partes na transação seja pessoa/instituição financeira que resida num EM participante ou seja tida por equivalente. Caso nenhuma das partes na transação se encontre estabelecida naquela circunscrição, estas serão ainda objeto de tributação caso o produto financeiro subjacente à transação tenha sido emitido naquela zona ITF<sup>197</sup>, como resulta das alíneas g) e c) do artigo 4.º n.ºs 1 e 2, respetivamente. Verificando-se a última hipótese o imposto tributado reverterá a favor do EM em que foi emitido o produto financeiro<sup>198</sup> – encontramos implícito o princípio da emissão, que vem complementar, com a presente cooperação reforçada, o princípio da residência, e que permite uma constituição de barreiras mais robustas à elisão fiscal, à deslocação do *trading*, às distorções na concorrência e à fraude fiscal.

Da análise dos seguintes exemplos, fornecidos pela COMISSÃO EUROPEIA (2013g, pp.12-13), podemos atentar como funcionariam tanto o princípio da emissão como o da residência:

- 1- "Um banco com sede na Alemanha realiza uma transação financeira com uma empresa de seguros estabelecida em Espanha (por exemplo, venda de ações). O ITF é devido tanto na Alemanha como na Espanha" – por força da aplicação do princípio da residência;

---

<sup>194</sup> Esta alínea é introduzida pela nova proposta de Diretiva de ITF.

<sup>195</sup> A novidade desta proposta de Diretiva é a introdução da frase "ou caso não se possa apurar um domicílio".

<sup>196</sup> Esta alínea é uma novidade desta proposta de Diretiva.

<sup>197</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013g, p. 10).

<sup>198</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013g, p. 10).

- 2- “Um banco com sede em França efetua um acordo de *Swaps* com um banco com sede na Suíça: o ITF é devido duas vezes em França à taxa nacional, pelo banco suíço, pois considera-se estabelecido em França, e pelo banco francês” – é novamente aplicável o princípio da residência, por força do qual tem lugar a tributação do banco suíço;
- 3- “Um banco alemão desloca a sua sede para Londres e compra ações no *London Stock Exchange*, emitidas na Alemanha a partir de um banco italiano. O ITF é devido duas vezes em Itália à taxa nacional, porque o banco do Reino Unido seria considerado como estabelecido na Itália” – por força da aplicação do princípio da emissão;
- 4- “Um *Hedge fund* americano vende (na bolsa de valores de Londres) títulos do governo grego a um banco chinês. Nenhuma das partes na transação se encontra (ou é considerada como) estabelecida na jurisdição ITF, no entanto o produto comercializado havia sido emitido na Grécia, pelo que ambas as partes considerar-se-ão estabelecidas na Grécia e, portanto, o ITF é devido duas vezes na Grécia, à taxa nacional” – verifica-se a aplicação do princípio da emissão.

### 5.3.1 INCIDÊNCIA OBJETIVA

O ITF tem por objeto uma transação financeira. Esta, para efeitos da presente proposta de Diretiva, consiste numa qualquer troca de instrumentos financeiros entre instituições financeiras, designadamente, os títulos, as obrigações, as ações, os derivados e os produtos financeiros estruturados.

Esta proposta de Diretiva consagra um elenco taxativo das transações financeiras consideradas, para o efeito como, objeto de ITF. Sendo que uma transação financeira consiste, na aceção da proposta de Diretiva, *na compra e venda de um instrumento financeiro*<sup>199</sup> *antes da compensação ou liquidação; na transferência entre as entidades de um grupo do direito de dispor de um instrumento financeiro como proprietário e qualquer operação equivalente que implique a transferência do risco associado ao instrumento financeiro; na celebração de contratos de derivados antes da compensação ou liquidação*<sup>200</sup>; *na troca de instrumentos financeiros*<sup>201</sup>; *na venda com acordo de recompra, na compra com acordo de revenda, no acordo de contratação e concessão de empréstimos de valores mobiliários* (artigo 2.º n.º 1 § 2.º alíneas a)-e)).

São, assim, objeto de ITF todos os instrumentos que são negociáveis no mercado de capitais, os instrumentos do mercado monetário (com exceção dos instrumentos de pagamento), as ações ou unidades de participação em organismos de investimento coletivo, e os contratos de derivados – abrange o comércio tanto em mercados organizados (mercados regulados ou sistemas de negociação multilateral) como em mercados fora da bolsa, também conhecidos como mercados de balcão ou OTC<sup>202</sup>.

O ITF versa sobre todas as transações, efetuadas por instituições financeiras, que envolvam instrumentos financeiros, devendo, no entanto e para tal, uma das partes na transação estar localizada na Zona ITF, ou considerar-se estabelecida na mesma, para efeito da tributação. São ainda objeto de ITF, como atentámos *supra*, as transações que

---

<sup>199</sup> Como são exemplo as ações das sociedades, as obrigações, os instrumentos do mercado monetário, as ações de fundos de investimento, os produtos estruturados e os derivados.

<sup>200</sup> Na aceção da primeira Diretiva ITF, de 2008, constava apenas a “celebração de contratos de derivados”.

<sup>201</sup> Novidade introduzida pela nova Diretiva ITF, que aplica uma cooperação reforçada.

<sup>202</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011h, p. 3); A maioria dos produtos derivados transaccionados têm lugar em mercados organizados, cuja “normalização” se justifica pela necessidade de asseverar a “transparência do comércio”. Por sua vez, os produtos “não normalizados” são transaccionados nos mercados de balcão, cujos seus derivados OTC são caracterizados por uma organização “menos normalizada” e uma negociação bilateral – efetuada entre partes (Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011h, p. 2)).

versem sobre produtos financeiros que tenham sido emitidos sob a jurisdição dos EM participantes.

Importa frisar que este imposto não tem por finalidade última a transferência de património, mas sim que a instituição financeira se consciencialize do risco proveniente da sua atividade.

O ITF pretende tributar as *operações brutas antes que estas sejam objeto de qualquer dedução*<sup>203</sup>. A incidência do imposto é como atentámos alargada, pois pretende, como explica a COMISSÃO EUROPEIA (2011n), “tributar as transações relativas a todos os tipos de instrumentos financeiros, por estes funcionarem muitas vezes como substitutos próximos uns dos outros.”

Não constituem instrumentos financeiros as transações que têm lugar entre os bancos de retalho e os indivíduos, as suas famílias ou empresas privadas. Não estão isentas, como seria de esperar da definição do próprio imposto, as transações respeitantes à compra e venda de ações ou obrigações nas quais aqueles participem. A COMISSÃO EUROPEIA (2011h, p. 4) justifica que “o objetivo é tributar o setor financeiro, não os seus clientes. O objetivo do imposto será cobrir 85% das transações realizadas entre instituições financeiras. No entanto, no caso de serem as famílias ou as empresas a comprar ou a vender os produtos financeiros, as instituições financeiras poderão repercutir o imposto. Por exemplo, para uma compra de ações no valor de 10 000 euros, o banco poderá cobrar 10 euros, o que não é excessivo.”

Portanto, ficam isentos do pagamento de ITF os cidadãos e as empresas, quando estejam em causa empréstimos bancários e hipotecários, contratos de seguros por eles contraídos e atividades financeiras consideradas “normais” e efetuadas quer por pessoas singulares quer por pessoas coletivas, no seu dia-a-dia<sup>204</sup>. Evita-se deste modo a tributação do mercado primário. No entanto, desta nova proposta de Diretiva resulta que, como explica a COMISSÃO EUROPEIA (2013d, p. 15), “a emissão de unidades de participação e ações do Organismo de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários (OICVM) e do

---

<sup>203</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013d, p. 8).

<sup>204</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011h, p. 3); Esta isenção demonstra a preocupação de obstar a uma “dupla penalização” dos contribuintes nacionais, individuais e coletivos, que já deram e, ainda, estão a dar o seu inevitável apoio ao resgate do setor financeiro, para que seja exequível a estabilização dos mercados e a recuperação da confiança.

Fundo de Investimento Alternativo (FIA) já não *seja* considerada como não constituindo uma transação de mercado primário.”

As transações com o BCE e com os bancos centrais nacionais, estão também isentas, o que permite, facilmente, evitar qualquer resultado negativo sobre a eventual possibilidade de refinanciamento das instituições financeiras ou sobre as políticas monetárias em geral.

Ficam assim isentas, ao abrigo do n.º 4, alíneas a)-g), as transações: efetuadas no *mercado primário*; quando esteja em causa a assistência financeira, a UE e a CEEA; quando esteja em causa a gestão dos seus ativos e tenham como contraparte os Bancos Centrais dos EM, o BCE, o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira, o Mecanismo Europeu de Estabilidade, a UE; que tenham como contraparte a UE, a CEEA, o Banco Europeu de Investimento, Organismos criados pela UE ou pela CEEA que se encontrem sob a égide do Protocolo relativo aos Privilégios e Imunidades da UE; e que tenham como contraparte Organizações ou Organismos Internacionais, *reconhecidos como tal pelas autoridades públicas do EM de acolhimento*; e as transações efetuadas como parte das *operações de reestruturação*.

Esta opção justifica-se como uma medida protetora da economia real, tão desfasada da presente realidade dos mercados financeiros. Por esse motivo, também não serão tributadas, como postula a COMISSÃO EUROPEIA (2013e) as “atividades tradicionais dos bancos de investimento no contexto da angariação de capital, nem as transações financeiras realizadas no âmbito de operações de reestruturação”. Ficam, por conseguinte, isentas todas as atividades financeiras respeitantes à gestão da dívida pública, à política monetária e ao próprio refinanciamento. Pelo que, como vimos, não serão tributadas as transações efetuadas com os Bancos Centrais e o BCE, com o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira e o Mecanismo Europeu de Estabilidade, e ainda as que tenham como contraparte a UE, e que se encontrem, como dispõe a COMISSÃO EUROPEIA (2013d, p. 19), “no exercício das suas funções de gestão dos seus ativos, dos empréstimos de apoio à balança de pagamentos e de atividades similares, bem como as transações com os Bancos Centrais dos EM, não deverão ser sujeitas ao ITF”, dado que que “a imposição do ITF não deve afetar de forma negativa as possibilidades de refinanciamento das instituições financeiras e dos Estados, nem as políticas monetárias em geral”.

### 5.3.2 INCIDÊNCIA SUBJETIVA

O ITF possui como sujeitos passivos qualquer instituição financeira e a pessoa com quem ela contrata, analisadas no momento a transação financeira ocorre. Constitui uma instituição financeira, para o efeito da presente proposta de Diretiva, que também apresenta um elenco taxativo de instituições, uma *empresa de investimento*, um *mercado regulamentado*, uma *instituição de crédito*, uma *empresa de seguros e resseguros*, um OICMV, uma *sociedade gestora*, um *fundo de pensões ou uma instituição de planos de pensões profissionais*, um *gestor de investimentos deste fundo ou instituição*, um FIA e um *gestor de fundos de investimento alternativos (GFIA)*, uma *entidade de titularização com objeto específico*, uma *entidade instrumental*, e por fim, *qualquer outra empresa, instituição, organismo ou pessoa que desenvolva uma ou mais das seguintes atividades no caso de o valor anual médio global das suas vendas e prestações de serviços* (artigo 2.º n.º 1 § 8.º alíneas a)-j)) – este conceito alargado de instituição financeira justifica-se pela necessidade de se obstar à evasão fiscal.

Por conseguinte, podemos catalogar como sujeitos passivos de ITF os bancos, as empresas de investimento, companhias de seguros, corretores, fundos de pensões, organismos de investimento coletivo em valores mobiliários, fundos de investimento alternativo, como são exemplo os *hedge funds*, entre outras instituições financeiras que realizem transações financeiras<sup>205</sup>.

Ficam isentos, de acordo com o artigo 3.º n.º 2, alíneas a)-c), da proposta de Diretiva as seguintes entidades: as *Contrapartes centrais (CPC)*, se exerceram a função de uma CPC; os *Depositários centrais de valores mobiliários (DCVM)* e *Centrais Internacionais de Depósitos de títulos (CIDT)*, se no exercício dessas funções; os *EM*, incluindo organismos públicos encarregados da gestão da dívida pública, durante o exercício dessa função. O n.º 3 deste artigo acrescenta ainda que, caso determinada entidade fique excluída da tributação do ITF, tal exclusão não *prejudica a suscetibilidade de tributação da sua contraparte*.

Estas isenções justificam-se pelo facto de o ITF não dever, como alertou a COMISSÃO EUROPEIA (2013d, p. 9-10), “afetar de forma negativa as possibilidades de refinanciamento das instituições financeiras e dos Estados, nem as políticas monetárias em

---

<sup>205</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011h, p. 3).

geral ou a gestão da dívida pública”. Estas atividades não são vistas aos olhos daquela instituição como comerciais em si mesmas, antes são, nas palavras da COMISSÃO EUROPEIA (2013d, p. 10) “fundamentais para um funcionamento mais eficiente e mais transparente dos mercados financeiros e para a boa gestão da dívida pública”.

As partes numa transação são solidariamente responsáveis entre si pelo pagamento de uma prestação devida e não efetuada pela contraparte. A COMISSÃO EUROPEIA (2013d, p. 13) acrescenta que, “além disso, os EM participantes deverão dispor da possibilidade de indicar outras pessoas conjunta e solidariamente responsáveis pelo pagamento do imposto, incluindo em casos em que uma das partes numa transação tenha a sua sede fora do território dos EM participantes.”

*Assim, nos casos em que uma instituição financeira aja em nome ou por conta de outra instituição financeira, só essa outra instituição financeira deve ser obrigada a pagar o ITF (artigo 10.º n.º 2), na falta de pagamento do imposto serão solidariamente responsáveis todas as partes envolvidas na transação financeira, inclusive as que não são consideradas na aceção da proposta de Diretiva como sujeito passivo de imposto, pelo pagamento do imposto devido por uma instituição financeira por conta dessa transação (artigo 10.º n.º 3).*

## 5.4 TAXA DO ITF

A presente proposta de Diretiva dispõe, no artigo 9.º n.º 2 alíneas a) e b), que a taxa aplicável de ITF deverá deter o valor mínimo de: 0,1% no caso de transações não relacionadas com contratos de derivados; 0,01%<sup>206</sup> no caso de transações que envolvam contratos de derivados – *options, futures, contracts for difference or interest rate swaps*.

A Comissão Europeia (2013d, p. 13) defende ainda que “as transações em derivados são de natureza diferente das transações doutros instrumentos financeiros. Além disso, os mercados são suscetíveis de reagir de forma diferente à aplicação do mesmo ITF para cada uma destas duas categorias. Por estas razões, e a fim de assegurar uma tributação de carácter geral e constante, as taxas devem ser diferenciadas entre as duas categorias. As taxas devem ter igualmente em consideração as diferenças nos métodos aplicáveis para a determinação do montante tributável.”

Acrescenta ainda que as taxas do ITF *são fixadas por cada EM participante numa percentagem do valor tributável* (n.º 2 do artigo 9.º). Assim, a proposta de Diretiva ao fixar as taxas mínimas de tributação de ITF, abre a possibilidade aos EM de fixarem uma taxa superior, se assim o pretenderem, permitindo-lhes a maximização da arrecadação de receitas fiscais. Estes devem consagrar a mesma taxa para *todas as transações financeiras que são abrangidas pela mesma categoria*, isto é, para as transações relacionadas com contratos de derivados, assim como devem fixar uma taxa para todas as restantes (n.º 3 do artigo 9.º).

