



• C •

FDUC FACULDADE DE DIREITO  
UNIVERSIDADE DE COIMBRA

Ingrid Radel Ribeiro

O IMPOSTO EUROPEU SOBRE TRANSAÇÕES FINANCEIRAS:  
Viabilidade na União Europeia e Correspondência na América Latina

EUROPEAN FINANCIAL TRANSACTION TAX:  
Viability in the European Union and Correspondence in Latin America

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.  
Orientador: Professor Doutor José Casalta Nabais.

Coimbra  
2016

## AGRADECIMENTOS

À minha família que me apoiou nesta sonhada trajetória por terras desconhecidas. À minha mãe, Maria Radel, por desde o início da vida ter me mostrado o valor dos estudos e por me incentivar a alçar voos cada vez mais altos. Aos meus irmãos, Igor e Raissa, amigos com quem poderei contar eternamente. Ao meu pai, Paulo César Ribeiro, minha primeira referência profissional na área jurídica, responsável pelo despertar da vontade de saber e exercer o Direito. À Danilo Matos pelo suporte, amor e incentivos.

À Professora Doutora Mary Garcia Castro, minha primeira orientadora, que me iniciou à pesquisa, com quem tive o prazer de aprender e produzir e à qual dedico grande estima e admiração.

Ao Professor Doutor José Casalta Nabais por seus ensinamentos acadêmicos, disponibilidade e orientações nesta construção científica.

À Universidade de Coimbra, por ter oportunizado um aprendizado sem precedentes, através de um corpo docente de excelência e por ter viabilizado a exploração de novos horizontes, nesta experiência única e inesquecível em Portugal.

À Deus, força maior que me acompanha em todos os momentos e desafios.

## LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

ADR- *American Depositary Receipt*

BCB- Banco Central do Brasil

BCE- Banco Central Europeu

BVL- *Bolsa de Valores Limeña*

CCP- *Central Counterparty*

CDFUE- Carta de Direitos Fundamentais da União Europeia

CEDH- Convenção Europeia de Direitos Humanos

CE- Comissão Europeia

CE- Comunidade Europeia

CIVA- Código do Imposto sobre o Valor Acrescentado

CPMF- Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira

DDHC- Declaração dos Direitos do Homem e do Cidadão

EUA- Estados Unidos da América

FED- *Federal Reserve*

FMI- Fundo Monetário Internacional

IAF- Imposto sobre Atividades Financeiras

ICC- Imposto sobre a Circulação de Capitais

ICMS- Imposto sobre Operações relativas à Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação

IDB- Imposto sobre Débito Bancário

IDBA- Imposto sobre Débito Bancário Ampliado

IDE- *Impuesto a los Depositos en Efectivo*

IGMP- *Impuesto a las Ganancias Minima Presunta*

INE- Instituto Nacional de Estatística

IOF- Imposto sobre Operações Financeiras

IPCA- Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

IPI- Imposto sobre Produtos Industrializados

IPMF- Imposto Provisório sobre a Movimentação Financeira

IPO- *Initial Public Offering*

IRC- Imposto sobre o Rendimento das pessoas Coletivas

ISLR- *Impuesto Sobre La Renda*

ITF- Imposto sobre Transações Financeiras

IVA- Imposto sobre o Valor Agregado

MCR- Mecanismo de Cooperação Reforçada

MTF- *Multilateral Trading Facility*

OPNI- Objeto Político não Identificado

OINI- Objeto Institucional não Identificado

OTC- *Over The Counter*

PEC- Proposta de Emenda Constitucional

PIB- Produto Interno Bruto

PIS/COFINS- Programa de Integração Social/ Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social.

RIOF- Regulamento do IOF

SD- *Stamp Duty*

SESF- Sistema Europeu de Supervisão Financeira

SUS- Sistema Único de Saúde

TFUE- Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia

TJUE- Tribunal de Justiça da União Europeia

TTF- Taxa sobre Transações Financeiras

TUE- Tratado da União Europeia

UE- União Europeia

## LISTA DE TABELAS

|   |     |
|---|-----|
| Tabela 1 - Desemprego em Portugal no 3º trimestre de 2010 .....   | 28  |
| Tabela 2 - Imposto sobre as Transações Financeiras nos Países Latino Americanos .....   | 109 |
| Tabela 3 - IDBS ou IDBAS na América Latina, 1990-2012 .....   | 111 |
| Tabela 4 - Alíquotas Legais dos IDBS ou IDBAS na América Latina em 2012.....  | 112 |
| Tabela 5 - IDBS na América Latina .....   | 113 |
| Tabela 6 - Receitas Administradas pela Secretaria da Receita Federal do Brasil e Arrecadações do IOF e CPMF- em R\$ milhões (deflacionados pelo IPCA set/11=1)..... | 121 |
| Tabela 7 - Destino dos Recursos Arrecadados pela CPMF (em %)- de 1997 a 2007 .....  | 122 |

## LISTA DE FIGURAS

|  |     |
|--|-----|
| Figura 1 - CPMF e Evolução do Crédito Total ao Setor Privado como Porcentagem do PIB* (de janeiro de 1996 a janeiro de 2010) ..... | 124 |
| Figura 2 - CPMF e Evolução do Crédito Total ao Setor Privado como porcentagem do PIB* (de janeiro de 1996 a janeiro de 2010) ..... | 125 |
| Figura 3 - Evolução do Número de Contas Correntes e do Número de Clientes com Conta de Poupança, em milhões.....                   | 126 |

## RESUMO

O trabalho ora apresentado tem por finalidade, através de uma abordagem normativa e empírica, analisar a proposta europeia para um sistema comum de Imposto sobre as Transações Financeiras (ITF), contemplando a repercussão e controvérsias que o tema tem despertado. Inicialmente, busca-se clarificar a viabilidade deste imposto de acordo com precedentes históricos, os quais demonstram que a tributação do setor financeiro foi utilizada como instrumento de reequilíbrio da economia durante as principais crises financeiras internacionais. Posteriormente, é discutida a proposta de diretiva elaborada em 28 de setembro de 2011 pela Comissão Europeia sobre a implementação do Imposto sobre Transações Financeiras, seu mecanismo de efetivação e como o atual cenário europeu se apresenta, destacando-se as principais vantagens e desvantagens do tributo para melhor compreensão de seus efeitos práticos. Em seguida, é realizada uma abordagem sobre as experiências do ITF na América Latina, em especial no Brasil, demonstrando-se quando foi adotado e em que medidas foi favorável. Assim, o método dedutivo foi utilizado na presente pesquisa para abordar questões globais que contribuem para a análise da questão específica. Por fim, defende-se a implementação do ITF na União Europeia com baixas alíquotas e ampla base de incidência no atual contexto de crise político-econômica, demonstrando-se que a tributação do setor financeiro é uma medida viável e justa, em prol da integração e fortalecimento da União Europeia.

**Palavras-chave:** ITF; economia; crise financeira; arrecadação de receitas; justiça fiscal.

## ABSTRACT

The work presented is intended to, through a normative and empirical approach, consider the European proposal for a common tax system on financial transactions (FTT), contemplating the impact and controversy that the issue has aroused. Initially, seeks to clarify the feasibility of this tax according to historical precedent, which show that the financial sector taxation was used as a rebalancing tool of the economy during major international financial crisis. Subsequently, we discuss the draft directive drawn up in 28<sup>th</sup> September, 2011 by the European Commission about the implementation of the Tax on Financial Transactions, its mechanism of effect and how the current European scene is presented, highlighting the main advantages and disadvantages of the tax to better understand their practical effects. Then, a discussion of the FTT's experiences in Latin America is held, particularly in Brazil, demonstrating when it was adopted and what action was favorable. Thus, the deductive method was used in this research to address global issues that contribute to the analysis of the specific issue. Finally, it called for the implementation of the FTT in the European Union with low rates and broad tax base in the current context of political and economic crisis, demonstrating that the taxation of the financial sector is a viable and fair measure to promote the integration and strengthening the European Union.

**Keywords:** *FTT; economy; financial crisis; tax revenues; tax justice.*

## ÍNDICE

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| <b>1</b> | <b>INTRODUÇÃO</b> .....   | <b>9</b>  |
| <b>2</b> | <b>EVOLUÇÃO HISTÓRICA DAS PRINCIPAIS CRISES FINANCEIRAS INTERNACIONAIS</b> .....  | <b>13</b> |
| 2.1      | A CRISE DAS TULIPAS .....   | 13        |
| 2.2      | A CRISE DE 1873 .....   | 14        |
| 2.3      | A CRISE DE 1929 .....   | 17        |
| 2.4      | O ACORDO DE <i>BRETTON WOODS</i> .....  | 19        |
| 2.5      | A TRIBUTAÇÃO DO SETOR FINANCEIRO, DE KEYNES A TOBIN. ....   | 21        |
| 2.6      | A CRISE DE 2008 E SEUS EFEITOS NA UNIÃO EUROPEIA .....  | 25        |
| <b>3</b> | <b>A PROPOSTA EUROPEIA PARA UM SISTEMA COMUM DE ITF- IMPOSTO SOBRE TRANSAÇÕES FINANCEIRAS: ENQUADRAMENTO JURÍDICO</b> ..... | <b>33</b> |
| 3.1      | OBJETO.....   | 35        |
| 3.2      | JUSTIFICATIVA.....  | 36        |
| 3.3      | O ITF E A JUSTIÇA FISCAL.....   | 36        |
| 3.4      | AVALIAÇÃO DE IMPACTO.....   | 39        |
| 3.5      | ELEMENTOS DO IMPOSTO SOBRE TRANSAÇÕES FINANCEIRAS .....   | 40        |
| 3.5.1    | Fato gerador. Conceito de transação financeira .....  | 40        |
| 3.5.2    | Sujeito passivo .....   | 41        |
| 3.5.3    | Elemento temporal.....  | 42        |
| 3.5.4    | Base de cálculo.....  | 43        |
| 3.5.5    | Alíquotas .....   | 45        |
| 3.5.6    | Pagamento.....  | 45        |
| 3.5.7    | Âmbito de aplicação.....  | 46        |
| 3.5.8    | Elemento espacial.....  | 47        |
| <b>4</b> | <b>A IMPLEMENTAÇÃO DO ITF NO CENÁRIO ATUAL</b> .....  | <b>48</b> |
| 4.1      | MECANISMO DE COOPERAÇÃO REFORÇADA.....  | 50        |
| 4.1.1    | Perspectivas de um ITF europeu e o mecanismo de cooperação reforçada. ....  | 54        |
| 4.1.2    | Sistemas nacionais introduzidos após a crise de 2008 .....  | 58        |
| 4.2      | AS DUAS FACES DA MOEDA: ARGUMENTOS FAVORÁVEIS E CONTRÁRIOS AO ITF .....   | 61        |
| 4.2.1    | Argumentos favoráveis ao ITF .....  | 61        |
| 4.2.2    | Argumentos contrários ao ITF .....  | 68        |
| 4.3      | INTEGRAÇÃO ECONÔMICA E MONETÁRIA NA UNIÃO EUROPEIA E A CRIAÇÃO DE UMA UNIÃO BANCÁRIA .....                                  | 74        |
| 4.4      | CONSTITUCIONALISMO SUPRA ESTADUAL, FEDERALISMO E DIREITO TRIBUTÁRIO EUROPEU .....   | 81        |
| 4.4.1    | Contributos do ITF para uma União Europeia integrada .....  | 89        |
| <b>5</b> | <b>A EVOLUÇÃO RECENTE DO ITF NA AMÉRICA LATINA</b> .....  | <b>91</b> |
| 5.1      | EQUADOR .....   | 97        |



|              |   |            |
|--------------|---|------------|
| 5.2          | PERU .....  | 99         |
| 5.3          | BOLÍVIA .....   | 101        |
| 5.4          | VENEZUELA .....   | 101        |
| 5.5          | ARGENTINA .....   | 104        |
| 5.6          | REPÚBLICA DOMINICANA .....  | 106        |
| 5.7          | MÉXICO .....  | 106        |
| 5.8          | COLÔMBIA .....  | 107        |
| 5.9          | CHILE .....   | 108        |
| <b>6</b>     | <b>O IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES FINANCEIRAS E A CONTRIBUIÇÃO PROVISÓRIA SOBRE MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS NO BRASIL.....</b> | <b>115</b> |
| 6.1          | O IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES FINANCEIRAS .....   | 115        |
| 6.2          | A CONTRIBUIÇÃO PROVISÓRIA SOBRE MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS .....   | 119        |
| <b>6.2.1</b> | <b>A CPMF no atual cenário brasileiro. ....</b>   | <b>128</b> |
| 6.3          | OUTROS PAPÉIS DOS TRIBUTOS SOBRE AS TRANSAÇÕES FINANCEIRAS NO BRASIL.....   | 131        |
| <b>7</b>     | <b>CONCLUSÃO .....</b>  | <b>134</b> |
|              | <b>REFERÊNCIAS.....</b>   | <b>140</b> |

## 1 INTRODUÇÃO

A presente dissertação foi elaborada no âmbito do Mestrado Científico da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, na área de Ciências Jurídico-Políticas, com menção em Direito Fiscal e impulsionada pelos estudos em Direito da União Europeia.

A crise internacional de 2008, que teve forte repercussão no território europeu, fez reacender as discussões sobre a tributação das transações financeiras, através da imposição de uma taxa sobre os fluxos internacionais, com dois objetivos principais: reduzir as especulações nos mercados de moeda e recuperar o orçamento dos Estados que, em decorrência da crise, precisaram arcar com muitos gastos. Nesse sentido, discorre-se acerca da natureza fiscal e extrafiscal do imposto sobre transações financeiras.

O trabalho tem como objetivo geral analisar a proposta de 28 de setembro de 2011 de autoria da Comissão Europeia sobre a implementação do Imposto sobre Transações Financeiras na União Europeia, o mecanismo adotado atualmente por dez Estados-membros ao aderirem à proposta e os desdobramentos atuais de tais marcos. A instituição do ITF tem sido alvo de forte oposição por alguns países europeus e principalmente pelo setor financeiro que aponta riscos para o desenvolvimento da economia, caso o tributo seja introduzido no ordenamento jurídico europeu. Contudo, há quem defenda a introdução do tributo, considerando-o vantajoso em amplos aspectos, caso seja adotado de acordo com critérios pré-estabelecidos, a exemplo dos países que aderiram o Mecanismo de Cooperação Reforçada em 2013, e alguns países da América Latina, que presenciaram ou presenciam experiências exitosas com a introdução do tributo em seu ordenamento jurídico.

O Imposto sobre Transações Financeiras foi proposto como uma possível solução para a crise que assolou a Europa nos últimos anos. Considerando que quem mais sofreu com a crise foram os cidadãos europeus, pois possuem alto encargo fiscal, e que o setor financeiro tem sido menos tributado do que outros setores, a Comissão vislumbrou na implantação de um ITF, a nível da União Europeia, uma medida para arrecadar receita e equilibrar a economia. Esta medida possui grande utilidade na unificação e regulação dos sistemas financeiros dos Estados-membros, o que contribui diretamente para o fortalecimento da União, sendo, em última análise, o ponto de partida para um sistema tributário internacional.

Entretanto, apesar de originalmente onze países da União Europeia terem decidido implementar internamente o ITF (número que em dezembro de 2015 foi reduzido a dez

países), a pressão do setor bancário contra o imposto e a oposição de alguns países têm embargado a efetiva introdução do tributo nestes Estados-membros, impedindo que a proposta avance em seus territórios. A discussão tem sido longa, pois envolve vultosos valores que serão arrecadados caso o imposto passe a vigorar; por um lado representantes do setor financeiro, que pretendem inviabilizar a tributação, alegam que existem muitos riscos para a economia caso o ITF seja implementado, por outro, observa-se que existe forte apoio popular a favor do tributo que passou a ser denominado por alguns como “Imposto Robin Wood”, numa analogia ao personagem que tirava dos ricos para dar aos pobres.

A proposta, entretanto, vai além desta disputa de interesses, tem como princípios basilares a Justiça Fiscal e a integração da União Europeia para justificar a introdução do imposto no ordenamento jurídico. Discutem-se as repercussões deste tributo no atual contexto europeu de crise político-econômica, demonstrando-se que a tributação do setor financeiro é uma medida viável e justa.

Neste contexto, o presente trabalho se justifica por abordar um tema atual, polêmico, sobre o qual a doutrina se debruça de forma divergente e que merece maior aprofundamento acadêmico, principalmente no que se refere a estudos de caso em países nos quais o imposto sobre transações vigora, o que aqui se pretende, através de uma análise sobre a introdução do tributo em países da América Latina, para, então, melhor entender seus efeitos positivos e negativos. A investigação possui, portanto, relevância para o contexto europeu, no que se refere a temas como constitucionalismo europeu, união financeira e bancária, competência tributária da União Europeia, aspectos e consequências da crise de 2008 e tributação do sistema financeiro; e relevância internacional que é demonstrada através da abordagem de questões como tributação e crise financeira. Pretende-se, portanto, discutir o tema no âmbito de uma realidade concreta, atual e globalizada.

Assim, a pesquisa foi desenvolvida visando enfrentar as seguintes questões principais: (i) Qual o enquadramento histórico, político e econômico em que a proposta de implementação do ITF se insere? (ii) O ITF pode ser uma via de minimização dos efeitos da crise de 2008 na União Europeia? (iii) Quais são as vantagens e desvantagens que a implementação do ITF possui a nível europeu e internacional? (iv) A tributação do setor financeiro na América Latina foi, em geral, uma experiência positiva? Para que países? De que forma?

Neste escopo, o trabalho foi estruturado em seis capítulos. O primeiro capítulo consiste em uma introdução na qual é identificado o âmbito de desenvolvimento do estudo, a relevância, a atualidade do tema e as questões de investigação da dissertação.

O segundo capítulo delimita um enquadramento geral e a evolução histórica das principais crises financeiras internacionais, abordando em particular a Crise das Tulipas, a Crise de 1873 e a Crise de 1929, discorrendo-se, inclusive, sobre o Sistema de Bretton Woods que vigorou após a Segunda Guerra Mundial. Verifica-se que apesar de cada crise diferir da outra, por terem ocorrido em diferentes momentos históricos e possuírem suas particularidades, alguns elementos comuns entre elas podem ser constatados, sendo decisivos para desencadeá-las. É o que se pretende demonstrar, identificando os pontos em comum destes colapsos financeiros mundiais com a ocorrência da crise de 2008, contexto em que se insere a proposta de implementação do ITF na União Europeia. Neste capítulo ainda é analisada a origem da tributação do sistema financeiro, desde os pensamentos de John Maynard Keynes e James Tobin, no contexto das crises internacionais, até o advento da crise de 2008. O capítulo é finalizado através de uma breve abordagem sobre as principais consequências sociais e econômicas causadas pela crise nos Estados-membros da União Europeia, nomeadamente, Portugal, Itália, Irlanda, Grécia e Espanha.

O terceiro capítulo visa realizar o enquadramento jurídico do tema central, ou seja, apresentar a proposta da Comissão Europeia de 28 de setembro de 2011 para implementação do imposto europeu sobre transações financeiras, abordando o objeto da proposta, sua justificativa e a peculiaridade da “avaliação de impacto” que permite a verificação do cumprimento dos objetivos visados com a introdução do tributo, possibilitando futuras mudanças. A abordagem do conceito de Justiça Fiscal se justifica por aqui se defender que o ITF é um tributo fiscalmente justo, o que merece maiores esclarecimentos e aprofundamento sobre o princípio em questão. Por fim, são apresentadas as especificidades do imposto, partindo para uma análise tributária mais detida, ao discorrer sobre o fato gerador, sujeito passivo, elemento temporal, base de cálculo, alíquotas, pagamento, âmbito de aplicação e elemento espacial do tributo.

O quarto capítulo propõe analisar o cenário contemporâneo de implementação do tributo ao abordar o Mecanismo de Cooperação Reforçada, meio através do qual, atualmente, dez Estados-membros decidiram aderir à proposta da Comissão. Em seguida são relatados os impasses na instituição do ITF, quais são os setores a favor e contra à instituição do

imposto na União Europeia, bem como suas implicações, vantagens e desvantagens. No âmbito de implementação do ITF surge a necessidade de se discutir a importância da criação de uma união bancária para viabilizar este novo modelo de tributação. O Constitucionalismo Europeu e o Direito Tributário Europeu também são temas relevantes no debate, pois o ITF poderá se tornar um instrumento de ratificação e efetivação de tais Direitos.

Posteriormente, no quinto capítulo, uma perspectiva empírica é apresentada. Discorre-se sobre a experiência vivenciada em alguns países da América Latina, sinalizando onde a tributação do setor financeiro foi bem sucedida, onde não obteve bons resultados e quais foram as consequências em termos econômicos, financeiros e sociais. A experiência brasileira é relatada através da CPMF- Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras, atualmente extinta, e do IOF- Imposto sobre Operações Financeiras, tributos sobre transações financeiras que desempenharam e desempenham importante função arrecadatória e regulatória no país. Verifica-se que a tributação sobre o setor financeiro brasileiro constitui uma medida interna positiva e demonstra-se, no decorrer do sexto capítulo, as vantagens deste tipo de tributação para o país, o que pode servir de parâmetro para outros, seja na América Latina, na União Europeia ou em todo o mundo.