O artigo 15.º vem limitar a liberdade dos EM ao estabelecer que estes se encontram proibidos de *manter ou introduzir impostos sobre as transações financeiras, à exceção do ITF objeto da presente Diretiva, ou do imposto sobre o valor acrescentado, previsto na Diretiva 2006/112/CE do Conselho*.

A taxa reduzida de ITF demonstra uma preocupação com as eventuais perturbações nos mercados financeiros, subjacentes à aplicação de tal imposto, pois como já sabemos uma das finalidades do ITF é regular os mercados e não o contrário. A Comissão Europeia (2013d, p. 13) advogou que, “de um modo geral, as taxas mínimas do imposto (acima das

---

<sup>206</sup> Esta taxa reduzida de imposto atende à necessidade de se obstar à evasão fiscal, deslocalizações e eventuais distorções na concorrência. Como explica MATHESON (2012, p. 892), estas taxas reduzidas de ITF possuem “a finalidade de evitar o comprometimento da liquidez ou o deslocamento da atividade para os *offshores*.”

quais há margem de manobra para as políticas nacionais) são propostas a um nível suficientemente elevado para que o objetivo de harmonização da presente Diretiva seja alcançado.”

Porto (2006, p. 78) defendia que “tem de perguntar-se aliás se uma oneração exagerada das circulações (de capitais, ...) não limitará a capacidade competitiva da Europa, num mundo globalizado que não se compadece com ineficiências.” Destarte, nem todos os economistas veem com bons olhos a tributação do setor financeiro, uma vez que os estudos por eles conduzidos levaram à conclusão de que a tributação do setor não será capaz de alcançar um dos seus desígnios – a estabilização dos mercados financeiros.

A explicação para estas conclusões assenta, por vezes, na concepção do próprio imposto – por exemplo, o caso sueco em que o imposto foi implementado com uma taxa de 2%, que acabou por ser exagerada (confrontar o estudo conduzido por UMLAUF, como atentam PELLIZZARI e WESTERHOFF (2009, p. 851), “o caso em que a Suécia introduziu uma taxa de imposto sobre as transações de 2%, ao passo que nos dias de hoje não é provável que se recomende uma taxa de imposto sobre as transações tão alta”).

O problema de muitos estudos prendeu-se ainda com o facto de se ambicionar uma grande arrecadação de receitas, o que só seria conseguido com a imposição de uma elevada taxa sobre o setor financeiro, situação que conduziria as mais das vezes a taxas impraticáveis. Uma taxa elevada de ITF acabaria, na generalidade dos casos, por provocar distorções na concorrência e destabilizar os mercados, o que não preencheria o desígnio da redução da volatilidade, muito pelo contrário<sup>207</sup>.

---

<sup>207</sup> Cfr. WESTERHOFF (2003, p. 67).

## 5.5 EXIGIBILIDADE E MATÉRIA COLETÁVEL

O ITF é exigível para cada transação financeira no momento em que esta é efetuada, como se encontra plasmado no artigo 5.º n.º 1 da proposta de Diretiva. O seu n.º 2 vem acrescentar que *o cancelamento ou a retificação posteriores de uma transação financeira não tem qualquer efeito sobre a exigibilidade, exceto nos casos de erro.*

O ITF torna-se exigível a partir do momento em que a transação financeira ocorre, esta conjuntura justifica-se, como explica a Comissão Europeia (2013d, p. 20) através da preocupação de impedir “que qualquer parte numa única transação seja tributada mais de uma vez.”

O valor tributável do ITF, incidente sobre transações financeiras que tenham por objeto instrumentos financeiros, será o montante bruto arrecadado ou a arrecadar pela contraparte, adquirente ou terceiro, sob a forma de contraprestação, em momento anterior a qualquer dedução.

Para as transações financeiras executadas por via electrónica a sua tributação é exigível momentaneamente, isto é no exato dia em que a transação tem lugar; caso contrário, subsiste o prazo de três dias úteis para o seu pagamento, o qual é considerado como um intervalo temporal bastante para que seja exequível o tratamento manual do pagamento, como se pode ler nas alíneas a) e b) do n.º 5 do artigo 11.º da proposta de Diretiva. Como a maior parte das transações financeiras são efetuadas através de meio electrónicos, o ITF acaba por consistir num imposto com poucos custos associados<sup>208</sup>. Acresce o facto de, como já observámos, cada instituição financeira envolvida numa transação dever pagar autonomamente o ITF.

De acordo com o artigo 6.º o valor tributável para efeitos de ITF, quando estejam em causa transações não relacionadas com contratos de derivados, será *tudo o que constitua a contraprestação paga ou devida, em contrapartida da transferência, da contraparte ou de terceiros*; contudo, o regime será distinto quanto às transações relacionadas com contratos de derivados, o artigo 7.º consagra que o seu valor tributável vai corresponder ao *montante nocional referido nos contratos de derivados no momento da transação financeira* – situação que se justifica pelo facto de as transações de derivados e

---

<sup>208</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013c, p. 55).

de instrumentos financeiros que não os derivados terem uma natureza e características diversas, devem, por conseguinte, estar associadas a montantes tributáveis diferentes.

No caso dos primeiros o valor tributável será o preço de mercado, ou seja o valor do instrumento financeiro em causa se a transação for efetuada em condições normais de Mercado, determinado no momento em que o ITF se torna exigível (n.º 2 do artigo 6.º)<sup>209</sup>. Já que no respeito aos segundos, quando exista mais do que um montante nocional, será objeto de tributação o montante em causa mais elevado (artigo 7.º § 2.º).

A COMISSÃO EUROPEIA (2011k, p. 49) entende que uma receita estável de ITF só será praticável caso a base tributável do mesmo seja inflexível e possua certa amplitude. Este imposto detém, por conseguinte, uma ampla base de incidência, o que permite uma moldura fiscal equitativa e ainda o combate a fraturas ou défices de regulação por parte do próprio Setor Financeiro.

Uma das questões levantadas ao longo da concepção do ITF versou, deste modo, sobre a base tributável dos derivados. Importa atentar a dificuldade resultante da falta de correspondência entre o valor do derivado e o valor a ele dado na transação, e ainda que, por este motivo, poucos países tributaram derivados, e nenhum se atreveu a tributar os *swaps* referentes a taxas de juro<sup>210</sup>.

A base tributável dos derivados é variável consoante o tipo de derivado em causa. Os *futures* e os *forwards* – os primeiros são negociados em bolsas de valores e os segundos, embora similares, em mercados OTC –, consistem em contratos de compra e venda, e têm por objeto a compra e venda de produtos ou mercadorias financeiras a um “preço de referência” (futuro ou de exercício), em data fixa no futuro. A sua base tributável será o valor do ativo subjacente ao contrato, avaliado com base no preço de exercício. A COMISSÃO EUROPEIA (2011q, p. 10-11) aclara que “no entanto, no caso destes contratos de derivados serem efetivamente realizados, a questão levantada é a de se saber se um novo facto tributário ocorre. Se for esse o caso, o ativo financeiro subjacente seria tributado a nível de ITF (IVA no caso de *commodities*), naquele momento, ao preço estipulado no contrato e a dupla-tributação (a primeira tributação ocorre sobre o contrato de derivados

---

<sup>209</sup> No caso de ser aplicável uma taxa de câmbio, esta vai corresponder à última cotação de venda registada, reportada à altura em que o ITF é tributável, no mercado de câmbio mais representativo do EM em causa; ou a uma taxa de câmbio referente a esse mercado.

<sup>210</sup> Cfr. Comissão Europeia (2011k, p. 51).

como tal) iria ocorrer. Como resultado, qualquer determinação da taxa aplicável ao valor nominal do derivado deve ter isto em conta.”

As *opções*, constituem contratos financeiros que conferem ao seu detentor o ónus de comprar ou vender um produto ou mercadoria, a um “preço de referência” (preço de exercício), em certo momento fixado no futuro. Como o próprio nome do contrato indica, é dada ao seu titular a possibilidade de executar o contrato ou não, consoante aquele se mostre vantajoso ou não. A sua base tributável deve assentar no valor subjacente ao preço de referência, o qual corresponde ao valor nominal. A COMISSÃO EUROPEIA (2011q, p. 11) explana que “no entanto, caso a *opção* seja exercida, a questão é a de se saber se um novo facto tributável ocorre. Se for esse o caso, a base tributável de ITF relativa à operação de aquisição do ativo financeiro subjacente será o preço de exercício (normalmente tributação do IVA no caso das matérias-primas) e será lógico que o ITF só se aplica ao prémio pago relativo ao contrato de opção enquanto tal.”

A COMISSÃO EUROPEIA (2011q, p. 11) explica, por fim, que “a definição do valor nominal de *swaps* pode ser mais difícil, uma vez que uma simples transformação pode diminuir o seu valor. Por exemplo, *swaps* de taxas de juro são contratos de troca, durante um período no futuro, uma série de pagamentos de taxas de juro fixas para uma série de pagamentos de taxas de juro variáveis. O valor nominal de um *swap* de uma taxa de juro pode ser dividido por um número arbitrariamente grande, enquanto que os pagamentos de juro são multiplicadas por esse mesmo número. O contrato seria economicamente o mesmo, mas a base de imposto definida como a nominal estaria perto de zero.”

## 5.6 RECEITAS

Como estudámos *supra*, a escolha da base tributável irá influir nas potenciais receitas a arrecadar com o ITF<sup>211</sup>. Assim quando arquitetado um novo ITF, urge olhar às mais prováveis alterações que os produtos financeiros podem vir a sofrer, com o intuito de se obstar à “fuga” à sua tributação<sup>212</sup>. Ora, o ideal seria conseguir abarcar as alternativas de produtos na base tributável do ITF. No entanto, assegurar a estabilidade da receita fiscal a longo prazo, passa ainda pela abordagem daquelas alternativas de substituição de produtos financeiros por outros menos perceptíveis. Este combate só poderá ser bem sucedido, se for garantida uma ampla base tributável.

De acordo com estimativas efetuadas, no que à proposta inicial de um ITF harmonizado apresentada pela Comissão Europeia respeita, seria possível arrecadar cerca de 57 mil milhões de euros/ano<sup>213</sup>. Assegurar-se-ia, nas palavras da COMISSÃO EUROPEIA (2012a) “assim, uma contribuição equitativa do setor para as finanças públicas, contribuindo para um comércio mais responsável e permitindo uma abordagem coerente da tributação do setor no mercado único.”

Não tendo ido avante a proposta inicial, as estimativas posteriormente efetuadas, já no âmbito da *supra* relatada cooperação reforçada, preveem que o ITF, ao ser aplicado por aqueles onze EM, seria passível de gerar receitas no valor de 30 a 35 mil milhões de euros/ano<sup>214</sup>.

Importa notar que o ITF, se fosse aplicado em todos os EM da UE proporcionaria uma receita fiscal maior, no entanto, não devemos esquecer que os onze EM, até ao momento participantes na cooperação reforçada, representam 2/3 da economia da UE<sup>215</sup>.

As receitas apuradas na tributação de ITF seriam afetadas ao financiamento do orçamento da União e, ainda, sustentariam as políticas nacionais de resgate – as “grandiosas” *bailout policies* –, adotadas, na sequência da presente crise económico-financeira, não só pelos EM, mas também por outros países do globo.

---

<sup>211</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011k, p. 53).

<sup>212</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011k, p. 62).

<sup>213</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011r).

<sup>214</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013d, p. 15).

<sup>215</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013g, p. 4).

## 5.7 MEDIDAS DE PREVENÇÃO CONTRA FRAUDE EVASÃO E ABUSOS FISCAIS

Os EM participantes na cooperação devem adotar as medidas necessárias ao combate e prevenção da fraude, evasão ou quaisquer abusos fiscais praticados no âmbito do ITF (artigo 12.º). Estes responderão, sempre que necessário, perante as autoridades de Supervisão dos mercados de capitais.<sup>216</sup>

Uma das novidades introduzidas pela nova proposta de Diretiva é a norma geral anti-abuso, que figura no seu artigo 13.º, que consagra no seu n.º 1 que *uma montagem artificial ou uma série de montagens artificiais criadas com o objetivo essencial de evitar a tributação e que conduzam a um benefício fiscal devem ser ignoradas*. Devendo para o efeito os EM participantes *tratar essas montagens para efeitos fiscais tendo como base a sua realidade económica*.

É explicado no n.º 2 deste artigo que uma montagem será uma *qualquer transação, regime, medida, operação, acordo, subvenção, entendimento, promessa, construção ou eventualidade*.

De acordo com o seu n.º 3 uma montagem será artificial sempre que a sua substância não for comercial, o que ocorrerá sempre que um ou mais dos seguintes requisitos se encontre preenchido:

- 1- *A qualificação jurídica de cada uma das medidas que compõem a montagem é incompatível com o fundamento jurídico da montagem no seu conjunto;*
- 2- *A montagem ou a série de montagens é executada de uma forma que não seria normalmente utilizada no quadro do que se espera ser um comportamento comercial razoável;*
- 3- *A montagem ou a série de montagens inclui elementos que têm por efeito compensar-se ou anular-se entre si;*
- 4- *As transações concluídas são de natureza circular;*
- 5- *A montagem ou a série de montagens dá origem a um benefício fiscal considerável, mas que não se reflete nos riscos comerciais assumidos pelo contribuinte nem nos seus fluxos de caixa.*

---

<sup>216</sup> Cfr. Comissão Europeia (2013, p. 14-15).

O seu n.º 4 explica que uma montagem ou série de montagens *têm por objetivo evitar a tributação sempre que, independentemente de qualquer intenção subjetiva do contribuinte, tal seja incompatível com o objetivo, o espírito e a finalidade das disposições fiscais que normalmente deveriam ser aplicadas.*

E, por fim, o seu n.º 6 vem explicar que existirá um benefício fiscal *quando o montante do imposto devido pelo contribuinte à luz dessa(s) montagem(ns) divergir do montante que o mesmo contribuinte deveria pagar em circunstâncias idênticas na ausência da(s) referida(s) montagem(ns).*

A COMISSÃO EUROPEIA (2013d, pp. 12-13) explica que, “esta regra (enquanto medida de combate à fraude e à evasão fiscal) poderia ser aplicada, por exemplo, nos casos em que o montante nocional é dividido artificialmente: o montante nocional de um *swap* poderia, por exemplo, ser dividido por um fator arbitrariamente elevado e todos os pagamentos serem multiplicados pelo mesmo fator. Isto deixaria inalterados os fluxos de caixa do instrumento, mas diminuiria de forma arbitrária a dimensão da matéria coletável.”<sup>217</sup>

Acresce, ainda, o facto de *um certificado de depósito ou um valor imobiliário semelhante emitidos com o objetivo essencial de evitar a tributação das transações relativas a títulos subjacentes emitidos num EM participante devem ser considerados como tendo sido emitidos nesse EM participante, caso possa surgir um benefício fiscal se assim não for* (artigo 14.º n.º 1). De acordo com o seu n.º 2, aplica-se a este caso, com as necessárias adaptações o artigo 13.º, que consagra a norma geral anti-abuso.

Importa, antes de seguirmos em frente neste estudo, analisar os princípios em que se funda o ITF – o princípio da residência e o princípio da emissão –, justificados enquanto medidas de combate à fraude, à evasão fiscal e à deslocalização.

Quanto ao primeiro princípio, pode-se dizer que a residência em causa é a residência fiscal da instituição financeira ou do *trader*, pelo que o EM onde se encontra localizada a instituição financeira, parte da transação, será a responsável pela tributação de ITF<sup>218</sup>. Fica, deste modo, salvaguardada a possibilidade de qualquer deslocalização, uma vez que a instituição será tributada, quer a transação ocorra dentro ou fora da zona ITF,

---

<sup>217</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013d, pp. 12-13).