Por fim, no sétimo capítulo, são destacadas as principais conclusões do trabalho, além de sugestões, visando contribuir para a resolução dos problemas verificados.

A metodologia utilizada no presente estudo baseia-se na revisão da principal bibliografia de referência sobre o tema, no levantamento da legislação da União Europeia e da América Latina relacionada, bem como na pesquisa da jurisprudência comunitária sobre a matéria, tendo sido utilizado o método dedutivo, através do qual questões gerais (como é o caso da crise financeira internacional em 2008) são abordadas inicialmente para, posteriormente, ser realizada uma abordagem mais específica (caso do ITF europeu).

## 2 EVOLUÇÃO HISTÓRICA DAS PRINCIPAIS CRISES FINANCEIRAS INTERNACIONAIS

### 2.1 A CRISE DAS TULIPAS

A primeira crise financeira, causada por bolha especulativa, que se tem notícia foi a Crise das Tulipas. Estas flores, são originárias da Ásia Central e eram cultivadas desde a época do Império Otomano, há mais de mil anos atrás, sendo posteriormente levadas até a Holanda, em 1593, pelo botânico *Carolus Clusius*, para fins medicinais. A espécie foi descoberta e surpreendeu tanto por sua beleza que começou a ser revendida (dizem que tudo começou quando vizinhos do botânico furtaram alguns bulbos para comercializá-los)<sup>1</sup>, o que deu origem a uma verdadeira mania por tulipas em todo o país, sendo que quanto mais rara a espécie, mais cobiçada e valiosa ela se tornava. As tulipas, então, viraram um símbolo de status na Holanda no início do século XVII, o que majorou ainda mais os seus preços (os quais chegaram a aumentar cerca de vinte vezes em um único mês), causando muita especulação e levando as pessoas a venderem seus únicos bens em troca de alguns bulbos, por acreditarem que estavam fazendo ótimos investimentos.

Uma peculiaridade interessante é que as tulipas florescem apenas durante uma semana, entre os meses de abril e maio, e os bulbos aparecem entre junho e setembro. Naquela época, esta sazonalidade limitava a venda das flores e, por esta razão, surgiram os contratos de tulipas, que regulavam a compra e venda ao final da temporada, o que ampliou a comercialização das flores.

Há relatos da época que um único bulbo, que valia 2500 florins, podia ser trocado por 27 toneladas de trigo, 50 toneladas de arroz, quatro bois gordos, oito porcos cevados, 12 ovelhas gordas, dois barris de vinho, quatro tonéis de cerveja, duas toneladas de manteiga, três toneladas de queijo, uma cama com lençóis, um guarda-roupa completo e uma taça de prata. Como os valores eram altíssimos, grande parte era paga com financiamentos e com outros bens, apenas a menor parte em dinheiro vivo. Isso não parecia uma preocupação porque a promessa de todos os especuladores era que no verão do ano seguinte, tudo estaria pago, já que as flores seriam entregues<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> NASSIF, Luis. **A história da bolha financeira das tulipas na Holanda**. 2014. GGN o Jornal de todos os Brasis. Disponível em: <<http://jornalggm.com.br/noticia/a-historia-da-bolha-financeira-das-tulipas-na-holanda>>. Acesso em: 03 fev. 2015.

<sup>2</sup> COMO uma flor causou uma crise financeira em um país. Geração Bolha, a crise, o impacto e os jovens. Disponível em: <<http://www.unicap.br/webjornalismo/geracaobolha/i/site/?p=5>>. Acesso em: 03 fev. 2015.

As tulipas e contratos de tulipas tornaram-se tão valorizados que em 1636 foram negociados na Bolsa de *Amsterdam*, em *Rotterdam*, *Leyden*, *Alkmar*, *Hoorn* e outras cidades holandesas. Mas isto não durou muito tempo, pois ainda em 1636, em *Harleem*, a bolha estourou, não se sabe ao certo o motivo, porquanto a literatura da época não relata com precisão. Existem especulações de que um comprador haveria descumprido seu contrato, o que levou à brusca queda no preço das tulipas em poucos dias<sup>3</sup>; talvez a simples chegada do verão tenha arruinado o comércio ou isto tenha ocorrido por motivos elementares: a falta de compradores. Neste cenário, alguns vendedores forjavam seus títulos e vendiam mais bulbos do que realmente possuíam, o que culminou na desenfreada desvalorização dos títulos e consequente quebra do mercado de tulipas.

As pessoas que investiram tudo o que tinham perderam muito dinheiro e, com a desvalorização das flores, os compradores não honravam mais os contratos, o que agravava ainda mais a situação dos vendedores. O mercado não dispunha mais de pessoas dispostas a pagar valores muito superiores ao que ganhavam ou possuíam e, portanto, elas pararam de comprar tulipas.

O governo tentou amenizar a situação autorizando a anulação dos contratos caso fossem pagos pelo menos 3,5% dos valores contratuais ajustados, foi então que os antigos colecionadores voltaram ao mercado, pagando valores muito baixos. Assim, alguns anos depois, os preços das tulipas se normalizaram.

## 2.2 A CRISE DE 1873

A Crise de 1873 é conhecida como a primeira grande crise internacional e a mais longa depressão vivenciada pelo sistema capitalista. Sua origem remete à quebra da Bolsa de Viena e à queda da economia inglesa, centro do capitalismo na época, adquirindo proporções mundiais e abalando fortemente a Europa e os Estados Unidos, que na época estavam em expansão econômica devido à Revolução Industrial e ao fim da Guerra Civil Americana.

Os impactos da crise foram devastadores na Inglaterra, que presenciou uma estagnação de duas décadas, perdeu seus parques industriais, principalmente para a

---

<sup>3</sup> NASSIF, Luis, loc. Cit.

Alemanha e já não ocupava o posto de liderança na economia mundial entre 1873 e 1896. Os Estados Unidos, por sua vez, vivenciaram a depressão de 1873 a 1879.

A Alemanha e o Império Austro-Húngaro passaram por uma grande expansão econômica entre 1871 e 1873, motivada pela Revolução Industrial e pela unificação alemã. Este período foi denominado *Gründerzeit*<sup>4</sup>.

Após a vitória da Prússia na Guerra Franco- Prussiana, que durou de 1870 a 1871, a França foi obrigada a reparar os danos causados pela guerra, os quais totalizaram cinco bilhões de francos, o que aumentou ainda mais o capital de 1871 a 1873 e estimulou a especulação no mercado de ações (principalmente na bolsa de valores de Viena), na construção de ferrovias, portos e no mercado imobiliário<sup>5</sup>.

A oferta de aço com preços baixos viabilizou grandes projetos de construção de pontes, ferrovias e navios. Entretanto, os sistemas bancários de vários países europeus estavam enfraquecidos por conta dos empréstimos, especificamente no Império Austro-húngaro, Estados Unificados pela Prússia e França. Esses países incentivaram o surgimento de instituições financeiras especializadas em concessão de empréstimo para o setor imobiliário residencial através de crédito hipotecário.

A consequência deste cenário foi a expansão especulativa do mercado imobiliário, aumentando vertiginosamente os preços dos terrenos, o que impulsionou o setor de construções imobiliárias. Assim, a obtenção de crédito era tão facilitada que os investidores começaram a hipotecar casas que ainda nem estavam construídas como forma de garantia.

Entre 1865 e 1873, os Estados Unidos passaram a competir fortemente com os mercados europeus, a malha ferroviária praticamente duplicou e os recursos naturais e industriais se tornaram abundantes. Então, a partir de 1871, a Inglaterra, passou a importar trigo, querosene e produtos industrializados dos Estados Unidos, o que enfraqueceu o mercado exportador russo e europeu e substituiu muitos produtos de origem europeia.

---

<sup>4</sup> KINDLEBERGER, Charles P. **Historical economics: art or science?**. Berkeley: University Of California Press, 1990, p. 314.

<sup>5</sup> CURVO, Raul Murilo Chaves. **Comparação entre as grandes crises sistêmicas do sistema capitalista (1873, 1929 e 2008)**. 2011. 222 f. Tese (Doutorado) - Curso de Economia, Programa de Pós - Graduação em Políticas Públicas, Estratégias e Desenvolvimento, Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2011, p. 72. Disponível em: <[http://www.ie.ufrj.br/images/pos-graduacao/pped/defesas/01-Raul\\_Murilo\\_Chaves\\_Curvo.pdf](http://www.ie.ufrj.br/images/pos-graduacao/pped/defesas/01-Raul_Murilo_Chaves_Curvo.pdf)>. Acesso em: 05 fev. 2016.



O novo cenário culminou numa instabilidade bancária inicialmente na Europa Central, Áustria e Alemanha, posteriormente na Itália, Holanda, Bélgica e por fim nos Estados Unidos, Inglaterra, França e Rússia.

Na Alemanha, o império do transporte ferroviário viu a bolha da especulação estourar. Os bancos ingleses, que poderiam amenizar a situação, estavam temerosos com a crise das hipotecas e preferiram garantir liquidez, elevando as taxas bancárias. A Alemanha deixou de financiar as ferrovias americanas, como costumava fazer, e o setor ferroviário americano foi o primeiro abalado com a crise bancária europeia. Neste cenário, muitos bancos europeus faliram porque perderam competitividade frente aos bancos americanos e a bolsa de Viena quebrou em 8 de maio de 1873, ficando fechada por três dias.

Quando a crise bancária parecia estar voltada apenas para a Europa, atingiu também os Estados Unidos por conta das altas taxas dos empréstimos de curto prazo, o que prejudicou bastante as ferrovias norte americanas. A famosa casa bancária e financiadora das companhias ferroviárias norte- americanas *Jay Cooke & Co*<sup>6</sup>, ligada a bancos ingleses, não conseguiu saldar suas dívidas, declarando falência. Em seguida, o banco *Henry Clews* também faliu, desencadeando na falência de muitos outros bancos nos Estados Unidos e provocando, temporariamente, o encerramento da Bolsa de Nova Iorque<sup>7</sup>. Assim, depois da queda no mercado de ações, foi a vez dos bancos e de muitos negócios que acabaram por fechar nos EUA, fatos que demonstraram que a economia real tinha sido afetada<sup>8</sup>.

Posteriormente, a crise financeira voltou a assolar a Europa causando fortes impactos na bolsa de Viena e outras bolsas europeias.

Apesar da situação já estar mais amena entre 1880 e 1890, os países afetados ainda sentiam seus efeitos, tais como a queda do lucro e dos salários e o aumento do desemprego. O lado positivo, entretanto, foi que estas condições estimularam uma competição entre os países industrializados por mercados, matérias primas e expansão territorial, principalmente através das multinacionais. A competitividade acirrada motivou os Estados Unidos e a

---

<sup>6</sup> LUBETKIN, M. John. **Jay Cooke's gamble: the Northern Pacific Railroad, the Sioux, and the Panic of 1873**. Norman, Ok: University of Oklahoma Press, 2006, p. 284.