<sup>218</sup> Cfr. Comissão Europeia (2011h, p. 2)

sendo bastante que uma das instituições contratantes se encontre circunscrita àquela área. Assim, o ITF será cobrado no EM do estabelecimento dos intervenientes financeiros, independentemente do local onde a transação teve origem. Também se encontram abrangidas as instituições financeiras de países terceiros que atuam numa transação financeira com uma contraparte pertencente a um EM; e ainda, quando uma das sucursais da instituição financeira, com sede na UE, esteja envolvida numa transação financeira.

O princípio da residência, possui neste âmbito, uma importante função, uma vez que o mesmo vem obstar à potencial evasão fiscal e deslocalização de atividades, como postula a COMISSÃO EUROPEIA (2013c, p. 18).

Já o segundo princípio surge com o mecanismo da cooperação reforçada, que constitui, nas palavras da Comissão Europeia (2003e), uma “garantia suplementar contra a evasão fiscal”. Agora, a tributação do ITF também terá lugar caso ocorra a transação de instrumentos financeiros emitidos nos EM participantes, independentemente de as partes na transação se encontrarem neles situadas.

A COMISSÃO EUROPEIA (2013d, pp. 5 e 11-12) explica que “este acréscimo reflete nomeadamente os pedidos dos EM interessados, que se inquietaram com a necessidade de evitar ações evasivas, distorções e transferências para outras jurisdições”, e que “na verdade, ao se complementar o princípio de residência com o princípio da emissão, será menos vantajoso deslocalizar atividades e estabelecimentos para fora das jurisdições do ITF, já que as transações com instrumentos financeiros sujeitos a tributação sob este último princípio e emitidos nas jurisdições do ITF serão tributáveis de qualquer forma. Aplica-se quando nenhuma das partes na transação está “estabelecida” num EM participante, com base nos critérios definidos na proposta inicial da Comissão, mas negociam com instrumentos financeiros emitidos nesse EM. Inclui, essencialmente, ações, obrigações e títulos equivalentes, instrumentos do mercado monetário, produtos estruturados, unidades de participação e ações em organismos de investimento coletivo e derivados comercializados em locais ou plataformas comerciais organizadas. De acordo com o princípio da emissão, que está também subjacente a determinados impostos nacionais já existentes no setor financeiro, a transação fica ligada ao EM participante em que o emissor está situado. As pessoas envolvidas nessa transação serão consideradas como estabelecidas nesse EM devido a esta ligação, e a(s) instituição(ões) financeira(s) em questão terá(ão) de pagar o ITF nesse Estado.”

Destarte, nas palavras da COMISSÃO EUROPEIA (2013c, p. 40), “no final do dia, apenas as transações que não tiveram clientes europeus ou lugar na UE de todo, e que, portanto, não tinham qualquer conexão entre a substância económica da transação e o território de qualquer EM, é que não serão tributadas”.

## 5.8 NATUREZA JURÍDICA E CARACTERÍSTICAS DO IMPOSTO

Está-se perante um imposto que incide sobre o consumo de produtos financeiros e não sobre os rendimentos provenientes da atividade do setor, pelo que é um imposto indireto – tributa as *manifestações mediatas da capacidade contributiva*<sup>219</sup>.

O ITF será um imposto de obrigação única, uma vez que como já atentámos a sua tributação apenas é exigível quando ocorra uma transação financeira, sendo que depois de cobrado o imposto termina a obrigação tributária que lhe é inerente – caracteriza-se deste modo pela *instantaneidade* do facto tributário<sup>220</sup>.

Sendo que as transações serão tributadas a uma taxa fixa de imposto de 0,1 % ou 0,01 %, o ITF constitui um imposto proporcional de quota variável – o seu montante individual *varia em função da matéria coletável*.<sup>221</sup>

Como é característico de todos os impostos fiscais, o ITF tem como fim a arrecadação de receitas. No entanto, poderia colocar-se a questão da extra-fiscalidade, dado que se pretende também a ténue regulação do mercado, tendencialmente expurgar dele as transações de cariz marcadamente especulativo, e prevenir a eclosão de novas crises. Pelo que, a ele poderia estar subjacente uma finalidade económica e social, uma tentativa de orientação dos agentes económicos. TEIXEIRA RIBEIRO (1997, p. 259) admite que no âmbito da extra-fiscalidade pode ser perseguido também o objetivo da arrecadação de receitas, ao lado de outra finalidade, ou apenas esta última –, para este autor não existe uma distinção rígida entre a fiscalidade e a extra-fiscalidade, uma vez que mesmo os impostos fiscais podem perseguir outras finalidades, assim como os impostos extrafiscais podem pretender a arrecadação de receitas. Contudo, na perspectiva de CASALTA NABAIS (2009, p. 19), o objetivo da extra-fiscalidade assenta no evitar/obstar que o facto gerador se verifique ou volte a verificar<sup>222</sup>, constituindo por isso os impostos extrafiscais verdadeiros impostos “suicidas”, dado que não têm sequer como finalidade a obtenção de receitas.

É efetuada uma analogia, no âmbito da fiscalidade ambiental, com o princípio do “poluidor-pagador”, que se traduz no princípio do “desestabilizador-pagador”. A este propósito, ARAGÃO (1997, p. 179) defende que, “os impostos, que têm sido objeto de

---

<sup>219</sup> Cfr. CASALTA NABAIS (2009, p. 43)

<sup>220</sup> Cfr. CASALTA NABAIS (2009, p. 52)

<sup>221</sup> Cfr. CASALTA NABAIS (2009, p. 56)

<sup>222</sup> Cfr. CASALTA NABAIS (2009, p. 19)

alguma aplicação prática no domínio do ambiente, podem ser fiscais ou extrafiscais, preenchendo, respetivamente, funções de financiamento ou redistribuição, ou de incitamento à prevenção”, assim, atendendo a este critério o ITF encontra-se enquadrado no âmbito dos impostos fiscais – apesar de se propor a regular/estabilizar/desincentivar praticas nocivas do setor financeiro, na prática não se propõe a preveni-las, apenas a atenuá-las/desincentivá-las/reduzi-las.

O ITF ao abarcar todos os produtos financeiras, todos os seus agentes, e todos os mercados financeiros (triplo A) – assegura-se, deste modo, a neutralidade fiscal –, e ao conjugar os princípios da residência e da emissão para efeitos de prevenção à evasão, fraude e deslocalização, torna-se “universal”. Contudo, apenas tendencialmente “universal”, na medida das exclusões que apresenta quer no plano da incidência objetiva quer no da subjetiva.

No que se refere à arrecadação de receitas é elástico e modesto/contido na taxa mínima aplicada, apesar de facultar aos EM participantes a possibilidade de alargarem a mesma.

No espaço regional em que se aplica, tende, por conseguinte, a combater a fragmentação do mercado interno, a desincentivar práticas marcadamente especulativas e nocivas do setor financeiro, arrecadar receitas fiscais bastante significativas, a harmonizar as participações tributarias de todos os setores da economia e a responder às exigências dos cidadãos, de uma maior equidade fiscal e de uma acrescida melhoria da representação social do sistema político de democracia representativa.

## 5.9 SOBRE OS ESTUDOS DE AVALIAÇÃO DE IMPACTO

Um ITF universal, é mais sedutor do que qualquer outra tributação específica sobre o setor financeiro, pois sendo imposto com uma formatação geral e abstracta, não discrimina os tipos específicos de mercados financeiros, os seus agentes e produtos, reduzindo-se por isso o risco de elisão fiscal. Apesar de a sua taxa de imposto ser muito reduzida, as suas receitas fiscais podem ser consideráveis. Os custos administrativos associados à aplicação de um ITF seriam reduzidos, dado que grande parte das transações são, hoje em dia, efetuadas por via electrónica<sup>223</sup>. Existe, no entanto, o risco de o ITF afetar de sobremaneira os países que dão abrigo internacional aos principais centros financeiros.

Quando os problemas de implementação fossem superados, o ITF seria uma rentável fonte de receitas, podendo financiar políticas nacionais e de bens e serviços públicos globais<sup>224</sup>. A sua implementação significaria perda de autoridade dos governos nacionais, todavia dar-lhes-ia uma ferramenta com potencial regulador, capaz de supervisionar os preços, avaliar os riscos e garantir uma previsão mais exata dos seus balanços. Conformaria assim um instrumento regulador da volatilidade dos preços dos ativos, que contribuía para que o Sistema Financeiro retomasse a sua função original, de financiador e impulsionador da economia real.

Comparativamente ao nada fazer por parte da UE, a cooperação reforçada revelaria, como apurou a COMISSÃO EUROPEIA (2013c, p. 16), “impactos muito positivos sobre o funcionamento do mercado único para os instrumentos financeiros”, por se evitar a dupla tributação ou a dupla não-tributação, e “sobre as finanças públicas (receita anual adicional na ordem dos 0,5% do PIB)”. Verificar-se-ia uma certa “reversão nos modelos de negociação dos mercados financeiros, os quais, em vez de criarem riqueza e valor, teriam como objetivo principal a redistribuição da riqueza e dos rendimentos, mesmo à custa de um maior risco de exposição”. Face à não-tributação das transações bancárias comuns, os efeitos negativos sobre a economia real seriam evitados, o risco da deslocalização geográfica minimizado, ganhando-se um “elevado grau de neutralidade fiscal em todos os instrumentos, mercados e agentes dentro do setor financeiro.”

---

<sup>223</sup> Cfr. TUAC SECRETARIAT (2010).

<sup>224</sup> Cfr. TASKFORCE (2010).

Para podermos proceder a uma avaliação deste ITF – tanto sob o prisma da sua aplicação inicial, numa UE de 27 EM, como sob o prisma da sua aplicação mediante cooperação reforçada, da qual participam apenas 11 EM –, devemos atentar os objetivos a que este imposto, alvo de análise, se compromete realizar. Eram eles, *grosso modo*, a arrecadação de receitas, a regulação dos mercados financeiros, e a prevenção da fragmentação do mercado único<sup>225</sup>.

---

<sup>225</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013c, p. 16).

### 5.9.1 ARRECADAÇÃO DE RECEITAS

O ITF na sua versão inicial, aplicável a 27 EM, representava um novo fluxo de receitas orçamentais da União – um novo recurso, que permitiria atenuar as contribuições realizadas a título de RNB pelos EM –, e para os EM, que detinham ainda o ónus de maximizar aquelas receitas através da fixação de uma taxa de imposto superior. Na sua versão atual, aplicável tão-só a 11 EM, representa um novo fluxo de receitas apenas para os EM participantes desta cooperação que o implementa. Contudo, a Comissão Europeia sugeriu que parte do mesmo pudesse ser direcionada para o financiamento do orçamento da União.

As estimativas realizadas pela Comissão Europeia dos valores arrecadáveis tiveram por suporte uma fórmula, referente ao cálculo da receita fiscal ( $R$ ), incrementada pelo Ministério das Finanças Francês em 2000<sup>226</sup>.

De acordo com aquela, as receitas vão ser iguais ao produto da taxa de imposto ( $\tau$ ) pelo volume anual de transações ( $V$ ), pela deslocalização e evasão fiscal ( $E$ ), e pelo valor pré-calculado da soma de 1 com o quociente resultante da divisão taxa de imposto pelo custo das transações em percentagem do volume de transações ( $c$ ), ou seja  $R = \tau \times V \times E \times (1 + \tau/c)$ .

$$R = \tau \times V \times E \times (1 + \tau/c)$$

A COMISSÃO EUROPEIA (2011o, p. 4) elucida que “ $E$  corresponde à elasticidade fiscal, que descreve o efeito de um aumento de impostos sobre o volume de transações, ou seja, a matéria coletável. O último termo entre parênteses descreve a reação dos mercados em termos de volume motivada apenas por um aumento dos custos das transações. A deslocalização e a evasão são captadas diretamente por  $E$  nesta fórmula.”

O montante total arrecadado equivale ao somatório de um imposto coletado sobre as transações de valores mobiliários, os derivados cambiais, as opções sobre ações e futuros sobre índices de ações, as obrigações e futuros sobre obrigações, e sobre os derivados cambiais OTC.

COMISSÃO EUROPEIA (2011s, p. 17), no que respeita à proposta inicial de ITF, apurou receitas na ordem dos 55 mil milhões de euros/ano, “dependentes das reações do

<sup>226</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011º).

mercado e da eficaz cobrança de impostos”. Já o ITF regional, de acordo com a COMISSÃO EUROPEIA (2013d, p. 15) proporcionaria uma contribuição, em comparação com aquela, bastante significativa, de 30 a 35 mil milhões de euros/ano.

Em ambas as propostas, as receitas arrecadáveis mostram-se abundantes e avultadas, o que permitiria perseguir aquele desígnio da cobertura dos custos resultantes da crise atual, até então suportada exclusivamente pelos governos nacionais. Assim como, levariam o setor financeiro a contribuir a par dos restantes contribuintes, o que garantiria por fim alguma equidade e neutralidade fiscal.

## 5.9.2 FORTALECIMENTO DO MERCADO ÚNICO

Um dos fundamentos da implementação de um ITF assentou na posição arriscada em que se encontra o mercado único europeu. Dadas as práticas fiscais descoordenadas e individuais de tributação do setor financeiro que vêm sendo aplicadas. Arrisca-se a fragmentação do mercado interno, *maxime* no que aos serviços financeiros respeita, pelo que, a solução, sob o prisma de análise da UE, passa pela harmonização europeia daquela tributação.

Como seria de se esperar, um ITF adotado por 27 EM lograria uma melhor abordagem desta problemática. Contudo, não tendo o mesmo seguido avante, continua a ser preferível a adoção de um ITF por 11 EM, ao invés de esses mesmos EM, assim como os restantes, adotarem impostos nacionais individuais sobre as práticas financeiras.

Apontam-se como críticas ao ITF a forte possibilidade de deslocalização da atividade financeira e/ou migração de produtos objeto de negociação nos mercados financeiros<sup>227</sup> para outras jurisdições, fiscalmente mais favoráveis. Porém, importa atentar que este risco já existia. Pelo que, uma abordagem coordenada de tributação não traz mais malefícios do que trazem ou trariam os imposto nacionais, logrando desfechos mais produtivos.

SCHULMEISTER (2012, pp. 89) vem acalmar os ânimos quanto ao facto de muitos defenderem que “a introdução de um ITF vai levar a uma deslocalização considerável das atividades de *trading* para os paraísos fiscais, em particular para os mercados *offshore*”, ao sustentar que “esse já é o caso hoje. Muitos fundos operam a partir de mercados *offshore*, já que essas jurisdições servem como paraísos fiscais (isto é, por razões de evasão do imposto sobre o rendimento). (...) na medida em que estes efetuam transações em moedas de países ITF (Eurex em Frankfurt, Euronext, em Londres), vão ter que pagar o ITF sobre essas moedas. Os operadores de alta frequência não podem deslocar-se para *offshores*, pelo facto de os seus servidores de computador precisarem de estar localizados o mais próximo possível dos servidores das bolsas”.

É certo que, o total abandono da negociação de determinados produtos financeiros, no mercado único, pode a médio-longo prazo levar ao seu desaparecimento. Contudo, desde que os produtos em vias de extinção fossem os de base especulativa nociva não seria de todo negativo, pois estão em causa atividades altamente desfasadas dos fundamentos de

---

<sup>227</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2013c, p. 18).

mercado, e da própria economia real.

COMISSÃO EUROPEIA (2011s, p. 17), no que ao ITF inicial respeita, previu uma diminuição de 20% do “volume de negócios nos mercados de valores mobiliários”, “nomeadamente no que respeita ao segmento de *trading* de alta-frequência”, e até 90% do “volume de negócios nos mercados de derivados”, “especialmente no segmento de *trading* de alta-frequência e dos produtos altamente alavancados”. Quanto ao ITF regional, a COMISSÃO EUROPEIA (2013g, p. 15), antecipou que as transações referentes a ações e obrigações baixariam em 15% e os derivados em 75%. Em ambos os casos a redução da negociação de derivados, das a natureza altamente especulativa que lhes é inerente, não será, por conseguinte, de todo contraproducente.

Todavia, existem produtos e atividades, consideradas saudáveis, cuja extinção, migração ou deslocalização urge evitar. Ora, os riscos provenientes da sua tributação podem ser minimizados<sup>228</sup> através de um imposto com uma ampla cobertura geográfica – incidente sobre todos os produtos, agentes e mercados financeiros.

A COMISSÃO EUROPEIA (2011h, p. 6) salienta como principais riscos a deslocalização das instituições financeiras para outros países, distorções económicas e a perda potencial de competitividade. Riscos estes que podem ser atenuados através da fixação de taxas baixas de imposto (diferenciadas por grupo de produtos – derivados e não derivados), de uma ampla base fiscal, e de critérios apropriados para delimitar a aplicação territorial do imposto<sup>229</sup> (princípios da emissão e da residência) e uma aplicação conjunta e harmonizada (participação de vários EM, que abdicam de uma tributação nacional). Evitam-se, deste modo, práticas de evasão fiscal, de deslocalização ou substituição<sup>230</sup>.

No entanto, uma eficiente tributação do setor financeiro só será conseguida se efetuada de forma coordenada. Pelo que, um ITF regional será um mal menor, pois permite obstar a situações de dupla tributação ou de dupla não-tributação, que subsistiriam caso uma tributação individual fosse levada a cabo por cada EM.

Em jeito de balanço, cabe deste modo concluir que a tributação das transações financeiras na zona ITF não afetaria de forma negativa o mercado único, muito pelo contrário, propiciaria a sua estabilidade, coesão e fortalecimento.

---

<sup>228</sup> Cfr. Comissão Europeia (2013c, p. 18).

<sup>229</sup> Cfr. Comissão Europeia (2013c, pp. 42-43).

<sup>230</sup> Cfr. Comissão Europeia (2013c, p. 50).

### 5.9.3 REGULAÇÃO DOS MERCADOS FINANCEIROS

As propostas de tributação do setor financeiro que têm sido elaboradas compreendem, por norma, a intenção genérica de modificar o mercado, desincentivando a negociação especulativa com vista a granjear a estabilidade macroeconómica.

HANKE, HUBER, KIRCHLER e SUTTER (2010, pp. 69-70) reconhecem que “a crise financeira mostrou que a estabilização dos mercados financeiros é um bem público. Os bancos e outros intervenientes nos mercados não podem ser excluídos do uso de estabilidade financeira nem há rivalidade no consumo “bom” enquanto existe estabilidade. Os mercados financeiros, dirigidos por agentes com interesses próprios, tendem a usar em demasia a estabilidade financeira e são eles mesmos incapazes de proporcionar estabilidade.”

De acordo com SCHULMEISTER (2012, pp. 88-89), muitos são aqueles que defendem que “a maioria das transações financeiras não são movidas por especulação (desestabilizadora), mas resultam do gerenciamento e da distribuição do risco”. Em alternativa, advoga que “antes de algo poder ser distribuído tem que ser produzido. A produção de riscos e incertezas nos mercados financeiros tem aumentado devido ao aumento do uso de sistemas de negociação (automatizados) que utilizam modelos técnicos de acompanhamento de tendências ou contrários, e sistemas de alta-frequência. No seu conjunto, os sinais de negociação produzidos por estes modelos fortalecem a tendência dos preços dos ativos sobre o (muito) curto-prazo, bem como a médio e longo-prazo. Todos estes sistemas desconsideram os fundamentos de mercado e, portanto, subsistem pela construção da desestabilização.”

Acresce que, tanto o FMI como a Comissão Europeia manifestaram, por meio de relatórios, a preocupação de o ITF conduzir a um aumento da volatilidade dos preços dos ativos transacionados a curto-prazo, situação que reduziria consequentemente a liquidez. Porém, de acordo com os estudos realizados em 2010 por HEMMELGARN e NICODÈME, relatados pela COMISSÃO EUROPEIA (2011t, p. 10), os possíveis efeitos deste imposto no que à volatilidade concerne, estão relacionados com a estrutura do mercado em apreço, e são inconclusivos. Da análise conjunta destas investigações concluiu-se que o impacto sobre a volatilidade seria pouco significativo.

Por outro lado, e considerando que ao ITF se encontra inevitavelmente associada uma redução de liquidez, esta significará uma diminuição do volume de comércio e afetará a negociação de ativos. Todavia, a maioria dos estudos sugere que os impostos muito baixos ou conduzem à redução da volatilidade ou mantêm-na, especialmente quando observados sob o prisma do médio-prazo. Assim, também o impacto sobre a volatilidade é ambíguo, pois teoricamente, é suscetível de ocorrer em qualquer direção<sup>231</sup>.

Para muitos encontram-se em risco ainda os agentes do mercado primário, conjuntura esta que se encontra minimizada pelo facto dos mercados primários de títulos e de ações se encontrarem fora do âmbito de aplicação do ITF<sup>232</sup>. O intuito é mesmo o de proteger estes contribuintes nacionais de serem uma vez mais tributados. Pelo que, a forma como o ITF europeu se encontra estruturado permite que a competitividade e a economia real quase que não sejam afetadas.

Como alega a COMISSÃO EUROPEIA (2013c, p. 49), a competitividade do setor não financeiro não deve ser afetada de forma negativa pelo sistema comum de um ITF. Nem o desempenho inovador ou a produtividade das empresas não-financeiras, sejam elas grandes parceiros globais ou Pequenas e Médias Empresas, devem ser negativamente afetados. Pelo contrário, a atratividade relativa ao investimento em instrumentos financeiros irá diminuir relativamente ao investimento na economia real, e parte do capital atualmente bloqueado pelas atividades do mercado financeiro poderá ser recanalizado para financiamento de investimento adicionais na economia real.”

Além disso, alguns estudos<sup>233</sup> sugerem que, quando combinado com uma adequada regulamentação e supervisão, o ITF tributado com uma pequena taxa de incidência, seria capaz de contribuir para a estabilidade financeira, desencorajando o nível excessivo de operações de alto-risco, motivadas pela lógica do curto-prazo. Assim, como salienta a COMISSÃO EUROPEIA (2011j, p. 10), um dos seus pontos fortes assenta na possibilidade de com este imposto se conseguir reduzir, ou pelo menos atenuar, aqueles modelos de

---

<sup>231</sup> Neste sentido BAKER (2008, p. 4).

<sup>232</sup> Cfr. Comissão Europeia (2011j, p. 11).

<sup>233</sup> Por exemplo, STIGLITZ (2010); SCHULMEISTER (2008) constata que 15 dos 21 relevantes estudos revelam que os impostos sobre transações financeiras seriam suscetíveis de reduzir a volatilidade.

negociação nocivos para a economia real, baseados em transações de curto-prazo e em negociações de alta-frequência e/ou automatizadas<sup>234</sup>.

A COMISSÃO EUROPEIA (2013g, p. 15), a propósito, defende que “as “reações de mercado” não devem ser confundidas com a possibilidade de “deslocalização geográfica” de transações para fora da Zona ITF, porque as reações de mercado são as mais das vezes vantajosas, pois resultam em trocas menos frequentes, menor tomada de riscos por parte dos agentes financeiros, e até uma diminuição da procura, consequências positivas porque irão ver-se reduzidas e desincentivadas as transações financeiras que em nada contribuem para a economia real, uma vez que são altamente especulativas e de risco elevado. Diminuiriam também as transações automatizadas de alta-frequência. Podemos, deste modo, concluir que o desincentivo das motivações que se encontram na base da adoção de comportamentos especulativos arriscados, acabaria por conferir uma certa estabilidade e segurança à economia real e mesmo solidez e eficiência ao próprio setor financeiro”.

Através de estudos conduzidos, DEMARY (2011, p. 3) concluiu que “(i) a taxa de imposto de 0,1% demarca o regime fiscal estabilizador para um regime fiscal desestabilizador; (ii) a volatilidade e as curvas de resposta desalinhas começam a agradar mais quanto menos avessos ao risco os agentes são; (iii) as negociações fundamentais mais agressivas tornam o imposto mais eficaz, enquanto que (iv) os *chartists* mais agressivos o tornam menos eficaz; (v) quanto maior for o número de agentes a mudar para uma regra de trocas mais rentável, em resposta à mudança de desempenho, menos eficaz será a tributação; (vi) quanto maior for a memória em relação ao desempenho, mais efetivas serão as taxas baixas de imposto, como indicado por uma curva de resposta de volatilidade mais plana”.

Contudo, DEMARY (2011, p. 1) ressalta que “os modelos dos mercados financeiros recentes, baseados nos agentes, chegaram à conclusão de que tributação das transações financeiras não aumenta *de per se* a estabilidade financeira, e que a resposta da volatilidade e dos desalinhamentos que aumentam taxas do imposto parecem estar deformados. Além disso, a ganância e o apetite arriscado dos *traders* são frequentemente responsabilizadas

---

<sup>234</sup> Cfr. COMISSÃO EUROPEIA (2011j, p. 10).

pela instabilidade financeira e não há evidências de como a ganância e a aversão ao risco podem influenciar a regulação eficaz dos mercados financeiros.”<sup>235</sup>

SCHULMEISTER (2012, pp. 88) atenta que “tem havido um aumento enorme do uso de sistemas de negociação, os quais só processam informações contidas em preços passados na orientação da sua atividade de *trading*. Isto implica que os comerciantes não ajam racionalmente (se os sistemas não são rentáveis) e que os mercados não sejam fracamente eficientes (se os sistemas são rentáveis).”<sup>236</sup>

Neste sentido BUCKLEY (2012, p. 99) observa que “os mercados financeiros mudaram bastante, mas as medidas que usamos para regulá-los em nada mudaram. Os padrões de negociação de alta-frequência no mercado, as negociações efetuadas através de computadores e sob a lógica do curto-prazo estão já bem enraizados e serão difíceis de mudar. Dos vários caminhos a seguir que incentivem esta mudança, o melhor, na minha opinião, é um ITF. (...) este é defendido, principalmente não enquanto medida para arrecadar fundos, embora seja claro que ele o faça, mas uma medida para corrigir alguns fundamentos, mudanças inúteis nos mercados financeiros e melhorar o seu funcionamento no ajuste preciso dos preços e, assim, afetar recursos”.

Por seu turno, SCHÄFER (2012, p. 76) defende que “um ITF complementa a regulamentação do mercado financeiro. Com o imposto, os governos têm mais um instrumento para lidar com a influência da atividade financeira. O ITF tem por objetivo reduzir a arbitragem regulatória, o *flash trading*, *over-active portfolio management*, alavancagem excessiva e as transações especulativas das instituições financeiras – atividades estas que contribuíram para a crise financeira. No entanto, se, ao contrário das expectativas, as operações nocivas não forem contidas, o ITF vai pelo menos gerar grandes

---

<sup>235</sup> Neste sentido HEINEMANN, MOHL e OSTERLOH (2008, p. 95), “a instabilidade financeira diz-se, as mais das vezes, ser causada pela ganância e pelos apetites arriscados dos participantes do mercado”.

<sup>236</sup> “*Objection 3: An FTT hampers the price discovery process. Furthermore, it is impossible to distinguish between harmful speculation and beneficial transactions.*

Counterargument: This reasoning just assumes that as- set markets are basically efficient. However, this assumption has become increasingly questionable. Firstly, a clear correlation prevails between the deregulation of financial markets and the rising financial instability over the past three decades. Secondly, the phenomenon of “bulls” and “bears” in the stock, currency and commodity derivatives markets have become progressively more pronounced over this period. Thirdly, there has been a tremendous in- crease in the use of trading systems which only process information contained in past prices to guide their trading activity. This implies that either traders do not act ration- ally (if the systems are unprofitable) or that markets are not even weakly efficient (if the systems are profitable).”

receitas fiscais que podem contribuir para cobrir os custos da crise financeira. As tentativas de evasão fiscal são, é claro, inevitáveis e, portanto, o efeito do imposto deve ser acompanhado de perto, de modo a que os governos possam reagir rapidamente se as lacunas fiscais e planos fiscais de indução de realocação geográfica das instituições financeiras emergirem.”

A taxa do ITF é marginal e quase que irrisória quando comparada com o valor do produto financeiro transacionado<sup>237</sup>. Este imposto será mais sentido pelos agentes de mercado de curto-prazo, os quais se poderão sentir tentados a abandonar o mercado, ou, se tal não se verificar, a realizar negociações mais duradouras, a médio-longo prazo – ambas as hipóteses seriam preferíveis à manutenção dos comportamentos de alto-risco, especulativos, desmedidos e desestabilizadores que prejudicam a economia real. Hoje, estas operações especulativas nocivas encontram-se agravadas por mecanismos de negociação automatizados, onde a compra e venda de produtos financeiros é determinada por programas de computador, que sabem que mal o valor do produto aumente/diminua a ação imediata será a venda/compra, transações estas que ocorrem em frações de segundo e que desconsideram os fundamentos de mercado.

De acordo com MATHESON (2012, p. 892) a tributação do setor, se efetuada dentro de certos limites, seria capaz de reduzir em parte esta atividade especulativa, incentivar o investimento duradouro e produtivo, acalmar a velocidade a que as transações financeiras são efetuadas e ainda reduzir a volatilidade dos preços dos ativos nos mercados financeiros. Por sua vez a COMISSÃO EUROPEIA (2011S, p. 17), apurou ainda que se verificaria um impacto pouco significativo sobre o emprego. Melhorar-se-ia a eficiência dos mercados financeiros e do próprio sistema financeiro. E, Por outro lado, a política monetária permaneceria intocada.

---

<sup>237</sup> Cfr. SCHULMEISTER (2012, pp. 88-89).

## 5.10 UM PARALELO ENTRE O IMPOSTO SOBRE AS TRANSACÇÕES FINANCEIRAS E A *TOBIN TAX*

A TT surge no século passado, no contexto da suspensão dos *Acordos de Bretton Woods*, os quais acarretaram uma liberalização económica excessiva e um aumento brutal da especulação. Tobin pretendia com esta sua proposta implementar um novo sistema, capaz de assegurar a estabilidade monetária internacional, o qual seria composto por um imposto sobre as transações cambiais, que desencorajaria a especulação e incentivaria as operações financeiras de longo-prazo.

O ITF, por sua vez, surge no contexto da atual crise económico-financeira mundial e da dívida soberana europeia. A este imposto está subjacente a ideia de que o setor financeiro teve um papel predominante no despoletar desta crise, não tendo o mesmo contribuído para o pagamento das externalidades resultantes. Pelo que, este imposto vem incidir sobre todas as transações financeiras, orientando o setor financeiro no pagamento da crise que criou, sendo as receitas arrecadadas canalizadas para a estabilização da política financeira. Subjaz implícita, a ideia de que quem “desestabiliza” deve ser responsabilizado, devendo ficar obrigado ao pagamento dos custos associados à instabilidade criada.