<sup>7</sup> Houve uma queda de aproximadamente 25% em uma semana na Bolsa de Nova Iorque, antes de seu fechamento por dez dias, a partir de 20 de setembro. Era uma primeira quinta-feira negra norte-americana (18 de setembro de 1873). O pânico retornou para as bolsas europeias, sendo particularmente severo em Viena e Berlim. Cf. TVEDE, Lars. **Business cycles: from John Law to the internet crash**. London: Psychology Press, 2001, p. 56.

<sup>8</sup> Das 364 ferrovias, 89 faliram em 1873. Um total de 18 mil empresas faliram entre 1873 e 1875. A taxa de desemprego atingiu 14% em 1876. Obras de construção interrompidas, os salários foram cortados, os valores dos imóveis caíram e os lucros das empresas desapareceram. *Ibidem*, p. 57.

Alemanha a investirem em novas tecnologias, máquinas movidas a combustão interna e em inovações na indústria química. A Inglaterra, entretanto, ficou de fora dessa evolução tecnológica e começou a ceder espaço para as novas potências econômicas. Assim, a hegemonia inglesa deixou de existir e a ascensão dos Estados Unidos se iniciou.

### 2.3 A CRISE DE 1929

A segunda grande crise econômica que teve repercussão internacional e de maior notoriedade, foi a Grande Depressão de 1929, ocorrida nos Estados Unidos, a qual persistiu até a Segunda Guerra Mundial, sendo considerada como o maior período de recessão econômica do século XX.

Com o fim da Primeira Guerra Mundial, a maior parte da Europa ficou economicamente enfraquecida, mas, por outro lado, os Estados Unidos cresciam de vento em popa devido ao aumento das exportações de alimentos e produtos industrializados. A produção aumentou durante uma década, os empregos tornaram-se abundantes, a concessão de crédito estimulou o consumismo, a frota de carros não parou de crescer, o rádio havia chegado, o cinema deixou de ser mudo, surgiram as primeiras companhias aéreas e a bolsa de Nova Iorque “fervia”. Entretanto, a bonança perdurou apenas até o ano de 1929.

O cenário piorou quando a Europa pós-guerra começou a se reestabelecer, levando à diminuição das importações que eram provenientes dos Estados Unidos. Isto repercutiu na oferta dos produtos, pois com a procura cada vez menor, a oferta cresceu desenfreadamente, havendo acumulação de mercadorias. A consequência foi a diminuição dos preços, queda da produção, aumento do índice de desemprego, queda dos lucros e estagnação do comércio, o que se refletiu na queda das ações da bolsa de valores e seu posterior colapso.

Outra questão apontada como causa do *crash* foi a especulação financeira, constatada em um cenário em que investidores forçavam as altas nas ações, comprando bilhões quando o mercado estava calmo e, depois que o preço subia, revendiam com lucro, voltando a repetir a operação em seguida. Eram os trustes de investimento, que também possuíam ações no mercado e agiam de forma arquitetada: um grupo investia nas ações do outro e forçava as altas na bolsa. Ademais, os bancos passaram a aceitar ações como garantia de empréstimos e o dinheiro voltava para a bolsa em busca de maior lucro o que, consequentemente,

acarretou no aumento do preço das ações que passou a ser muito superior ao valor das empresas<sup>9</sup>.

Para impedir a proliferação dessa especulação, o *Federal Reserve (Fed)*, Banco Central dos EUA, durante o final do ano de 1929, elevou os juros sobre a renda fixa para retirar o dinheiro de circulação. Assim, depois de muitas altas e baixas nas ações, investidores, temerosos com a instabilidade no mercado, deixaram de investir na bolsa. A queda foi rápida, a bolsa perdeu quase tudo, e não foi a única atingida, pois a falta de dinheiro na praça afetou a produção industrial e as importações, a renda da população caiu, as dívidas de crediários aumentaram e muitos bancos faliram.

Nesse momento, quando o governo deveria injetar dinheiro na economia, o *Fed*, ao contrário, manteve a retirada de dinheiro de circulação sob o argumento de “limpar” a economia, o que agravou o problema. Defendia que os padrões de vida estavam muito altos e deveriam ser reduzidos, para isso as pessoas deveriam trabalhar mais e através do próprio esforço e do trabalho duro, os valores se ajustariam, não sobrando espaço para os incompetentes e preguiçosos.

Em decorrência da falta de intervenção estatal e de toda a situação já instalada, os bancos faliram, a economia americana piorou e um terço dos trabalhadores americanos perderam seus empregos.

Este cenário apenas foi modificado em 1933, após a eleição do presidente Franklin Roosevelt que injetou dinheiro no mercado e implementou o *New Deal*. Com a atuação direta do governo, a inflação foi controlada e o acúmulo de estoques deixou de existir.

O *New Deal* foi um pacote de programas implementado nos Estados Unidos entre 1933 e 1937, durante o governo do presidente Franklin Delano Roosevelt, baseado no controle dos preços e da produção das indústrias e fazendas para recuperar a economia dos Estados Unidos e dar assistência aos que sentiram os efeitos da Grande Depressão. Consistiu nas seguintes medidas: controle sobre bancos e instituições financeiras e econômicas; construção de obras de infraestrutura para a geração de empregos e aumento do mercado consumidor; concessão de subsídios e crédito agrícola a pequenos produtores familiares; criação de Previdência Social, que estipulou um salário mínimo, além de garantias a idosos, desempregados e inválidos e incentivo à criação de sindicatos para aumentar o poder de

---

<sup>9</sup> VERSIGNASSI, Alexandre. **Crash! Entenda a crise**. 2008. Super Interessante. São Paulo, ed. 258. Disponível em: <<http://super.abr..com.br/comportamento/crash-entenda-a-crise>>. Acesso em: 03 fev. 2016.

negociação dos trabalhadores e facilitar a defesa dos novos direitos instituídos. Na indústria, a principal medida foi a redução da jornada do trabalho para oito horas, criada por Henry Ford ao perceber que a superprodução foi um dos motivos básicos que originaram a crise, estabelecendo também a linha de montagem, uma inovação técnica que reduziu custos, aumentou a produtividade e foi amplamente aplicada nas indústrias de bens de consumo, gerando redução dos preços<sup>10</sup>.

A partir de então, a economia americana voltou a se recuperar devido, principalmente, à subida do preço das matérias-primas e dos produtos agrícolas. O crescimento constatado no campo, posteriormente, atingiu as cidades, aumentando a oferta de empregos e, progressivamente, a economia norte-americana, através da crucial intervenção do governo, foi se reestabelecendo para que, em 1940, já pudesse ser notado o seu normal funcionamento.

#### 2.4 O ACORDO DE *BRETTON WOODS*

Anos mais tarde, após a Segunda Guerra Mundial, surgiu o sistema *Bretton Woods*, que originou o *Welfare State*, baseado no intervencionismo estatal na economia. O contemporâneo economista britânico John Maynard Keynes foi o grande mentor da teoria econômica sustentada na intervenção estatal em prol dos níveis adequados de emprego. Assim, muito antes de se falar em Imposto sobre Transações Financeiras, a Taxa sobre Transações Financeiras já havia sido idealizada por Keynes, que apontou a solução para o caos pós quebra da Bolsa de Valores de Nova York, em 1929, e a consequente recessão econômica que atingiu os Estados Unidos e a Europa. À época, o economista afirmou: *A criação de um elevado imposto sobre as transferências para todas as transações talvez fosse a mais salutar das medidas capazes de atenuar o predomínio da especulação sobre o empreendimento*<sup>11</sup>. A fórmula apresentada foi, portanto, a regulação e o controle do fluxo de capitais e transações financeiras pelo Estado, através de uma política intervencionista, onde economia e política andaram de mãos dadas, rompendo com a ideologia do liberalismo e do mercado autorregulado.

---

<sup>10</sup> LIPIETZ, Alain. **Audácia**: uma alternativa para o século XXI. São Paulo: Nobel, 1991, p. 22.

<sup>11</sup> KEYNES, John Maynard. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. 1996. In Os Economistas. Disponível em: <<http://www.afoiceeomartelo.com.br/posfsa/Autores/Keynes,%20John/Keynes%20-%20Os%20economistas.pdf>>. Acesso em: 03 fev. 2016.

O Padrão Ouro-Dólar ou Sistema de *Bretton Woods*, era baseado em taxas de câmbio fixas dos países que participavam do acordo, entretanto, tais taxas poderiam ser flexibilizadas, de acordo com decisões políticas quanto ao preço do dólar e do ouro. O acordo também pregava o controle de fluxos de capitais de curto prazo.

O sistema monetário internacional deveria ser reconstruído após a Segunda Guerra Mundial, tendo em vista que, desde o início da Grande Depressão, ele se encontrava desestruturado. Os EUA ganharam uma posição de destaque e poder tanto política quanto economicamente ao vencerem a Segunda Guerra Mundial, se fortaleceram bastante devido aos empréstimos que concederam aos países aliados durante a guerra, sem contar com o fato de possuírem grandes reservas de ouro. Assim, neste cenário de quase hegemonia norte-americana, foi construída a ordem financeira e monetária do pós-guerra.

Tudo ocorreu da seguinte forma, John Maynard Keynes, ao participar da conferência de *Bretton Woods* em 1944 sugeriu a introdução de uma nova moeda, o *Bancor*, que seria utilizada para pagamentos internacionais e emitida por uma autoridade monetária internacional, regulando as regras de ajustamento entre os países, de forma que a tendência deflacionista fosse desaparecendo do sistema monetário internacional<sup>12</sup>.

Keynes argumentava que o sistema monetário internacional deveria incluir regras que não apenas forçassem os países deficitários a economizar divisas, mas que também levassem os países cronicamente superavitários a expandir suas economias e suas importações, para que a economia mundial pudesse caminhar na direção do pleno emprego.

Finalmente, Keynes via como essencial, para que fosse possível o crescimento da economia e do próprio comércio internacional, que os fluxos de capitais de curto prazo fossem fortemente controlados. A ideia era evitar que movimentos especulativos na conta de capital perturbassem o ajustamento externo dos países, permitindo que a taxa de câmbio e as reservas internacionais fossem administradas de acordo com as mudanças na competitividade real e nos níveis de atividade produtiva das diversas economias. Esse era, em linhas gerais, o esquema que Keynes queria propor em *Bretton Woods*<sup>13</sup>.