A TT foi proposta enquanto mecanismo de estabilização dos mercados cambiais. Pretendia-se tributar a atividade cambial com o intuito de se orientar o comportamento dos agentes económicos, incentivando-os na execução de operações duradouras, ao invés daquelas operações especulativas contraproducentes, orientadas pela lógica do curto-prazo ou do muito curto-prazo. O seu desígnio original era o de restaurar em parte a autonomia das políticas monetárias. O ITF proposto pela UE, em contrapartida, surge inicialmente sobretudo como mecanismo de arrecadação de receitas, enquanto possível recurso próprio da União, passível de ser mobilizado para o financiamento do seu orçamento. Situação que não é alterada pela cooperação reforçada, cuja divergência passa pela arrecadação de receitas apenas pelos EM participantes. Destarte, o ITF não se apresenta primordialmente enquanto medida de estabilização, como pretendia Tobin, mas de arrecadação de receitas, finalidade que para o economista não era prioritária.

No que à incidência objetiva respeita, a TT tributaria a uma taxa bastante reduzida as operações cambiais, sendo suficiente para a dissuasão das operações especulativas e

para a limitação da volatilidade. Este imposto incidiria, deste modo, sobre todas as transações cambiais. Por seu turno, o ITF pretende tributar todas as transações financeiras brutas, e não apenas as cambiais, pelo que, a sua base de incidência acaba por ser mais alargada que a da TT.

Quanto à incidência subjetiva, a TT aplica-se a todas as pessoas, singulares ou coletivas, que efetuem uma operação cambial no mercado. Tobin não deixou de fora os indivíduos ou as suas famílias, nem os Bancos Centrais. Já o ITF pretende abranger unicamente o setor financeiro, sendo os contribuintes e as empresas afetados apenas marginalmente, dada a finalidade rainha de evitar lesar a economia real.

Apesar de tanto no ITF como na TT o desejado ser a limitação/desaceleração da mobilidade altamente especulativa de curto-prazo do capital e a regulação dos mercados. É necessário entendermos que a TT foi concebida, inicialmente, como um instrumento de estabilização. Pelo que, talvez seja um contrassenso surgir inicialmente como financiadora de um orçamento europeu que não pode ser superior a 1.27% do PIB da UE, tendo-se bem presente que em Finanças Públicas, não é permitido efetuar despesas não cabimentadas, e de mais tarde surgir, principalmente, como financiadora dos orçamentos nacionais.

Temos, deste modo, que colocar a seguinte questão: com o ITF persegue-se a obtenção de receitas orçamentais, como pretendia a UE, e solicitam agora os EM participantes? ou estabilizar os mercados e recuperar a política macroeconómica, como propunha James Tobin?

Ou será que uma formulação abrangente do ITF, poderá tornar inócua a questão, mormente se essa formulação partir fundamentalmente do plano axiológico (no sentido em que se parte da necessidade da regeneração dos sistemas financeiro e político, e das suas interações, se conseguem não só esses dois efeitos, como ainda, a internalização dos custos provocados, a equidade fiscal e a melhoria da representação social da democracia representativa)?

## 5.11 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A crise de 2007-2008 – a última de várias que se foram verificando ao longo das últimas décadas –, com os sacrifícios que impôs aos cidadãos e à economia em geral, enfatizou a inadmissibilidade para o comum dos cidadãos da não tributação dos mercados financeiros (cerca de 2/3 dos europeus são a favor), do mesmo passo que, as políticas neoliberais defensoras da autorregulação dos mercados, acabaram por cimentar a necessidade da coresponsabilização dos mercados financeiros no pagamento das externalidades geradas, de modo a operar-se um alívio gradual desses sacrifícios, ainda hoje bem visíveis; e, por outro lado, a exigência da sua heterorregulação por forma a evitar crises futuras.

Hoje tornou-se claro para os contribuintes que eles serão chamados a suportar as externalidades provocadas pela especulação financeira na inversa proporção da responsabilização das instituições financeiras por essa internalização – neste sentido QUELHAS (2012, pp. 271-272) explica que “de forma a evitarem “défices excessivos”, os EM vêm-se obrigados a compensar o aumento da despesa em *bailouts* com a subida das receitas fiscais ou com a diminuição das restantes despesas públicas, através da adoção de medidas de austeridade”.

A oportunidade criada é assim reforçada pela indispensabilidade da economia real se regenerar e defender. O ITF, detentor de uma taxa reduzida e homogénea quase ao limite do admissível, demove a deslocalização e a descapitalização; com uma incidência triplo A (todos os mercados, agentes e produtos financeiros) garante um âmbito de tributação alargado, que conjugado com os princípios da residência e da emissão, vem permitir a luta contra a fraude e a evasão fiscal inerentemente subjacente àquela tributação; ficam de fora, e por isso salvaguardadas, a economia real e as instituições públicas comunitárias, assim como aquelas entidades tidas por equivalentes, bem como as ações de refinanciamento e de reestruturação financeiras; permite-se, pelo menos, a arrecadação de novas receitas – que poderão significar avultadas somas numerárias para os orçamentos estatais; ao fazer-se uma analogia com o princípio do “poluidor-pagador”, poderá, ainda que não devendo ser introduzido enquanto medida isolada, contribuir para prevenir novas crises, repartir equitativamente os custos da presente crise, e regular os mercados; sendo a

sua base praticamente electrónica, os custos de implementação que lhe estão associados serão reduzidos quando comparados com as receitas que pode gerar.

O IFT versado pelo mecanismo da cooperação reforçada, apesar de regional e até judicialmente impugnado – situação que não deveria ser novidade, dada a tradicional oposição a qualquer modelo de tributação das transações efetuadas nos mercados financeiros, o que foi atentado com Keynes, Tobin, o G-20 e, mais recentemente no próprio seio da UE –, diz bem das resistências que desencadeia, constitui apesar do exposto uma tentativa séria de regular os mercados financeiros, que não obstante os resultados positivos que dele poderiam resultar, não será o suficiente e outras medidas terão porventura de o acompanhar. Como argumentam MASCIANDARO e PASSARELLI (2012, pp. 98-99), “é claro que a tributação não é necessariamente um substituto para a regulação. Na prática, a regulação é o principal instrumento para a redução do risco sistémico, enquanto que a tributação corretiva desempenha um papel complementar. (...) Se a regulação for adotada, a maioria dos custos e ajustes serão suportados pelos produtores de elevados níveis de risco; se a tributação for adotada, os sacrifícios serão distribuídos mais uniformemente por toda a população.”

Essa mesma necessidade de garantir a sustentabilidade e controlo do sistema financeiro, traduziu-se politicamente, ao nível europeu, nos avanços da chamada “União Bancária”<sup>238</sup>, cogitada em 2010 e, com aceleração desde 2012 através dos trabalhos do grupo de especialistas de alto nível sobre a reforma estrutural do sector bancário da UE, base da atual evolução, a qual se estriba em três pilares fundamentais: Mecanismo Único de Supervisão, Sistema Comum de Garantia de Depósitos, e Mecanismo Único de Resolução.

A UE possui uma moeda comum e um mercado único, no qual estão presentes as liberdades de circulação já conhecidas, no entanto carece de uma União Bancária<sup>239</sup> – a única capaz de permitir uma resposta conjunta e eficaz à conjuntura atual. Deste modo, procura-se uma maior regulamentação dos mercados através da intervenção dos Bancos Centrais e do BCE, a garantia até determinado limite dos depósitos bancários, prevenindo-se, por conseguinte, a perda de confiança dos cidadãos na Banca Europeia, e conseguindo-

---

<sup>238</sup> Para mais desenvolvimentos Cfr. QUELHAS (2012; 2013).

<sup>239</sup> QUELHAS (2012, p. 272) defende que “a instituição de políticas monetárias e cambiais únicas não foi acompanhada pelo estabelecimento de políticas fiscais únicas, o que revela um desfasamento entre os ritmos de evolução da política monetária e da política fiscal. Só que esta descoordenação propicia situações de arbitragem fiscal e, em última instância, a fragmentação do mercado financeiro europeu.”

se que o próprio mundo financeiro crie um fundo de maneiço apto a suportar futuros resgates ou falências bancárias<sup>240</sup> – através de *bail-ins* seriam *ab initio* internalizadas as externalidades que os colapsos de instituições financeiras tendem a causar. O primeiro exemplo de uma resolução bancária, está em curso – intervenção BCE e Banco de Portugal no Caso BES.

O ITF, não é pois, por si só, a panaceia para estes males – é apenas mais um contributo da política fiscal europeia, que cada vez se quer mais integrada e comum, que terá de se compaginar com as políticas bancárias, monetárias e económicas, de um modo mais sistémico, global e plurifacetado, sendo importante que entre cada um destes vetores exista sintonia e coerência, por forma a que se previnam crises como a que vivemos, que se garanta uma justa repartição dos custos, que se diminua o “risco moral”, e que se devolva um sentimento de justiça e de confiança ao comum do cidadão europeu.

É esta preocupação, em diminuir e conter os “riscos sistémicos” e de “contágio” associados ao mundo financeiro, a par daquela outra de que os mercados financeiros voltem à função originária de financiamento da economia real – e percam a sua característica, nos últimos tempos galopante e freneticamente ganha, de “casino” –, que preside a esta nova reforma, que em si mesma representa uma maior integração europeia, a defesa dos orçamentos estaduais e da União, e uma maior aceitabilidade por parte do cidadão europeu, cujo descrédito, em última análise, poderá significar a erosão de todo o sistema político europeu, da sua moeda única e do seu mercado interno.

Destarte, esta tributação, sempre acompanhada por outras medidas de regulação dos mercados financeiros, tende a retornar o sector financeiro ao seu autêntico e primitivo desiderato de financiador da economia real, não o dispensando, desta vez, de contribuir também fiscalmente para o bem comum. Está, assim, política e axiologicamente criada, tanto a oportunidade, como a indispensabilidade desta reforma.

---

<sup>240</sup> De acordo com QUELHAS (2012, p. 265), “o “pacote legislativo”, de 24 de novembro de 2010, já denunciava o peso dos *bailouts* para os orçamentos públicos dos EM e propunha, em alternativa, a internacionalização dos custos dos resgates bancários, através do lançamento de impostos sobre as instituições de crédito.” Neste sentido MASCIANDARO e PASSARELLI (2012, pp. 99) lembram que “a tributação do setor financeiro também pode abordar objetivos diferentes das reduções de externalidades, como a implementação do projeto geral de tributação, garantindo que os bancos suportem os custos financeiros diretos de possíveis resgates bancários, a implementação de esquemas de falência e desenvolvimento de políticas macroeconómicas.”

## **6. CONCLUSÕES FINAIS**

Até 1975, com o alargamento a outros EM e a acentuação da integração europeia, o orçamento comunitário evoluiu de mono-institucional para pluri-institucional (o Conselho e o Parlamento Europeu passam a exercer conjuntamente o poder orçamental); de exclusivamente provido pelas transferências dos EM, para um sistema híbrido, com coexistência de receitas próprias, inicialmente de natureza fiscal (impostos aduaneiros sobre as transações comerciais com o exterior, imposto CECA, impostos niveladores agrícolas e sobre o açúcar); e, de orçamentos setoriais para um orçamento único (com exceção do orçamento operacional da CECA, que se extinguiria em 2002).

De 1975 a 1987, com o decréscimo das receitas fiscais oriundas dos recursos próprios tradicionais, e para que o Orçamento não ficasse dependente apenas de receitas de outro género, foi implementado o recurso IVA europeu, fonte suprema do financiamento da CE no período, que mais não era, tal qual arquitetado, que uma transferência dos EM. Foi um período conturbado politicamente, onde a dificuldade na aprovação dos Orçamentos, obrigava ao governo por duodécimos, que também se caracterizou pela diminuição da contribuição líquida dos EM mais fortes, através do Instituto da Correção (o instituto foi criado para rever a contribuição do Reino Unido, à época um dos EM economicamente mais débeis e um dos maiores contribuintes líquidos).

Entre 1988 e 1992, sobreleva o Pacote Delors I, que ao fixar tectos para a despesa global e para as despesas setoriais através da implementação do quadro plurianual de referência (QFP) e ao instituir um novo veículo de financiamento, o recurso RNB, logrou acalmar as tensões políticas entre Conselho e Parlamento em torno do Orçamento, a sua aprovação atempada e o encontrar da fonte de financiamento por excelência para o período.

A correção da Correção a favor do Reino Unido e das Correções que sobre ela versaram, ou a própria extinção dos institutos, na medida em que deixaram de se justificar por si só, acompanhada pela necessidade de se remodelar o IVA, a par da criação de novas

fontes de financiamento que desonerem as transferências dos EM (quer ao nível do IVA quer ao nível do RNB, que só por si representam quase 100% do financiamento do Orçamento europeu), passaram a ser os objetivos primordiais da UE, justificados pela necessidade de fazer face aos próprios desequilíbrios orçamentais originados pela atual crise.

O Instituto da Correção, criado em 1984 pelos Acordos de Fontainebleau, ao não prever limitação temporária nem fixa, nem por referência à evolução económica do EM beneficiado, criou benefícios injustificados para esses EM, na medida em que ao melhorarem a sua situação económica, provocaram injustiças relativas e distorções não democráticas no modo de financiamento do Orçamento da União; do mesmo passo que, a ajuda maciça e intensiva que foi garantida e dada pelos EM às instituições financeiras, que já beneficiavam da existência da UE para intensificarem os seus lucros e desempenhos, criou um espaço real e de solidariedade para a implementação de um novo recurso – o ITF.

A extinção ou remodelação mais adequada do Instituto da Correção, a remodelação do IVA, e a criação de um quinto recurso de financiamento para o orçamento europeu são esforço em que se traduz a preocupação primordial da UE, hoje – financiar-se mais com base na potenciação da atividade financeira e económica que maximiza, do que nas contribuições dos EM, permitindo deste modo a libertação daquelas somas orçamentais nacionais (para que lhes possibilitem fazer face aos próprios problemas financeiros internos, como o são o deficit orçamental e a dívida soberana pública) e a criação de novos recursos próprios para o financiamento de novas políticas da UE.

O denominado “novo recurso” deve preencher cumulativamente os seguintes requisitos: ser equitativo (para com os cidadãos da UE e ainda a nível horizontal entre os EM que a compõem), pertencer a uma política comum da UE (imposto verdadeiramente europeu, como o são os recursos próprios tradicionais), deter uma ampla extensão de aplicação (medida necessária ao combate da evasão fiscal e/ou da subtributação), ser visível e transparente (uma vez que só assim será facilmente perceptível pelos contribuintes), possuir uma base harmonizada, ser tributado a uma taxa uniforme, facultar um rendimento considerável e estabilidade adequada (ser bastante para cobrir as despesas

indispensáveis ao normal funcionamento da UE), fornecer autonomia financeira *segura e confiável*. Deve prosseguir-se ainda com ele um objetivo capital da UE – auto financiar-se cada vez mais, soltando-se progressivamente do financiamento efetuado através dos EM (realidade que se vem acentuando), por forma a apresentar-se cada vez mais como instituição autónoma, e não mais como uma associação de Estados.

Entre as alternativas propostas para este novo recurso, esteve imposto o CO<sup>2</sup> (o qual sofreu uma forte oposição dos EM mais poluidores), uma sobretaxa do IRS (no entanto é difícil harmonizar uma taxa de imposto sobre algo que não é comum e que difere de EM para EM), um IRC comunitário (também não exequível), impostos especiais sobre o consumo (também já existentes a nível nacional), imposto sobre a emissão (cujo único contribuinte seria o BCE, pelo que não existia visibilidade) e ainda o IVA modulado.