Entretanto, a proposta que foi aprovada em *Bretton Woods* não correspondeu fielmente ao que Keynes idealizava. Na conferência ficou determinado que as moedas centrais seriam o ouro, o dólar e a libra, apesar de na prática ser o dólar a principal moeda.

---

<sup>12</sup> SERRANO, Franklin. **Relações de poder e a política macroeconômica americana, de Bretton Woods ao padrão dólar flexível.** O poder americano. Petrópolis: Vozes, 2004, p. 4. Disponível em: <<http://www.ie.ufrj.br/ecopol/pdfs/32/D19.pdf>>. Acesso em: 04 fev. 2016.

<sup>13</sup> *Ibidem*, p. 5.

Ademais, o FMI não se tornou um banco central mundial, e sim um fundo emergencial de liquidez limitada e de cobrança dos credores internacionais.

Segundo Keynes, o controle de fluxo de capitais de curto prazo era essencial para manter a estabilidade cambial e evitar movimentos especulativos. Desta forma, as taxas de câmbio deveriam ser fixas, porém ajustáveis. Esta concepção foi mantida, embora a ideia central não tenha sido aplicada, prevalecendo a proposta americana que estabeleceu a manutenção do ouro como meio de pagamento internacional, tornando o dólar americano a moeda de referência que funcionaria com convertibilidade direta em ouro (US\$ 35 por onça de ouro).

O dólar, a partir de então, passou a ser a moeda referência, os países deveriam fixar o valor de suas moedas em relação ao mesmo, mantendo um sistema de paridade fixada, em que eram admitidas variações de 1% a mais ou a menos. Caso as oscilações correspondessem a mais de 1% e menos de 10%, deveriam ser comunicadas, sendo que oscilações superiores a este intervalo deveriam ser autorizadas pelo FMI, que, naquele momento, foi criado para evitar desequilíbrios nas balanças de pagamentos e nos sistemas cambiais, além de incentivar a expansão do comércio e dos fluxos internacionais de capitais<sup>14</sup>.

Durante quase três décadas prevaleceu o sistema *Bretton Woods*, em que se constatou a estabilidade nas taxas de câmbio e nos níveis de inflação, sendo, portanto, considerado um período em que prevaleceu prosperidade econômica e social. Fora a função desempenhada pelas instituições internacionais que surgiram em *Bretton Woods*, o êxito obtido neste período pode ser atribuído a alguns fatores como a necessidade de reconstrução dos países destruídos pelas guerras, o aumento da produtividade causado pelos avanços tecnológicos obtidos durante o período de guerra (através de pesquisas técnico científicas), o baixo custo no fornecimento de matérias primas e a expansão do comércio internacional<sup>15</sup>.

## 2.5 A TRIBUTAÇÃO DO SETOR FINANCEIRO, DE KEYNES A TOBIN.

Conforme exposto, em 1936, John Maynard Keynes sustentou a criação de um imposto sobre transações financeiras ocorridas em *Wall Street*, segundo ele, ao introduzir

---

<sup>14</sup> CAMPELO JÚNIOR, Edvaldo de Almeida. A União Econômica e Monetária e a crise. **Working Papers: Boletim de Ciências Econômicas**, Coimbra, maio 2014, p. 21. Disponível em: <[http://www.ij.fd.uc.pt/publicacoes/bce/wp\\_5/wp\\_005.pdf](http://www.ij.fd.uc.pt/publicacoes/bce/wp_5/wp_005.pdf)>. Acesso em: 03 fev. 2016.

<sup>15</sup> CAMPELO JÚNIOR, Edvaldo de Almeida, loc. Cit.

um imposto sobre transações bolsistas aumentava-se os custos de transação e, conseqüentemente, reduziam-se as operações meramente especulativas, minimizando a instabilidade no mercado financeiro<sup>16</sup>. O Imposto sobre as transações financeiras funcionaria, assim, como um obstáculo à prática de transações meramente especulativas.

De acordo com a teoria keynesiana, a prática habitual de atos especulativos pode ocasionar uma crise sistêmica<sup>17</sup>, cabendo à política fiscal travar as operações especulativas de curto prazo. A especulação, é um fator que muito tem contribuído para as grandes crises financeiras internacionais, assim, quando prejudicial ao mercado e à economia em geral, deve ser minimizada, por exemplo, através de instrumentos tributários.

Neste diapasão, a prática esporádica e excepcional de atos especulativos parece não apresentar maiores riscos para o mercado, mas se a sua prática se tornar habitual o risco sobe consideravelmente, podendo originar uma crise<sup>18</sup>. Nestas situações, Joseph E. Stiglitz se destaca entre os autores que vêm na política fiscal um veículo para travar as operações especulativas de curto prazo.

A preocupação com os fenômenos especulativos permitiria que pudesse defender-se um imposto de taxa suficientemente alta para dissuadir a sua prática, tornando-os negócios “definitivos e irrevogáveis”<sup>19</sup>, o que levaria os investidores a analisar o investimento segundo uma perspectiva de longo prazo e não apenas de curto prazo. Assim, os investimentos de curto prazo, os quais podem estar lastreados em razões meramente especulativas, apenas serão apelativos se, contabilizados todos os custos da transação, incluído o tributo, mantiverem uma rentabilidade esperada relativamente elevada.

Quanto ao regime de *Bretton Woods*, no início dos anos 1970, o governo americano começou a vivenciar o seguinte impasse: precisava recuperar a competitividade de sua economia, mas não podia desvalorizar o dólar sem quebrar a disciplina da regra de *Bretton Woods*. A primeira solução encontrada foi tentar convencer os demais países a valorizarem suas moedas de forma coordenada; o que causaria a desvalorização do dólar sem que o preço

---

<sup>16</sup> Cf. MICHALOS, Alex C. **Good taxes**: The case for taxing foreign currency exchange and other financial transactions. Toronto and Oxford: Dundurn Press, 1997, p. 15.

<sup>17</sup> Cf. QUELHAS, José Manuel Gonçalves Santos. **Sobre as crises financeiras, o risco sistêmico e a incerteza sistemática**. Coimbra: Almedina, 2013.

<sup>18</sup> QUELHAS, José Manuel Gonçalves Santos, loc. Cit.

<sup>19</sup> Keynes considera que o único remédio para evitar surtos especulativos é torná-los negócios definitivos e irrevogáveis e cujos efeitos apenas cessariam com a morte (do contrato ou do contratante) ou por motivo de força maior. Cf. KEYNES, John Maynard, loc. Cit.

oficial do ouro em dólar fosse afetado. Mas os aliados, principalmente Alemanha e Japão, não aceitaram. Desta forma, os EUA impediram qualquer proposta de reforma monetária que restringisse o papel do dólar no sistema monetário internacional.

Diante deste cenário insustentável, seguido de grandes pressões na demanda por ouro em todo o mundo, o então presidente dos Estados Unidos, Richard Nixon, suspendeu unilateralmente o sistema *Bretton Woods*, cancelando a conversibilidade direta do dólar em ouro. Ademais, instituiu controles internos de preços e salários e fixou uma tarifa externa sobre todas as importações, que vigoraram até 1973, quando então, os aliados chegaram a um novo acordo. A quebra do acordo de *Bretton Woods* foi ratificada em 1973 pela maioria das potências econômicas na época e, a partir de então, o sistema financeiro internacional passou a ter como base taxas de câmbio flutuantes, sendo sempre mantida a hegemonia do dólar. Surgiu, assim, um novo padrão monetário, o chamado dólar flexível, inédito e mais vantajoso para os EUA.

Mais tarde, a ideia de tributar as transações financeiras voltou à tona. No início dos anos setenta, mais precisamente em 1972, o americano James Tobin<sup>20</sup> propôs a criação de um imposto sobre todos os tipos de transações financeiras, com principal enfoque no controle das transações de divisas e, conseqüentemente, da circulação internacional de capitais. Tobin defendia uma finalidade não arrecadatória, na medida em que a taxa teria como objetivo primordial desincentivar os movimentos especulativos de capitais a curto prazo. Sustentou, assim, a tributação de todas as operações cambiais, tal como ocorrera em *Bretton Woods*, para limitar as oscilações e valor das diversas moedas e os riscos cambiais decorrentes para o mercado financeiro da prática reiterada de movimentos financeiros com mero objetivo especulativo<sup>21</sup>. O foco, portanto, estava nos movimentos de capitais a curto prazo, o que minimizaria o impacto nas transações de longo prazo<sup>22</sup>.

---

<sup>20</sup> Por este motivo, a Taxa sobre Transações Financeiras (TTF) e mais tarde o Imposto sobre Transações Financeiras (ITF) passaram a ser conhecidos também como “Taxa Tobin”.

<sup>21</sup> Tobin entendia que as variações cambiais introduzem um fator de instabilidade nos mercados que nem os mercados nacionais nem os estados são capazes de solucionar, ou sem que dos mesmos decorram inflação, desemprego ou baixa de produtividade. Entretanto, a eficiência deste tipo de imposto ficaria dependente da implementação à escala global. Cf. Philip Arestis e Malcom Sawyer, The Potential of Financial Transactions Taxes, Economic Policies, Governance and the New Economics, *in Economic Policies, Governance and the New Economics*, Philip Arestis, Malcolm Sawyer (eds.), Palgrave Macmillan, 2013, p. 87 e ss.

<sup>22</sup> NABAIS, José Casalta; LAVOURAS, Maria Matilde. O Imposto sobre as Transações Financeiras. **Boletim de Ciências Económicas: Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra**. Coimbra, 2014. p. 2.468.



Segundo Tobin, os fluxos de capitais que correspondessem a pagamentos de transações reais (de bens e serviços) e as transações destinadas à formação fixa de capital não deveriam ser tributadas e, caso fossem, o imposto deveria apresentar-se como neutral para estas transações. José Casalta Nabais e Matilde Lavouras sustentam que *o imposto proposto por Tobin é um imposto internacional, pois segundo sua proposta, haveria aplicação de uma taxa uniforme a nível mundial, o que evitaria deslocalizações das operações por razões elisivas*<sup>23</sup>.

O imposto teria por objeto o mercado cambial, pois tributaria transações de divisas nacionais ou internacionais, através de uma alíquota fixa, e traria dois benefícios: a redução de especulação nos mercados cambiais e, subsidiariamente, a arrecadação de receitas que poderiam ser utilizadas em tempos de crise.

Por se tratar de uma taxa baixa, apenas seriam penalizados os movimentos de curto prazo, ou seja, aqueles que se supõe serem de carácter meramente especulativo, atenuando-se a sua importância nas demais transações financeiras, ou seja, relativamente às operações de investimento e aquelas em que o objectivo especulativo é meramente residual, que se crê serem representadas pelos movimentos a médio e longo prazo. Com efeito, estas seriam menos afectadas, diluindo-se o montante do imposto a pagar nos demais custos da transacção relativamente aos quais representaria uma pequena parcela<sup>24</sup>.