A proposta mais recente é a do ITF, que mesmo através de uma taxa mínima, ao nível da décima ou milésima da unidade, face ao volume astronómico de transações financeiras diárias, aquele imposto mostrava-se apto a preencher os requisitos exigidos ao “quinto recurso” – gorada a possibilidade de ser adotado através de diretiva europeia que exigia a unanimidade dos EM para a sua implementação, um subgrupo de 11 EM, dispôs-se a levar esta iniciativa, de imposto comum e harmonizado sobre as transações financeiras, avante; apesar da aprovação de todas as Instituições Europeias pertinentes, o recurso de anulação interposto pelo Reino Unido, a 18 Abril de 2013, da Decisão do Conselho que autorizou o ITF, rejeitado a 30 de Abril de 2014, mostra bem as reservas e obstáculos que os países anglo-saxónicos apresentam e oferecem a este tipo de intervenção sobre os mercados financeiros.

A tributação do setor financeiro é ideia recorrente, trazida pelos mais marcantes autores económicos, normalmente no rescaldo das grandes crises económicas (Keynes, após a Grande Depressão, Tobin, após a queda dos acordos de *Bretton Woods*), visava, sobretudo, a retoma da estabilidade dos mercados, o restabelecimento da autoridade dos governos na condução da política económica, e ainda seria capaz de providenciar uma nova fonte de receitas fiscais, mas impunha, sobretudo, o regresso do primado da economia real sobre a especulação, desencorajando os especuladores de curto prazo e afirmando os

investidores de fôlego, tendo ainda o mérito de afastar os perigos de colapso económico a nível global que a especulação financeira representa, como a crise de 2007/2008 veio demonstrar.

A TT é apresentada pela primeira vez, por James Tobin, em 1972 e posteriormente reafirmada em 1978. Na sua pureza original, visava dois objetivos principais, desencorajar as operações cambiais movidas puramente pela lógica do curto-prazo, valorizando o investimento produtivo de longo-prazo, e permitir aos Governos uma maior autonomia económica na condução das suas políticas económicas. Centrado na realidade cambial, o próprio Tobin afirmava que era um mal menor, pois o ideal seria uma coordenação e cooperação mundial a nível global das políticas monetárias, o que ainda hoje, não é previsível que aconteça.

Este imposto baseava-se em três racionalidades – taxa de incidência muito baixa (nunca superior a 1%, por forma a atingir marginalmente os investimento de duradouro e a economia real, centrando-se os seus efeitos nas transações especulativas de curto e muito curto-prazo), possibilidade de os países se dotarem de políticas monetárias autónomas e mais coordenadas, e a possibilidade de angariação de receitas (efeito apenas consequencial para Tobin). Esta teoria, que periodicamente emerge para logo submergir, foi ganhando adeptos e opositores, e reganhando força a cada crise económico-financeira.

Salientando os seus opositores que apenas encareceria as transações em mercado, diminuiria a densidade destes, afetaria a respetiva liquidez, encorajaria a fuga de capitais para mercados que não adotassem essa taxa, pois não podia ser implementada a uma escala global por falta de consenso político, e que não tinha o mérito de afastar a especulação dos mercados, até porque as decisões dos investidores não são racionais nem baseados em conhecimentos corretos e concretos da vida económica real, mas em estados de alma e na cópia de estratégias anteriores bem sucedidas; opositores estes que lograram fazer aprovar *The Prohibition on United Nations Taxation Act* de 1996, que visava prevenir que agentes ou agências das Nações Unidas desenvolvessem ou promovessem a TT ou qualquer outro esquema de tributação internacional sob outro nome. Por outro lado, os seus apoiantes salientavam que este imposto, desde que contido a taxas baixas, seria capaz de reduzir em parte a atividade especulativa, incentivar o investimento duradouro e produtivo, assim

como acalmar a velocidade a que as transações financeiras são efetuadas e ainda reduzir a volatilidade dos preços nos mercados financeiros.

O exemplo sueco, em que a taxa de tributação foi de 2%, tem sido esgrimido pelos opositores, enquanto os apoiantes enfatizam tratar-se de uma taxa elevadíssima, que pela sua modelação incorporava em si mesma o gene de destruição das respetivas vantagens e méritos. Contudo, ao combate à especulação nos mercados, na medida em que ela depende também do crime e do *dumping* financeiro, não chega a mera tributação reduzida, mas esta teria que se inserir num conjunto mais vasto de políticas de controle e de supervisão, articuladas a nível global.

A tributação dos mercados financeiros tem sido estudada e debatida, quer ao nível das instituições europeias, quer ao nível do G-20. Na Comunicação da Comissão Europeia de 7 de Outubro de 2010, sobre a tributação do setor financeiro, dirigida ao Parlamento Europeu, Comité Económico e Social e Comité das Regiões, enfatizava-se que a instabilidade financeira, criada pela crise de 2007/2008, trouxe repercussões graves e negativas para a economia real e obrigou ao resgate de instituições financeiras através dos orçamentos dos EM. Deste modo, a tributação do setor financeiro poderia contribuir para a eficiência e estabilidade dos mercados financeiros, pois permitiria a internalização das externalidades negativas resultantes dos comportamentos nocivos do setor financeiro que se vem refletindo na economia real, a redução da volatilidade a eles associada e também o desincentivo das transações de curto-prazo e automatizadas de alto risco, do mesmo passo, regulamentar e disciplinar aqueles mercados.

A tributação do setor financeiro poderia ser realizada através de um OTF (antecessor do ITF) ou por IAF. No primeiro caso, a aplicação de tal imposto, que se fundamenta no princípio de desestabilizador/pagador e se centra nas transações em si mesmas, não seria de todo nociva para a economia real, uma vez que apenas levaria a uma redução do comércio de títulos em 30% e uma redução de 20% para o comércio de ações, sendo que a maior baixa verificar-se-ia nas transações de alto risco e nas transações automatizadas de alta-frequência, operações de índole marcadamente especulativa, que não valorizam a economia real, devendo por esse motivo ser desincentivadas e combatidas, do

mesmo passo que se estimularia o investimento de médio e longo prazo. No segundo caso, eram tributados os lucros e rendimentos, logo as empresas do setor, era superior o montante global arrecadado e menores os riscos para o PIB e emprego. Ambos encerravam o perigo da deslocalização de capitais e dos mercados, se não implementados a nível global. As instâncias europeias acabaram por mostraram preferência pelo ITF.

Na proposta de Diretiva do Conselho, de 28 de Setembro de 2011, o ITF aplicável a todos os mercados, a todos os agentes e todos os instrumentos financeiros (triplo A) permitiria prosseguir, pelo menos, três objetivos: aumentar a quota-parte da contribuição do Setor Financeiro para o orçamento da UE – através da criação de um recurso próprio baseado no ITF –, e para os orçamentos dos EM (internalizando as externalidades negativas criadas pelo setor financeiro no decurso da crise de 2007/2008); modificar o comportamento dos intervenientes financeiros, o que levaria à diminuição do volume de operações financeiras de *high frequency and low latency trading* (combatendo a especulação e a volatilidade dos mercados, ajudando à sua regulação e prevenindo novas crises); e estabelecer uma taxa mínima de tributação, das transações financeiras, comum a todos os EM, o que impediria/abrandaria a “queda” do mercado interno europeu e, se aplicado à escala da UE, potenciará a prevenção da evasão fiscal, da dupla tributação e/ou dupla não-tributação e de distorções na concorrência, assim como o desencorajar da tomada de riscos excessivos pelo setor financeiro. Esta proposta tem ainda o mérito de constituir um passo firme e uma primeira abordagem para a criação de um ITF global.

A subsequente proposta de Diretiva do Conselho, de 14 de Fevereiro de 2013, que autoriza um procedimento de cooperação reforçada em matéria de ITF, referente a um subconjunto de 11 EM, atento o facto de EM (os detentores de indústria financeira mais saliente – Reino Unido, Luxemburgo, Finlândia, Chipre, Polónia, Malta, Irlanda) não terem aderido e terem comprometido uma tomada de decisão por unanimidade a curto-prazo (tendo-se alguns dos restantes EM comprometido a rever no futuro a sua posição negativa), foi adotada por, apesar de não evitar a fragmentação da tributação sobre o setor financeiro na UE, a dupla tributação e a dupla ausência de tributação (1/3 dos EM tributa autonomamente e de forma diferenciada), nem constituir o desejado “quinto recurso”, ser preferível à respetiva atomização e significar um acréscimo de receitas para aqueles EM

participantes (tendo a Comissão Europeia sugerido que parte das receitas revertessem também para o orçamento da UE).

Tal como concebido, este imposto incide sobre todas as transações financeiras, desde que uma parte da transação seja estabelecida em território de um dos EM participantes e que uma instituição financeira estabelecida no território de um EM participante seja parte na transação – quer agindo por conta própria, quer por conta ou em nome de outrem na transação. Não tendo as partes qualquer vínculo territorial com a zona ITF, o ITF é ainda devido quando produto transacionado tiver sido emitido num dos EM participantes.

O valor tributável do ITF será o montante bruto arrecadado ou a arrecadar pela contraparte, adquirente ou terceiro, sob a forma de contraprestação, em momento anterior a qualquer dedução.

O pagamento do ITF encontra-se a cargo da instituição financeira contratante e deve ser efetuado no EM da sua sede ou estabelecimento estável, independentemente do local onde foi realizada a operação. Caso determinada transação envolva um produto financeiro que tenha sido emitido num EM participante, fcciona-se que nele reside, e serão tributadas as duas partes envolvidas na transação nesse mesmo EM. A associação dos princípios da residência e da emissão visou dificultar quer a deslocalização quer a evasão fiscal.

No âmbito da incidência objetiva incluem-se os instrumentos negociáveis no mercado de capitais, os instrumentos do mercado monetário (com exceção dos instrumentos de pagamento), as ações ou unidades de participação em organismos de investimento coletivo, e os contratos derivados, desde que a transação seja considerada como domiciliada na área geográfica de referência. Ficam excluídas, com o intuito de se proteger a economia real, as transações efetuadas no mercado primário, as que tenham como contraparte os Bancos Centrais dos EM, o BCE, o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira, o Mecanismo Europeu de Estabilidade, a UE, a CEEA, o Banco Europeu de Investimento, organismos criados pela UE ou pela CEEA que se encontrem sob a égide do

Protocolo relativo aos Privilégios e Imunidades da UE e organizações ou organismos internacionais, reconhecidos como tal pelas autoridades públicas do EM de acolhimento, quando esteja em causa a assistência financeira, a gestão dos seus ativos ou sejam efetuadas como parte das operações de reestruturação.

Subjetivamente, não são tributados no exercício das suas funções, situação que não isenta a sua contraparte, as CPC, os DCVM, as CIDT, os EM e os organismos públicos encarregados da gestão da dívida pública.

A taxa mínima é de 0,1%, sobre as transações financeiras em geral, e de 0,01% sobre as transações financeiras relativas a contratos de derivados, mostrando-se este valor apto a evitar eventual deslocalização e assegurar novos proventos tributários e os objetivos de harmonização pretendidos.

É um imposto naturalmente indireto (depende do consumo de produtos financeiros), de obrigação única (a obrigação tributária termina com o seu pagamento), proporcional de quota variável (tributado a uma taxa mínima), amplo âmbito de incidência (todos produtos, agentes e mercados financeiros) tenuemente regulador (na medida em que tem em vista, também, a regulação dos mercados, através da desaceleração e encarecimento das transações, afecta as mais especulativas), barato (a sua implementação é sobretudo ao nível informático e automático, não pressupondo um aparelho burocrático complexo e robusto a sua implementação e recebimento) e apto a internalizar as externalidades provocadas pela crise (tendo por isso potencial gerador de equidade fiscal ao redistribuir os sacrifícios).

O ITF consiste não só num instrumento de harmonização fiscal e de combate da fragmentação do mercado único europeu, *maxime* dos seus serviços financeiros, como também viabilizará aos EM participantes a obtenção de novas receitas fiscais. Possui, no entanto, como principais perigos associados a redução de liquidez e a deslocalização dos agentes e produtos financeiros para outros mercados.

A sua implementação através do mecanismo de cooperação reforçada pode significar o gene inicial da sua futura universalização indispensável a evitar a

deslocalização que lhe está subjacente – resultado este em parte alcançável pela conjugação dos princípios da residência e da emissão ao nível da concepção do imposto. Sendo certo, que nesta reformulação, providencia apenas receitas para os EM participantes.

Este imposto tem motivado intensa discussão doutrinária, salientando os autores os prós e os contras inerentes, não se tendo formado, como espectável, qualquer linha dominante, o que a inconclusividade de algumas análises salienta.

A tributação das transações financeiras constitui hoje, acima de tudo, uma exigência de financiamento, justiça e equidade fiscal. Urge que o setor financeiro seja também contribuinte, tributação esta que além da finalidade central de qualquer imposto – a arrecadação de receitas – se encontra ainda centrada na ténue regulação dos mercados e na regeneração das práticas políticas económicas, tendo-se sempre em vista a salvaguarda da economia real.

## 7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AMARO, António Leitão (2005): “Tal pai tal filho: os Caminhos Cruzados do Princípio do Poluidor Pagador e da Responsabilidade Ambiental”, em *Revista Jurídica do Urbanismo e do Ambiente*, n. <sup>os</sup> 23/24, Jan/Dez, Almedina, pp. 9-108.
- ANGELIS, Massimo de (1999-2000): “Capital Movements, Tobin tax, and Permanent Fire Prevention: a Critical Note”, em *Journal of Keynesian economics*, vol. 22, n. <sup>o</sup> 2, WINTER, M.E. Sharpe, pp. 187-195.
- ARAGÃO, Maria Alexandra de Sousa (1997): “O Princípio do Poluidor Pagador – Pedra angular da Política Comunitária do Ambiente”, em *Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra*, *Stvdia Ivridica* 23, De Natura Et de Urbe – 1, Coimbra Editora.
- ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA PORTUGUESA (2012): “Parecer da Comissão de Assuntos Europeus da sobre COM (2011) 737, COM (2011) 738, COM (2011) 739 e COM (2011) 740”, 23 de Março de 2012.
- BAKER, Dean (2008): “*The Benefits of a Financial Transactions Tax*”, Center For Economic And Policy Research (CEPR), December 2008.
- BAROFSKY, Neil (2012): “Bailout – An Inside Account of how Washington Abandoned Main Street While Rescuing Wall Street”, Free Press.
- BAUMGARTEN, Matthias (2001): “Banks, Bailouts and Liberal Markets – State/Market Relations throughout the Financial Crisis”, Essay, Grin.
- BIANCONI, Ginestra; GALLA, Tobias; MARSILI, Matteo; PIN, Paolo (2009): “Effects of Tobin taxes in minority game markets”, em *Journal of Economic Behavior & Organization*, n. <sup>o</sup> 70, pp. 231–240.
- BIBOW, Jörg (2009): “Keynes on Monetary Policy, Finance and Uncertainty – Liquidity preference theory and global financial crises”, Routledge.
- BUCKLEY, Ross P. (2012): “A Financial Transaction Tax: The One Essential Reform”, *The Financial Transaction Tax: Boon or Bane?*, em *Intereconomics*, n. <sup>o</sup> 2, pp. 99-103.
- CACHEUX, Jacques Le (2007): “Funding the EU Budget with a Genuine Own Resource: The Case for a European Tax”, *Studies* 57, April, Notre Europe.

- CALVÃO DA SILVA, João (2011), “Regulação e Supervisão Financeiras: Lições da Primeira Crise Global”, em *Revista Brasileira de Direito Comparado*, n. os 40 e 41, 1.º e 2.º Semestre 2011, Rio de Janeiro, pp. 104-125.
- CASALTA NABAIS, José (2009): “Direito Fiscal”, 5ª Edição (reimpressão), Almedina.
- CIPRIANI, Marco; GUARINO, Antonio (2008): “Transaction Costs and Informational Cascades in Financial Markets”, em *Journal of Economic Behavior & Organization*, n.º 68, Elsevier, pp. 581–592.
- COMISSÃO EUROPEIA (2013a): “Orçamento da UE para 2013: Investir no Crescimento e no Emprego”, Luxemburgo: Serviço das Publicações Oficiais da União Europeia (Livro de Bolso).
- COMISSÃO EUROPEIA, European Commission (2013b): “EU Budget 2012 – Financial Report”, Luxembourg: Publications Office of the European Union.
- COMISSÃO EUROPEIA, European Commission (2013c): “Commission Staff Working Document Impact Assessment, Accompanying the Document Proposal for a Council Directive implementing Enhanced Cooperation in the area of Financial Transaction Tax, Analysis of Policy Options and Impacts”, SWD (2013) 28 final, Brussels, 14 February 2013.
- COMISSÃO EUROPEIA (2013d): “Proposta de Diretiva do Conselho que aplica uma cooperação reforçada no domínio do imposto sobre as transações financeiras”, COM (2013) 71 final, Bruxelas, 14 de Fevereiro de 2013.
- COMISSÃO EUROPEIA (2013e): “Imposto sobre as Transações Financeiras no âmbito da Cooperação Reforçada: Comissão estabelece os elementos específicos” – Comunicado de Imprensa, IP/13/115, Bruxelas, 14 de Fevereiro de 2013.
- COMISSÃO EUROPEIA (2013f): “Documento de Trabalho dos Serviços da Comissão, Resumo da Avaliação de Impacto que acompanha o documento Proposta de Diretiva do Conselho que aplica uma Cooperação Reforçada no domínio do Imposto sobre as Transações Financeiras”, SWD (2013) 29 final, Bruxelas, 14 de Fevereiro de 2013.
- COMISSÃO EUROPEIA (2013g): “Implementing “Enhanced Cooperation” in the area of Financial Transaction Tax – Features, impacts, illustrations”, Brussels, 14 February 2013.
- COMISSÃO EUROPEIA (2013h): “EU Budget 2012 – Financial Report”, Luxembourg: Publications Office of the European Union.

- COMISSÃO EUROPEIA (2012a): “Comissão propõe luz verde à Cooperação Reforçada no domínio do Imposto sobre as Transações Financeiras” – Comunicado de Imprensa, IP/12/1138, Bruxelas, 23 de Outubro de 2012.
- COMISSÃO EUROPEIA (2012b): “Proposta de Decisão do Conselho que autoriza uma Cooperação Reforçada no domínio do Imposto sobre as Transações Financeiras”, COM (2012) 631 final, Bruxelas, 25 de Outubro de 2012.
- COMISSÃO EUROPEIA (2012c): “Enhanced Cooperation on Financial Transaction Tax Questions and Answers”, Brussels, MEMO/12/799 23 October 2012.
- COMISSÃO EUROPEIA (2012d): “Proposal for a COUNCIL DECISION authorising Enhanced Cooperation in the area of Financial Transaction Tax”, COM (2012) 631 final/2, Brussels, 25 October 2012.
- COMISSÃO EUROPEIA (2012e): “Report on Budgetary and Financial Management – Financial Year 2012”.
- COMISSÃO EUROPEIA, European Commission (2011a): “Commission Staff Working Paper Financing the EU Budget: Report on the Operation of the Own Resources System *Accompanying the document* Proposal for a Council Decision on the System of Own Resources of the European Union”, SEC (2011) 876 final.
- COMISSÃO EUROPEIA (2011b): “Quadro Financeiro Plurianual (QFP): Perguntas e Respostas”, MEMO/11/468, Bruxelas, 29 de Junho.
- COMISSÃO EUROPEIA (2011c): “Proposta da Comissão Europeia de Quadro Financeiro Plurianual para 2014-2020”, Luxemburgo: Serviço das Publicações Oficiais de União Europeia.
- COMISSÃO EUROPEIA (2011d): “Final Proposta de Regulamento do Conselho que Estabelece o Quadro Financeiro Plurianual para o período de 2014-2010, Com (2011) 398, Bruxelas, 29 de Junho.
- COMISSÃO EUROPEIA (2011e): “Investir Hoje para o Crescimento de Amanhã” – Comunicado de Imprensa, IP/11/799, Bruxelas, 29 de Junho de 2011.
- COMISSÃO EUROPEIA (2011f): “Proposta de Decisão do Conselho relativa ao Sistema de Recursos Próprios da União Europeia”, COM (2011) 510 final, Bruxelas, 29 de Junho de 2011.

- COMISSÃO EUROPEIA (2011g): “Proposta alterada de Decisão do Conselho relativa ao Sistema de Recursos Próprios da União Europeia”, COM (2011) 739 final, Bruxelas, 9 de Novembro de 2011.
- COMISSÃO EUROPEIA (2011h): “Regras Comuns para um Imposto sobre as Transações Financeiras – Perguntas Mais Frequentes”, MEMO/11/640, Bruxelas, 28 de Setembro de 2011.
- COMISSÃO EUROPEIA, European Commission (2011i): “Commission Staff Working Paper Impact Assessment *accompanying The Document* Proposal for a Council Directive on a Common System of Financial Transaction Tax and amending Directive 2008/7/EC”, SEC (2011) 1102 final, vol. 4, Brussels, 28 September 2011.
- COMISSÃO EUROPEIA, European Commission (2011j): “Commission Staff Working Paper Impact Assessment Accompanying The Document Proposal for a Council Directive on a Common System of Financial Transaction Tax and amending Directive 2008/7/EC”, SEC (2011) 1103 final, Brussels, 28 September 2011.
- COMISSÃO EUROPEIA, European Commission (2011k): “Commission Staff Working Paper Impact Assessment accompanying the document Proposal for a Council Directive on a Common System of Financial Transaction Tax and amending Directive 2008/7/EC”, SEC (2011) 1102 final, vol. 10, Brussels, 28 September 2011.
- COMISSÃO EUROPEIA, European Commission (2011l): “Commission Staff Working Paper Impact Assessment accompanying the document Proposal for a Council Directive on a Common System of Financial Transaction Tax and amending Directive 2008/7/EC”, SEC (2011) 1102 final, vol. 1, Brussels, 28 September 2011.
- COMISSÃO EUROPEIA (2011m): “Comissão Europeia, Imposto sobre as Transações Financeiras: Uma Contribuição Justa do Setor Financeiro” – Comunicado de imprensa, IP/11/1085, Bruxelas, 28 de Setembro de 2011.
- COMISSÃO EUROPEIA (2011n): “Proposta de Diretiva do Conselho sobre um Sistema Comum de Imposto sobre as Transações Financeiras e que altera a Diretiva 2008/7/CE”, COM (2011) 549, Bruxelas, 28 de Setembro de 2011.
- COMISSÃO EUROPEIA (2011o): “Proposta de Regulamento do Conselho relativo aos métodos e ao procedimento para a colocação à disposição do Recurso Próprio baseado no Imposto sobre as Transações Financeiras”, COM(2011) 738 final, Bruxelas, 9 de Novembro de 2011.

- COMISSÃO EUROPEIA (2011p): “A Europa e a Crise Financeira Mundial: Balanço de Resposta Política da União Europeia”, Fundação Robert Schuman, Abril de 2011.
- COMISSÃO EUROPEIA, European Commission (2011q): “Commission Staff Working Paper Impact Assessment accompanying the document Proposal for a Council Directive on a Common System of Financial Transaction Tax and amending Directive 2008/7/EC”, SEC (2011) 1102 final, vol. 8, Brussels, 28 September 2011.
- COMISSÃO EUROPEIA (2011r): “Imposto sobre as Transações Financeiras: Uma Contribuição Justa do Setor Financeiro” – Comunicado de Imprensa, IP/11/1085, Bruxelas, 28 de Setembro de 2011.
- COMISSÃO EUROPEIA, European Commission (2011s): “The Commission Proposal for a Council Directive on a Common System of Financial Transaction Tax, COM (2011) 595, 28 September 2011” – Presentation, Taxation and Customs Union.
- COMISSÃO EUROPEIA, European Commission (2011t): “Commission Staff Working Paper Impact Assessment *accompanying the document* Proposal for a Council Directive on a Common System of Financial Transaction Tax and amending Directive 2008/7/EC”, SEC (2011) 1102 final, vol. 15, Brussels, 28 September 2011.
- COMISSÃO EUROPEIA (2011u): “Proposta de Regulamento do Conselho que estabelece as medidas de execução do Sistema de Recursos Próprios da União Europeia”, COM (2011) 511 final, 29 Junho 2011.
- COMISSÃO EUROPEIA (2010a): “O Orçamento da União Europeia num Relance”, Luxemburgo: Serviço das Publicações Oficiais de União Europeia.
- COMISSÃO EUROPEIA (2010b): “Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions – Taxation of the Financial Sector”, COM (2010) 549 final, Brussels, 7 October 2010.
- COMISSÃO EUROPEIA, European Commission (2010c): “Taxation Papers: Financial Sector Taxation”, working paper n. ° 25, Luxembourg: Publications Office of the European Union.
- COMISSÃO EUROPEIA, European Commission (2004): “Tax Based UE Own Resources: An Assessment”, taxation papers, working paper n. ° 1, Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities.

- COMUNIDADES EUROPEIAS, European Communities (2008): “European Union Public Finance”, Luxembourg, 4<sup>th</sup> edition.
- COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS (2007): “Reformar o Orçamento, Mudar a Europa, documento de consulta pública com vista à reapreciação orçamental de 2008/2009”, SEC(2007) 1188 Final, Bruxelas, 12 Setembro 2007.
- COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS (2004): “Relatório da Comissão: Financiamento da União – Europeia Relatório da Comissão sobre o funcionamento do Sistema de Recursos Próprios”, COM(2004) 505 final/2, Bruxelas, 6 de Setembro de 2004.
- COMITÉ ECONÓMICO E SOCIAL EUROPEU (2011): “Parecer do Comité Económico e Social Europeu sobre a Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões sobre a Tributação do Setor Financeiro – COM (2010) 549 final”, ECO/284, Bruxelas, 7 de Junho de 2011.
- CONSELHO EUROPEU (2013): “Council Decision of 22 January 2013 authorising Enhanced Cooperation in the area of Financial Transaction Tax”, (2013/52/EU), em *Official Journal of the European Union*, 25 January 2013, L 22/11.
- DAVIDSON, Paul (1991): “Is Probability Theory Relevant for Uncertainty? – A Post Keynesian Perspective”, em *Journal of Economic Perspectives*, vol. 5, n. ° 1, Winter, pp. 129-143.
- DEMARY, Markus (2011): “Transaction taxes, greed and risk aversion in an agent-based financial market model”, em *Journal of Economic Interaction and Coordination*, vol. 6, Springer, pp. 1-28.
- DOWD, Kevin (2009): “Moral Hazard and the Financial Crisis”, em *Cato Journal*, vol. 29, n. ° 1, Winter 2009, pp. 141-166.
- EBBESSON, Jonas; OKOWA, Phoebe (2009): “Environmental Law and Justice in Context”, Cambridge University Press.
- EHRENSTEIN, G.; WESTERHOFF, F.; STAUFFER, D. (2005): Tobin tax and market depth – Quantitative Finance, em *Taylor & Francis Journals*, vol. 5, pp. 213-218.
- ERTURK, Korkut A. (2006): “On the Tobin Tax: Review of Political Economy”, em *Taylor and Francis Journals*, vol. 18, n. ° 1, January, pp. 71-78.
- FELIX, David (1995): “Financial Globalization and the Tobin Tax”, em *Challenge*, vol. 38, n. ° 3, May-June, pp. 56-59.

- FREMEAUX, Philippe ; CHAVAGNEUX, Christian (2002): “O Eterno Regresso de James Tobin – Vida e Obra do Criador da Taxa sobre os Movimentos de Capitais”, em *Economia Pura – Tendências e Mercados*, Ano 5, n. ° 46, Maio, pp. 88-91.
- FRIEDMAN, Jeffrey; KRAUS, Wladimir (2011): “Engineering the Financial Crisis – systemic risk and failure of regulation”, University of Pennsylvania Press.
- GOYOS JR., Durval de Noronha (2010): “Diário da Crise”, Observador Legal.
- HAMOUDA, O.F. (2011): “Money, Investment and Consumption – Keynes’s Macroeconomics Rethought”, Edward Elgar Publishing Ltd, United Kingdom.
- HANKE, Michael; HUBER, Jürgen; KIRCHLER, Michael; SUTTER, Matthias (2010): “The Economic Consequences of a Tobin tax — An experimental analysis”, em *Journal of Economic Behavior & Organization*, n. ° 74, pp. 58-71.
- HAQ, Mahbub Ul; KAUL, Inge; GRUNBERG, Isabelle (1996): “The Tobin Tax – Coping with Financial Volatility”, Oxford University Press.
- HASMAN, Augusto; LÓPEZ, Ángel L.; SAMARTÍN; Margarita (2011): “Government, Taxes and Banking Crises”, em *Journal of Banking & Finance*, n. ° 35, pp. 2761–2770.
- HEINEMANN, Friedrich; MOHL, Philipp; OSTERLOH, Steffen (2008): “Who’s afraid of an EU tax and Why? — Revenue System Preferences in the European Parliament”, Discussion Paper n. ° 08-027, ZEW – Centre for European Economic Research.
- HETZEL, Robert L. (2012), “The Great Recession – Market Failure or Policy Failure?”, Cambridge University Press.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (2010): “Financial Sector Taxation: The IMF's Report to the G-20 and Background Material”, Ed. Stijn Claessens, Michael Keen, Ceyla Pazarbasioglu, September 2010.
- KAZEM, Falahati (2013): “New Paradigms in Financial Economics: how would Keynes reconstruct economics?”, Routledge.
- KEYNES, J.M. (2010): “Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda”, Relógio d’Água, tradução de Manuel Resende; título original: “The General Theory of Employment, Interest and Money”, 1936.
- KIRCHLER, Michael; HUBER, Jürgen; KLEINLERCHER, Daniel (2011): “Market Microstructure matters when imposing a Tobin Tax – Evidence from laboratory experiments” em *Journal of Economic Behavior & Organization*, n. ° 80, pp. 586-602.