A alíquota de 1%, inicialmente proposta por Tobin, foi bastante criticada por ter sido considerada uma taxa alta que poderia acarretar na redução da liquidez no mercado financeiro. Entretanto, uma taxa muito alta poderia causar excesso de liquidez no mercado, e conseqüentemente, inflação. A taxa, portanto, segundo os críticos, deveria estar numa margem razoável, não muito alta e nem muito baixa, em prol do equilíbrio de liquidez no mercado.

O benefício de tal imposto para o Estado reside na atuação sobre os movimentos de capitais, principalmente em épocas de crise, ao aumentar a taxa diminui-se o número de

---

<sup>23</sup> O imposto deveria ser administrado pelas entidades estaduais, aplicando-se a todas as transações de divisas (nacionais ou não) ocorridas no correspondente território, sendo a receita depois enviada para uma organização internacional: FMI ou Banco Mundial a quem caberia a coordenação de toda a política relacionada com o imposto, bem como a alocação das receitas. Cf. TOBIN, James. **A proposal for international monetary reform**. New Jersey: Eastern Economic Journal, 1978, p. 153 et seq.

<sup>24</sup> A leve limitação das transações financeiras era vista por Tobin como um ‘mal necessário’, para evitar uma excessiva exposição ao risco. A liberdade de circulação de capitais a nível mundial, apesar de eficiente, era entendida como podendo ser prejudicial dado o perigo de ocorrência de crises sistémicas, com efeitos nefastos, que rapidamente se estenderiam a muitos países, limitando os efeitos das políticas estaduais de controle das crises. Cf. George A. Akerlof e Robert J. Shiller. **Espírito Animal**. SmartBook, Lisboa, 2010 (tradução de *Animal Spirits*, Princeton University Press, 2009), em especial p. 179, apud NABAIS José Casalta; LAVOURAS Maria Matilde, loc. Cit., p. 2.468.

transações e vice-versa, o que contribuiria diretamente para a estabilidade da moeda, caso estejam em causa elevadas somas monetárias em pequenos espaços de tempo.

Talvez o maior entrave seja distinguir as operações de liquidez das operações meramente especulativas. Segundo Paul Bernd Spahn, uma taxa baixa seria ineficaz naqueles casos em que os ganhos especulativos fossem elevados e a existência de uma taxa alta, por outro lado, causaria problemas internacionais de liquidez quando aplicada às demais operações financeiras, ainda mais se o imposto incidir sobre derivados financeiros, pois não permite distinguir entre negócios especulativos e operações de liquidez. Entretanto, tais problemas seriam superados através da fixação de uma dupla taxa: uma taxa de incidência geral e de montante muito baixo aplicável a todas as operações financeiras e uma sobretaxa aplicável apenas às operações que envolvessem troca de divisas ou operações sobre divisas. Foi um imposto deste tipo que foi adotado na Bélgica em 2004<sup>25</sup>.

## 2.6 A CRISE DE 2008 E SEUS EFEITOS NA UNIÃO EUROPEIA

A partir de 2008 a crise financeira internacional causou o ressurgimento da teoria keynesiana. Um exemplo disto foi a postura adotada pelo FMI em relação à política internacional em matéria de controles de capital. Assim, durante a crise financeira islandesa de 2008-2009, o FMI propôs que se devam impor na Islândia controles de capital, cuja implantação qualificou de uma característica essencial no marco da política monetária, dada a escala potencial de saídas de capital. O FMI advertiu que os controles de capital nem sempre são adequados e não devem ser utilizados como uma alternativa aos câmbios econômicos, mas são desafiantes necessários à raiz de algum problema econômico<sup>26</sup>.

A crise internacional de 2008 teve sua origem nos Estados Unidos da América, cuja economia representa 25% do PIB mundial, e repercutiu internacionalmente. No contexto da crise, alguns estudos apontam que o aumento das transações internacionais de capitais, a consequente aceleração da globalização financeira e o surgimento de novos instrumentos

---

<sup>25</sup> Cf. SPAHN, Paul Bernd. International financial flows and transactions taxes: survey and options. **International Monetary Fund: Working paper No. 95/60**, Frankfurt, v. 95, p. 1-63, jun. 1995. Disponível em: <<http://wiwi.uni-frankfurt.de/profs/spahn/pdf/publ/7-041.pdf>>. Acesso em: 09 nov. 2015. No mesmo sentido v. a posição do Banco Central Europeu, ECB, Opinion of the European Central Bank (CON/2004/34).

<sup>26</sup> GARCÍA, Gemma Patón. La viabilidad del impuesto sobre transacciones financieras: propuestas a nivel global y comunitario. **Crónica tributaria**, n.º 150, 2014, p. 135.

financeiros, que não foram submetidos a sistemas de regulação, contribuíram decisivamente para a instabilidade dos mercados financeiros<sup>27</sup>.

A bolha no mercado de habitação americano foi a mola propulsora da crise. John Taylor, professor da Universidade de Stanford e conselheiro do então presidente George W. Bush defende que terão sido as baixas taxas de juros no período após o *crash* da bolha *dotcom* e o 11 de Setembro que contribuíram para o surgimento da bolha do mercado da habitação, originando a crise financeira de 2008<sup>28</sup>.

Um fator relevante foi o excesso de endividamento. As famílias e empresas endividaram-se com base nos rendimentos que esperaram auferir no futuro e que utilizariam para pagar as dívidas, assim, as expectativas foram muito otimistas, mas o que se constatou foi uma grande dificuldade em cumprir as obrigações, o que acarretou na crise do setor financeiro e resto da economia<sup>29</sup>.

Outro problema que contribuiu para a crise de 2008 foi o chamado problema do “demasiado grande para falir”. A falência ou insolvência de bancos de investimento como o *Lehman Brothers* (caso americano emblemático) afetou negativamente outras instituições financeiras e o resto da economia, isto porque ocorreu perda de confiança dos depositantes e do mercado em outras instituições semelhantes, causando falta de liquidez naquele segmento do mercado. No caso da falência do *Leman Brothers* houve deterioração das condições de estabilidade de todo o sistema financeiro e condições econômicas em geral.

Assim, pode-se afirmar, em resumo, que os elementos que originaram a crise econômica internacional de 2008 foram: a ausência de controle de risco conectada à busca ilimitada de maximização de benefícios por numerosos operadores financeiros, a desregulação dos mercados financeiros e a existência de bolhas em alguns setores produtivos, como a bolha da construção suportada em crédito hipotecário.

Devido ao fato dos Estados Unidos serem uma das maiores potências mundiais, a crise americana repercutiu mundialmente, todavia, os seus efeitos foram constatados, nos diferentes países, em momentos distintos. Na Europa, as consequências da crise foram observadas nitidamente em muitos Estados-membros, mas um grupo específico foi mais fortemente afetado, a exemplo de Portugal.

---

<sup>27</sup> ALEXANDRE, Fernando et al. **A crise financeira internacional**. Coimbra: Imprensa da Universidade de Coimbra, 2009, p. 20.

<sup>28</sup> Cf. TAYLOR, J B. **Getting off Track**: How government actions and interventions caused prolonged and worsened the financial crisis. Stanford: Hoover Institution Press, Stanford University, 2009.

<sup>29</sup> ALEXANDRE Fernando et al, op. cit. p. 89.

Entre o 3º trimestre de 2008, quando os bancos e seguradoras norte-americanas começaram a falir, e o mesmo período de 2010, o número de desempregados em Portugal, estimados pelo Instituto Nacional de Estatística (INE), aumentou 40,5%. Isto significa um crescimento de cerca de 175 mil desempregados e uma taxa de desemprego de 10,9%. Este foi um dos efeitos mais impactantes na economia portuguesa decorrentes da crise financeira de 2008, que revela a queda na capacidade de geração de riqueza do país, a diminuição das receitas do Estado e da Segurança Social, o aumento das despesas com a proteção social, e reflete-se no risco de pobreza dos indivíduos e das famílias.

Neste mesmo período observou-se que o número de desempregados que concluíram no máximo o ensino secundário/pós-secundário aumentou cerca de 85%, categoria composta por pessoas com até 34 anos de idade, apesar dessa categoria ter uma expressão menor do que a registrada pela que integra os desempregados que não foram além do 9º ano de escolaridade<sup>30</sup>.

---

<sup>30</sup> CANTANTE, Frederico. **O desemprego em Portugal num contexto de crise financeira: números e desafios.** Disponível em: <<http://observatorio-das-desigualdades.cies.iscte.pt/index.jsp?page=projects&id=114>>. Acesso em: 02 fev. 2015.

**Tabela 1 - Desemprego em Portugal no 3º trimestre de 2010**

|                                       | Nº de desempregados (milhares) | Peso relativo (%) | Taxa de desemprego (%) | Varição homóloga face ao 3º trimestre de 2008 (%) |
|---------------------------------------|--------------------------------|-------------------|------------------------|---|
| <b>Total</b>                          | 609,4                          | 100               | 10,9                   | 40,5  |
| Homens                                | 281,2                          | 46,1              | 9,6                    | 45,2  |
| Mulheres                              | 328,2                          | 53,9              | 12,4                   | 36,8  |
| <b>Idade</b>                          |                                |                   |                        |   |
| 15 - 24 anos                          | 98,8                           | 16,2              | 23,4                   | 13,3  |
| 25 - 34 anos                          | 186,6                          | 30,6              | 13,2                   | 34,7  |
| 35 - 44 anos                          | 138,8                          | 22,8              | 9,5                    | 53,5  |
| 45 - 64 anos                          | 185,2                          | 30,4              | 8,1                    | 56,2  |
| <b>Nível de escolaridade completo</b> |                                |                   |                        |   |
| Até ao 9º ano                         | 418,6                          | 68,7              | 11,5                   | 40,0  |
| Ensino secundário ou pós-secundário   | 122,3                          | 20,1              | 11,7                   | 84,7  |
| Ensino superior                       | 68,5                           | 11,2              | 7,8                    | -0,3  |
| <b>Regiões</b>                        |                                |                   |                        |   |
| Norte                                 | 262,8                          | 43,1              | 13,2                   | 45,7  |
| Centro                                | 99,2                           | 16,3              | 7,4                    | 26,5  |
| Lisboa                                | 157,8                          | 25,9              | 11,3                   | 37,6  |
| Alentejo                              | 42,8                           | 7,0               | 11,6                   | 28,1  |
| Algarve                               | 28,9                           | 4,7               | 12,8                   | 115,7   |
| RA Açores                             | 7,8                            | 1,3               | 6,6                    | 25,8  |
| RA Madeira                            | 10,1                           | 1,7               | 7,8                    | 38,4  |
| <b>Duração da procura</b>             |                                |                   |                        |   |
| Menos de 1 mês                        | 28,5                           | 4,7               | 0,5                    | -24,6   |
| 1 a 6 meses                           | 141,5                          | 23,2              | 2,5                    | 17,2  |
| 7 a 11 meses                          | 98,6                           | 16,2              | 1,8                    | 71,2  |
| 12 a 24 meses                         | 157,6                          | 25,9              | 2,8                    | 62,8  |
| 25 e mais meses                       | 181,6                          | 29,8              | 3,3                    | 55,2  |

Fonte: Inquérito ao Emprego (INE)

Nota: A variável "duração de procura de emprego" não inclui os indivíduos desempregados que já não procuram emprego, por já o terem encontrado. Este iniciar-se-á nos próximos 3 meses. Por essa razão, a soma do número de desempregados por duração da procura de emprego pode ser menor do que o total de desempregados.

Assim, constata-se que o aumento do desemprego incidiu principalmente sobre dois grupos de trabalhadores, um grupo mais velho e com qualificações escolares muito baixas e outro grupo mais jovem com qualificações escolares intermediárias. Este quadro demonstra a necessidade de elevar o perfil escolar da população ativa. A mão de-obra em Portugal é despreparada ou pouco preparada para encarar desafios laborais complexos. Este problema é estrutural, faz parte da economia portuguesa antes mesmo da crise de 2008, mas depois de sua ocorrência se tornou ainda mais grave.

O país terá que investir na qualificação de empregados e empregadores para criar emprego numa economia global e aplicar estratégias de desenvolvimento económico como incentivo a empresas e melhor utilização dos recursos naturais do país para alavancar a economia, que foi bastante afetada pela crise de 2008.

A situação da Grécia, por sua vez, é a mais complicada dos países europeus por conta do alto endividamento público anterior à crise, sendo que a dívida grega é superior ao seu

PIB. Em 2009, a dívida do país totalizou aproximadamente 300 bilhões de euros, enquanto o PIB totalizou valor inferior, cerca de 255,3 bilhões de euros, segundo dados do *CIA World Factbook* (compilação de dados feita pela Agência Central de Inteligência dos EUA)<sup>31</sup>.

A arrecadação de impostos se tornou deficitária pois as empresas faliram, o desemprego aumentou e o consumo diminuiu, isso fez com que o déficit orçamental crescesse e os credores saíssem prejudicados, pois o país não tinha verba necessária para adimplir suas dívidas.

O rombo na conta do governo grego foi equivalente a 13,9% do PIB em 2009, segundo a agência europeia de estatísticas (*Eurostat*). A única forma de evitar que a economia quebrasse foi a aprovação de um pacote de socorro pela União Europeia, financiado principalmente pela Alemanha.

Em maio de 2010, o Parlamento grego anunciou cortes no orçamento de 30 bilhões de euros em três anos. A Itália anunciou um plano de austeridade, Portugal e Espanha adotaram pacotes com cortes no orçamento e despesas. O FMI, temeroso quanto à proliferação da crise para outros países da Europa e para ajudar os países já afetados a se recuperarem, aprovou um pacote de socorro no valor de 750 bilhões de euros.

Assim, a crise de 2008 causou um endividamento crescente nos Estados-membros da União Europeia. Se para alguns a situação já era ruim, ficou pior; quem estava endividado, ao ter que injetar dinheiro em seu sistema financeiro, não conseguiu pagar as dívidas, resultado: piora das contas públicas e falta de capacidade financeira para pagamentos. Este efeito colateral afetou principalmente Portugal, Itália, Irlanda, Grécia e Espanha<sup>32</sup> a partir de 2010. Após a crise constatou-se, portanto, um endividamento geral global e a dificuldade dos Estados em se recuperarem.

Cumprir asseverar que a estabilidade financeira internacional é um objetivo primordial que deve ser protegido em prol do funcionamento dos mercados financeiros. Entretanto, atualmente, o cenário do setor financeiro tem causado graves consequências na economia mundial e gerado descrédito e desconfiança da sociedade na atividade financeira.

Fato é que nas últimas décadas a atividade bancária oculta não foi regulada como deveria. Portanto, não há mais que se falar em economia auto reguladora, é preciso que o

---

<sup>31</sup> ENTENDA a Crise na Europa. Disponível em < <http://noticias.r7.com/economia/noticias/entenda-a-crise-na-europa-20100526.html> >. Acesso em 02 fev. 2015.

<sup>32</sup> Portugal, Itália, Irlanda, Grécia e Espanha foram denominados “PIIGS”, sendo os países que mais sofreram efeitos da crise de 2008 na União Europeia.

Estado intervenha, através da regulação e supervisão e uma das formas de regulação é, sem dúvidas, através da tributação.

Assim, a nova formulação do ITF foi debatida por Paul Bernd Spahn, propondo uma nova versão em 1995<sup>33</sup> e, no contexto da crise econômica iniciada em 2008, muitos economistas, governos e organizações de todo o mundo têm reexaminado o conceito de taxa sobre as transações financeiras em algumas de suas formas. Neste sentido, a contemporânea proposta do ITF consiste numa revisão da Taxa Tobin baseada em dois principais aspectos: a adição de objetivos perseguidos aos originários e a ampliação do âmbito de aplicação da figura tributária.

O Imposto proposto por James Tobin em 1972 buscava frear a volatilidade dos mercados cambiais internacionais mediante a introdução de uma taxa que gravasse as operações cambiais e, desse modo, dissuadisse as transações realizadas com fins especulativos. A crise financeira atual se situa em um cenário que abrange as operações especulativas a curto prazo e de alta frequência (*High Frequency Trading*), escassamente produtivas e de alto risco que, ademais, se produzem geralmente à margem de toda intervenção pública (*over the counter*). Estas são as principais causas de distorções dos mercados e constituem comportamentos que devem ser desincentivados por serem consideradas atividades prejudiciais ao mercado financeiro, no que deve colaborar a introdução do ITF<sup>34</sup>.

Constata-se, portanto, que o estabelecimento de crises financeiras nacionais e internacionais, inevitavelmente, faz ressurgir discussões acerca de antigas ou novas formas de tributação. Após a crise internacional de 2008, não foi diferente, e o ITF voltou à cena. Na União Europeia discute-se atualmente a introdução de um ITF para avançar na harmonização dos impostos sobre as transações financeiras dos Estados-membros, incrementar a contribuição das entidades financeiras ao financiamento dos custos gerados pela recente crise e, de acordo com a originária Taxa Tobin, reforçar a eficiência e estabilidade do setor financeiro.

No contexto europeu, a implantação de um imposto sobre as transações financeiras tem função primordial de promoção e desenvolvimento da economia. A função econômica

---

<sup>33</sup> SPAHN, Paul Bernd loc. cit.

<sup>34</sup> RAMONET, Ignacio. **Désarmer les marchés**. 1997. Le monde diplomatique, v. 12, n. 1. Disponível em: <<http://www.monde-diplomatique.fr/1997/12/RAMONET/5102>>. Acesso em: 09 nov. 2015.

dos tributos é utilizada pelos Estados na busca de respostas eficazes em prol do crescimento econômico sustentável, sem deixar de lado a necessidade de arrecadação fiscal frente à crise econômica global.

Assim, no cenário pós crise de 2008, surgiram muitas discussões acerca de como solucionar ou ao menos minimizar seus efeitos, tais como o desemprego e a desigualdade social, que aumentaram consideravelmente em muitos Estados-membros. Iniciaram-se, então, discussões acerca da operabilidade e efetividade de um ITF a respeito da estabilidade dos mercados financeiros, tendo em vista seu caráter desincentivador de operações especulativas, e de acordo com o que foi historicamente constatado quanto ao papel da tributação sobre o setor financeiro como medida de regulação e desincentivo à especulação, ao longo das principais crises financeiras mundiais já presenciadas.

Assim, em 28 de setembro de 2011, a Comissão Europeia elaborou a Proposta de Diretiva 2011/261, perante o Parlamento Europeu, sugerindo um sistema comum de imposto sobre as transações financeiras, certo de que o setor financeiro deveria contribuir de modo mais equitativo para a União Europeia, pois considerou que o mesmo não tem sido tributado de forma igualitária aos demais setores, já que possui isenção<sup>35</sup> de IVA na maior parte dos serviços financeiros. Desta forma, a proposta de diretiva apresentada teve por escopo:

---

<sup>35</sup> Muito embora constituindo esta uma isenção simples, e não uma isenção completa, o argumento acaba algo atenuado.

Isenção simples constante do art. 9º, n.º 27, do Código do IVA.

Estão isentas do imposto:

As operações seguintes:

- a) A concessão e a negociação de créditos, sob qualquer forma, compreendendo operações de desconto e redesconto, bem como a sua administração ou gestão efectuada por quem os concedeu;
- b) A negociação e a prestação de fianças, avales, cauções e outras garantias, bem como a administração ou gestão de garantias de créditos efectuada por quem os concedeu;
- c) As operações, compreendendo a negociação, relativas a depósitos de fundos, contas correntes, pagamentos, transferências, recebimentos, cheques, efeitos de comércio e afins, com excepção das operações de simples cobrança de dívidas;
- d) As operações, incluindo a negociação, que tenham por objecto divisas, notas bancárias e moedas, que sejam meios legais de pagamento, com excepção das moedas e notas que não sejam normalmente utilizadas como tal, ou que tenham interesse numismático;
- e) As operações e serviços, incluindo a negociação, mas com exclusão da simples guarda e administração ou gestão, relativos a acções, outras participações em sociedades ou associações, obrigações e demais títulos, com exclusão dos títulos representativos de mercadorias e dos títulos representativos de operações sobre bens imóveis quando efectuadas por um prazo inferior a 20 anos;
- f) Os serviços e operações relativos à colocação, tomada e compra firmes de emissões de títulos públicos ou privados;
- g) A administração ou gestão de fundos de investimento.

Esta isenção provoca uma percentagem de dedução muito baixa no caso dos bancos, uma vez que a generalidade da actividade se encontra isenta por esta norma.

As isenções simples ou incompletas traduzem-se na não liquidação de imposto nas operações activas ou realizadas, não havendo, em contrapartida, possibilidade de dedução do imposto suportado anteriormente, são



Aplicar um imposto comum sobre as transações financeiras, cujos objetivos principais consistem em fazer com que as instituições financeiras contribuam de forma equitativa para os custos da crise, e evitar a fragmentação do mercado interno das transações financeiras.<sup>36</sup>

Em um cenário mais amplo, a diretiva representa um primeiro passo para um eventual sistema tributário internacional. Entretanto, o ITF europeu se encontra em um momento de impasse, condicionado pela diversidade de posturas políticas dos Estados-membros da União Europeia.