- KRÄMER, Ludwig (2007): “EC Environmental Law, Sixth Edition”, Thomson: Sweet & Maxwell, London.
- KULESSA, Margareta E. (1996): “The Tobin Tax: A Tool for Allocative or Distributional Policies?”, em *Intereconomics*, vol. 31, May/June 1996, pp. 122-131.
- MACRORY, Richard; HAVERCRFOT, Ian; PURDY, Ray (2004): “Principle of European Environmental Law”, The Aviseta Series 4, Europa Law Publishing, Groningen, 2004.
- MASCIANDARO, Donato; PASSARELLI, Francesco (2012): “The Financial Transaction Tax: A Political Economy View”, The Financial Transaction Tax: Boon or Bane?, em *Intereconomics*, n. ° 2, pp. 96-99.
- MATHESON, Thornton (2012): “Security transaction taxes: issues and evidence”, em *Int Tax Public Finance*, n. ° 19, Springer, pp. 884-912.
- MINISTÉRIO DAS FINANÇAS, Comissão de Estudos da Tributação das Instituições e Produtos Financeiros (1999): “A Fiscalidade do Sector Financeiro Português em contexto de internacionalização”, em *Cadernos de Ciência e Técnica Fiscal*, n. ° 181, Centro de Estudos Fiscais, Direção Geral dos Impostos.
- MOTA DE CAMPOS, João; MOTA DE CAMPOS, João Luiz (2009): “Manual de Direito Comunitário”, 5ª ed., Coimbra Editora.
- PALLEY, Thomas I. (2003): “The Economic Case for the Tobin Tax”, In *Debating the Tobin Tax: New Rules for Global Finance*, Washington, DC, Weaver.
- PARLAMENTO EUROPEU (2011a): “Resolução do Parlamento Europeu sobre um Financiamento Inovador a nível mundial e europeu”, P7-TA (2011) 0080, 8 de Março de 2011.
- PARLAMENTO EUROPEU (2011b): “Eleven EU countries get Parliament's all clear for a Financial Transaction Tax”, Plenary Session Press release – Economic and Monetary Affairs – 12 December 2012.
- PELLIZZARI, Paolo; WESTERHOFF, Frank (2009): “Some Effects of Transaction Taxes under different microstructures”, em *Journal of Economic Behavior & Organization*, n. ° 72, pp. 850–863.
- PIRES, Catarina (2001): “O Fim da “Riqueza das Nações”?”, em *Boletim de Ciências Económicas da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra*, vol. 44, Almedina, pp. 243-348.

- PITTA E CUNHA, Paulo (2011): “A Fase Atual da Crise do Euro” em *Revista da Ordem dos Advogados*, vol. 2, Ano 71, Abril/Junho 2011, Lisboa, pp. 413-421.
- PIXLEY, Jocelyn (2012): “Emotions in Finance – Booms, Busts and Uncertainty”, Cambridge University Press.
- PORTER, Roger B.; GLAUBER, Robert R.; HEALEY, Thomas J. (2011): “New Directions in Financial Services Regulation”, The MIT Press.
- PORTO, Manuel (2010): “O Financiamento da União Europeia: um passo a dar na sequência da aprovação do Tratado de Lisboa”, em *Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor Sérvulo Correia*, Volume IV, Lisboa, pp. 867-878.
- PORTO, Manuel (2006): “O Orçamento da União Europeia – As Perspectivas Financeiras pra 2007-2013”, Almedina.
- QUELHAS, José Manuel Santos (2013): “Nótulas sobre a reforma do sector bancário da União Europeia após a crise financeira de 2007”, em Separata do *Boletim de Ciências Económicas*, Vol. 56, Coimbra, pp. 473-550.
- QUELHAS, José Manuel Santos (2012): “Dos Objectivos da União Bancária”, em *Boletim de Ciências Económicas*, Vol. 55, Coimbra, p. 235-298.
- QUELHAS, José Manuel Santos (2009): “Sobre as Crises Financeiras, o Risco Sistémico e a Incerteza Sistemática”, Dissertação de Doutoramento em Ciências Jurídico-Económicas, Coimbra.
- QUELHAS, José Manuel Santos (1998): “A Agenda 2000 e o Sistema de Financiamento da União Europeia”, em Separata da Revista *Temas de Integração*, vol. 3, n. ° 5, 1. ° semestre de 1998, pp. 53-109.
- RAFFER, Kunibert (1998): “The Tobin Tax: Reviving a Discussion”, em *World Development*, vol. 26, n. ° 3, pp. 529-538.
- REISEN, Helmut (2002): “Tobin Tax: could it work?”, em *Observer*, n. ° 231/232, May 2002, pp. 23-25.
- ROSSER JR., J. Barkley (2001): “Alternative Keynesian and Post Keynesian perspectives on uncertainty and expectations”, em *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 23, n. ° 4, Summer, p. 545-561.
- ROWE, Nicholas (2012): “A Global Liquidity Crisis, Boom and Bust Banking – The Causes and Cures of the Great Recession”, ed. David Beckworth, The Independent Institute.

- SALDANHA SANCHES, J.L. (1997): “A Evolução Fiscal Europeia: Mitos e Realidades”, em *Fisco*, n.º 80/81, Janeiro/Fevereiro, LEX, pp. 3-11.
- SCHÄFER, Dorothea (2012): “Financial Transaction Tax Contributes to More Sustainability in Financial Markets”, *The Financial Transaction Tax: Boon or Bane?*, em *Intereconomics*, n.º 2, pp. 76-83.
- SCHULMEISTER, Stephan (2012): “A General Financial Transactions Tax: Strong Pros, Weak Cons”, *The Financial Transaction Tax: Boon or Bane?*, em *Intereconomics*, n.º 2, pp. 84-89.
- SCHULMEISTER, Stephan; SCHRATZENSTALLER, Margit; PICEK, Oliver (2008): “A General Financial Transaction Tax: Motives, Revenues, Feasibility And Effects”, Österreichisches Institut Für Wirtschaftsforschung, March 2008.
- SILVA, Isabel Marques (2003): “O Princípio do Poluidor-Pagador”, em *Estudos de Direito do Ambiente: Actas*, Publicações Universidade Católica, Porto, pp. 97-134.
- SOROS, George; SCHMITZ, Gregor Peter (2014): “A tragédia da União Europeia – Desintegração ou Renascimento?”, Almedina.
- SOROS, George (1994): “The Alchemy of Finance – Reading the Mind of the Market”, New Preface, Foreword by Paul Tudor Jones II, John Wiley & Sons, Inc.
- SOUSA FRANCO, António L.; LAVRADOR, Rodolfo V.; ALBUQUERQUE CALHEIROS, J.M.; CABO, S. Gonçalves do (1994): “Finanças Europeias: Introdução e Orçamento”, vol. I, Almedina.
- TASKFORCE (2010): “Globalizing Solidarity: The Case for Financial Levies”, Report of the Committee of Experts to the Taskforce on International Financial Transactions and Development, French Ministry of Foreign and European Affairs.
- TEIXEIRA RIBEIRO, José Joaquim (1997): “Lições de Finanças Públicas”, 5.ª Edição, Refundida e Atualizada (reimpressão), Coimbra Editora.
- TEIXEIRA, Manuela Douro (2011): “A Tributação da Banca em Tempos de Crise”, em *Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal*, n.º 1, Ano IV, 03, 11, pp. 113-141.
- TOBIN, James (2001): “La taxe Tobin par James Tobin” – Problèmes économiques em *Der Spiegel*, Hebdomadaire n.º 2.734, Mercredi 31 Octobre 2001, pp. 30-32.
- TOBIN, James (1996): “Full Employment and Growth – Further Keynesian Essays on Policy”, Edward Elgar.

- TOBIN, James (1995): “James Tobin” em *Lives of the Laureates – Thirteen Nobel Economists*, Ed. William Breit and Roger W. Spencer, third edition, MIT Press.
- TOBIN, James (1978): “A Proposal for International Monetary Reform”, em *Eastern Economic Journal*, July-October, n. ° 4, pp. 153-159.
- TUAC SECRETARIAT, Trade Union Advisory Committee to the Organisation for Economic Cooperation and Development (2010): “The Parameters of a Financial Transaction Tax and the OECD Global Public Good Resource Gap 2010-2020”, Paris, 15 February 2010.
- UNIÃO EUROPEIA (2002), “Relatório Financeiro 2001”, Luxemburgo: Serviço das Publicações Oficiais das Comunidades Europeias, União Europeia.
- VALDEZ, Stephen (1997): “An Introduction to Global Financial Markets – The Financial Training Company”, second edition, Macmillan Business.
- XU, Juanyi (2010): “Noise traders, Exchange Rate Disconnect Puzzle, and the Tobin tax”, em *Journal of International Money and Finance*, n. ° 29, pp. 336–357.
- WESTERHOFF, Frank (2003): “Heterogeneous Traders and The Tobin tax”, em *Journal of Evolutionary Economics*, n. ° 13, pp. 53-70.

## **8. OUTRAS REFERÊNCIAS**

FERGUSON, Charles (2010): “Inside Job” – Documentary of Sony Pictures; trailer disponível em [www.sonypictures.com/movies/insidejob/](http://www.sonypictures.com/movies/insidejob/).

[http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/taxation/other\\_taxes/financial\\_sector/](http://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation/other_taxes/financial_sector/) – Sítio Web da Comissão Europeia respeitante à Tributação do Setor Financeiro.

## ÍNDICE

<b>1. NOTA PRÉVIA.....</b>	<b>1</b>
<b>2. LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS.....</b>	<b>3</b>
<b>3. O MODELO DE FINANCIAMENTO DO ORÇAMENTO DA UNIÃO EUROPEIA .....</b>	<b>5</b>
<b>3.1 A EVOLUÇÃO DO SISTEMA DE FINANCIAMENTO DO ORÇAMENTO EUROPEU.....</b>	<b>5</b>
3.1.1 1.º PERÍODO .....	6
3.1.1.1 DIVERSIDADE DE INSTRUMENTOS ORÇAMENTAIS .....	6
3.1.1.2 PRIMEIRO ALARGAMENTO COMUNITÁRIO E MULTIPLICAÇÃO DE POLÍTICAS COMUNS.....	7
3.1.1.3 NECESSIDADE DE AUTONOMIA FINANCEIRA .....	8
3.1.1.4 OS “JOGOS” DO PODER ORÇAMENTAL: CONSELHO VS. PARLAMENTO EUROPEU.....	11
3.1.1.5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	13
3.1.2 2.º PERÍODO .....	15
3.1.2.1 CONFLITUOSIDADES INTERINSTITUCIONAIS.....	15
3.1.2.2 INSUFICIÊNCIA CRESCENTE DE RECURSOS .....	16
3.1.2.3 DESEQUILÍBRIOS ORÇAMENTAIS .....	19
3.1.2.4 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	21
3.1.3 3.º PERÍODO .....	24
3.1.3.1 O PRIMEIRO QUADRO FINANCEIRO PLURIANUAL .....	25
3.1.3.2 O RECURSO RNB.....	27
3.1.3.3 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	29
<b>3.2 O SISTEMA DE FINANCIAMENTO DO ORÇAMENTO EUROPEU ACTUAL ..</b>	<b>30</b>
3.2.1 OS RECURSOS PRÓPRIOS DO ORÇAMENTO EUROPEU .....	30
3.2.2 AS CORRECÇÕES DOS DESIQUILÍBRIOS ORÇAMENTAIS .....	34
3.2.3 O QUADRO FINANCEIRO PLURIANUAL REFERENTE AO PERÍODO DE 2014-20	36
3.2.4 A PROBLEMÁTICA DO “QUINTO RECURSO”.....	39
3.2.4.1 PROPOSTA DE DECISÃO DO CONSELHO, DE 29 DE JUNHO DE 2011, RELATIVA AO SISTEMA DE RECURSOS PRÓPRIOS DA UNIÃO EUROPEIA .....	42
<b>3.2.4.1.1 OS NOVOS RECURSOS IVA E ITF .....</b>	<b>43</b>
<b>3.2.4.1.2 A SIMPLIFICAÇÃO DOS MECANISMOS DE CORRECÇÃO .....</b>	<b>44</b>

3.2.4.1.3	A REDUÇÃO DAS CONTRIBUIÇÕES NACIONAIS.....	46
<b>4.</b>	<b>A TRIBUTAÇÃO DO SETOR FINANCEIRO NUM CONTEXTO DE CRISE NAS FINANÇAS PÚBLICAS EUROPEIAS .....</b>	<b>48</b>
<b>4.1</b>	<b>O REGRESSO DA <i>TOBIN TAX</i> .....</b>	<b>57</b>
4.1.1	NOÇÃO E OBJETO .....	63
4.1.2	CRÍTICAS APONTADAS À <i>TOBIN TAX</i> .....	67
4.1.3	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	73
<b>4.2</b>	<b>COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO EUROPEIA, DE 7 DE OUTUBRO DE 2010, RELATIVA À TRIBUTAÇÃO DO SETOR FINANCEIRO .....</b>	<b>76</b>
4.2.1	IMPOSTO SOBRE AS OPERAÇÕES FINANCEIRAS.....	79
4.2.2	IMPOSTO SOBRE AS ACTIVIDADES FINANCEIRAS .....	81
4.2.3	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	83
<b>5.</b>	<b>REFLEXÕES SOBRE AS PROPOSTAS DE CRIAÇÃO DE UM IMPOSTO EUROPEU SOBRE AS TRANSAÇÕES FINANCEIRAS .....</b>	<b>86</b>
<b>5.1</b>	<b>PROPOSTA DE DIRETIVA DO CONSELHO, DE 28 DE SETEMBRO DE 2011, RELATIVA A UM SISTEMA COMUM DE IMPOSTO SOBRE AS TRANSAÇÕES FINANCEIRAS.....</b>	<b>86</b>
<b>5.2</b>	<b>PROPOSTA DE DIRETIVA DO CONSELHO, DE 14 DE FEVEREIRO DE 2013, QUE AUTORIZA UM PROCEDIMENTO DE COOPERAÇÃO REFORÇADA EM MATÉRIA DE IMPOSTO SOBRE AS TRANSAÇÕES FINANCEIRAS .....</b>	<b>95</b>
5.2.1	O MECANISMO DA COOPERAÇÃO REFORÇADA .....	100
5.2.2	A POSIÇÃO DA COMISSÃO EUROPEIA E A DECISÃO DO CONSELHO DA UNIÃO .....	104
<b>5.3</b>	<b>INCIDÊNCIA .....</b>	<b>106</b>
5.3.1	INCIDÊNCIA OBJETIVA .....	109
5.3.2	INCIDÊNCIA SUBJETIVA .....	112
<b>5.4</b>	<b>TAXA DO ITF .....</b>	<b>114</b>
<b>5.5</b>	<b>EXIGIBILIDADE E MATÉRIA COLETÁVEL .....</b>	<b>116</b>
<b>5.6</b>	<b>RECEITAS .....</b>	<b>119</b>
<b>5.7</b>	<b>MEDIDAS DE PREVENÇÃO CONTRA FRAUDE EVASÃO E ABUSOS FISCAIS</b>	<b>120</b>
<b>5.8</b>	<b>NATUREZA JURÍDICA E CARACTERÍSTICAS DO IMPOSTO.....</b>	<b>124</b>
<b>5.9</b>	<b>SOBRE OS ESTUDOS DE AVALIAÇÃO DE IMPACTO.....</b>	<b>126</b>
5.9.1	ARRECADAÇÃO DE RECEITAS.....	128

5.9.2	FORTALECIMENTO DO MERCADO ÚNICO .....	130
5.9.3	REGULAÇÃO DOS MERCADOS FINANCEIROS.....	132
<b>5.10</b>	<b>UM PARALELO ENTRE O IMPOSTO SOBRE AS TRANSACÇÕES FINANCEIRAS E A <i>TOBIN TAX</i>.....</b>	<b>137</b>
<b>5.11</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>Erro! Marcador não definido.</b>
<b>6.</b>	<b>CONCLUSÕES FINAIS .....</b>	<b>142</b>
<b>7.</b>	<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>	<b>151</b>
<b>8.</b>	<b>OUTRAS REFERÊNCIAS.....</b>	<b>162</b>