---

deste tipo as isenções nas operações internas (art. 9.º) e as derivadas do Regime Especial de Isenção a que se refere o art. 53.º e seguintes do CIVA.

<sup>36</sup> UNIÃO EUROPEIA. Proposta de Diretiva n.º 2011/0261, de 2011. **Proposta de Diretiva do Conselho sobre um Sistema Comum de Imposto sobre as Transações Financeiras e que altera a Directiva 2008/7/CE**. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/ALL/?uri=CELEX:52011PC0594>>. Acesso em: 08 jan. 2015.

### **3 A PROPOSTA EUROPEIA PARA UM SISTEMA COMUM DE ITF- IMPOSTO SOBRE TRANSAÇÕES FINANCEIRAS: ENQUADRAMENTO JURÍDICO**

Inicialmente, a Proposta de Diretiva 2011/0261 sobre um imposto sobre transações financeiras na União Europeia faz menção ao atual contexto de crise econômico-financeira mundial destacando a influência do setor financeiro para o desencadeamento da crise, restando prejudicados os governos e os cidadãos europeus que, em contrapartida, tiveram que suportar o ônus, no cenário interno. Assim, aponta a necessidade do setor financeiro contribuir de forma mais equitativa e apresenta estimativas preliminares que indicam que as receitas do imposto poderiam arrecadar 57 bilhões de euros por ano na União Europeia.

Outro aspecto importante que é abordado na diretiva é a diferente forma de tributação do setor financeiro entre os Estados-membros da UE, o que indica a necessidade de uma tributação comum e uniforme entre eles, a fim de que os serviços financeiros se tornem mais seguros, através da correção dos comportamentos arriscados em alguns segmentos dos mercados financeiros.

A proposta de diretiva tem por base jurídico-normativa o art. 113<sup>37</sup> do TFUE que determina a harmonização das legislações referentes à fiscalidade indireta sobre as transações financeiras, o que se faz necessário para garantir o estabelecimento e fortalecimento do mercado interno e para coibir distorções de concorrência. Ademais, a implementação de um ITF na UE está em harmonia com o artigo 5.º do TUE<sup>38</sup> que estabelece

---

<sup>37</sup> Art.113 do TFUE: O Conselho, deliberando por unanimidade, de acordo com um processo legislativo especial, e após consulta ao Parlamento Europeu e ao Comité Económico e Social, adopta as disposições relacionadas com a harmonização das legislações relativas aos impostos sobre o volume de negócios, direitos impostos especiais de consumo e outros impostos indiretos, na medida em que essa harmonização seja necessária para assegurar o estabelecimento e funcionamento do mercado interno e evitar distorções da concorrência.

<sup>38</sup> Artigo 5.º do TUE (ex-artigo 5.º TUE):

1. A delimitação das competências da União rege-se pelo princípio da atribuição. O exercício das competências da União rege-se pelos princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade.
2. Em virtude do princípio da atribuição, a União atua unicamente dentro dos limites das competências que os Estados-membros lhe tenham atribuído nos Tratados para alcançar os objetivos fixados por estes últimos. As competências que não sejam atribuídas à União nos Tratados pertencem aos Estados-membros.
3. Em virtude do princípio da subsidiariedade, nos domínios que não sejam da sua competência exclusiva, a União intervém apenas se e na medida em que os objetivos da acção considerada não possam ser suficientemente alcançados pelos Estados-membros, tanto ao nível central como ao nível regional e local, podendo contudo, devido às dimensões ou aos efeitos da acção considerada, ser mais bem alcançados ao nível da União.

As instituições da União aplicam o princípio da subsidiariedade em conformidade com o Protocolo relativo à aplicação dos princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade. Os Parlamentos nacionais velam pela observância do princípio da subsidiariedade de acordo com o processo previsto no referido Protocolo.

4. Em virtude do princípio da proporcionalidade, o conteúdo e a forma da acção da União não devem exceder o necessário para alcançar os objetivos dos Tratados.

os princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade. Outrossim, é importante salientar que os objetivos da proposta não podem ser alcançados pelos Estados-membros individualmente, mas somente a nível da União, através da adoção da mesma norma fiscal pelos Estados-membros, o que evitaria distorções e aplicações heterogêneas, em favor do bom funcionamento do mercado interno e de uma União Europeia integrada.

Segundo a Comissão, faz-se necessária e urgente a reforma dos serviços financeiros da União Europeia para atingir quatro objetivos essenciais: a) melhorar a supervisão do setor financeiro; b) reforçar as instituições financeiras e providenciar um enquadramento para a sua recuperação se necessário; c) tornar os mercados financeiros seguros e mais transparentes; e d) aumentar a proteção dos consumidores de serviços financeiros. Assim, a reforma dos serviços financeiros e a criação do ITF têm por escopo adequar o setor dos serviços financeiros ao serviço da economia real, para, então, financiar o crescimento da UE.

A proposta foi elaborada pela Comissão e submetida ao Conselho da União Europeia que a acolheu e entendeu que a proposta é importante para:

Evitar a fragmentação do mercado interno dos serviços financeiros, tendo em conta o número crescente de medidas fiscais nacionais descoordenadas que existe; para assegurar que as instituições financeiras contribuam de maneira justa para os custos da recente crise; para assegurar uma equidade do ponto de vista fiscal com os outros setores; e para criar medidas apropriadas para desincentivar transações que não aumentem a eficiência dos mercados financeiros, complementando, assim, medidas reguladoras que visam impedir crises futuras<sup>39</sup>.

Foi apontada ainda a necessidade de adotar medidas para assegurar a igualdade de tratamento das instituições financeiras e o correto financiamento do mercado interno, a nível da União Europeia, harmonizando os impostos dos Estados-membros sobre as transações financeiras e criando receitas para a União Europeia.

A nova justificativa do imposto financeiro parte de comprovar que nesta crise a influência das atividades financeiras e a evolução da liquidez tem levado muitas entidades a

---

As instituições da União aplicam o princípio da proporcionalidade em conformidade com o Protocolo relativo à aplicação dos princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade.

<sup>39</sup> UNIÃO EUROPEIA. Proposta de Diretiva n.º 2011/0261, de 2011. **Proposta de Diretiva do Conselho sobre um Sistema Comum de Imposto sobre as Transações Financeiras e que altera a Directiva 2008/7/CE**, op. Cit. Item 1.1. Introdução: Contexto da crise económica e financeira, objetivos políticos e necessidade de assegurar o funcionamento correto do mercado interno.

situações de colapso de solvência, de liquidez, ou ambos, tendo requerido intervenções de dinheiro público para evitar sua quebra, ou seja, entidades que se consideram *too big to fail*<sup>40</sup>.

Nesse contexto, o argumento da responsabilidade das entidades financeiras frente à sociedade ganha forças renovadas no cenário da crise econômica. As instituições que controlam os mercados financeiros têm sido apoiadas pelos governos que, por sua vez, ao não questionarem a hegemonia das finanças sobre a atividade produtiva, permitem que as instituições se apoderem desenfreadamente e não estejam sujeitas a controle nem regulação, o que representa um retrocesso em tempos atuais.

A implementação do ITF poderá ser uma saída para a crise que revela, sobretudo, equidade ao privilegiar o interesse dos cidadãos em detrimento das finanças, pois pretende assegurar o emprego dos europeus do ataque dos especuladores e fortalecer o sistema democrático frente aos mercados financeiros. Nesse diapasão, fala-se na instituição de um recurso financeiro próprio da União Europeia, de cunho arrecadatório e com ingresso nos Estados-membros, como objetivo primário, o que implica na transformação das fontes de ingresso da UE composto atualmente, em sua maior parte, por recursos nacionais e não por recursos próprios<sup>41</sup>. Desta forma, a Comissão declarou que este gravame constitui a oportunidade para racionalizar os recursos da UE e cumprir o artigo 311 do TFUE<sup>42</sup>.

### 3.1 OBJETO

A diretiva é destinada a todas as transações financeiras, quais sejam: compra e venda de um instrumento financeiro como as ações de sociedades, as obrigações, os instrumentos

---

<sup>40</sup> MÉNDEZ, Amelia González. **La crisis económica y financiera de la Unión Europea y el Impuesto sobre las Transacciones Financieras. Su contribución al objetivo de estabilidad.** Santiago de Compostela: Instituto de Estudios Fiscales- Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, 2013, p. 289. Crónica Presupuestaria. Disponível em:

<[http://www.ief.es/documentos/recursos/publicaciones/revistas/cronica\\_presupuestaria/01\\_Gonzalez.pdf](http://www.ief.es/documentos/recursos/publicaciones/revistas/cronica_presupuestaria/01_Gonzalez.pdf)>. Acesso em: 02 fev. 2016.

<sup>41</sup> GONZÁLEZ, Francisco José Delmas. Propuesta de Directiva de Impuesto sobre Transacciones Financieras. **Crónica Tributaria**, Madrid, v. 145, 2012, p.77. Disponível em: <[http://www.ief.es/documentos/recursos/publicaciones/revistas/cron\\_trib/145\\_Delmas.pdf](http://www.ief.es/documentos/recursos/publicaciones/revistas/cron_trib/145_Delmas.pdf)>. Acesso em: 02 fev. 2016.

<sup>42</sup> Artigo 311.do TFUE:

A União dota-se dos meios necessários para atingir os seus objetivos e realizar com êxito as suas políticas. O orçamento é integralmente financiado por recursos próprios, sem prejuízo de outras receitas. Cf. PAIS, Sofia Oliveira. **Direito da União Europeia: Legislação e Jurisprudência Fundamentais.** 2. ed. Lisboa: Quid Juris Sociedade Editora, 2014, p. 158.

do mercado monetário, as ações de fundos de investimento, os produtos estruturados e derivados e a celebração ou alteração de contratos de derivados. Pelo menos uma parte da transação deve ocorrer num Estado-membro e pelo menos uma instituição financeira deve participar da transação (tais como empresas de investimento, mercados organizados, instituições de crédito, empresas de seguros e de resseguros, organismos de investimento coletivo e fundos de pensão ou gestores de fundos, bem como qualquer outra empresa cuja parte significativa da sua atividade envolva transações financeiras), esta instituição deve estar estabelecida no território de um Estado-membro que é parte na transação, agindo por conta própria, ou por conta de outrem, ou em nome de outra parte na transação.

### 3.2 JUSTIFICATIVA

A Comissão aponta dois principais argumentos para justificar a introdução do Imposto sobre as Transações Financeiras. O primeiro deles, consiste na justa contribuição do setor financeiro, que atualmente se beneficia de baixa tributação em relação a outros setores. Assim, a proposta tem fim arrecadatório de receitas fiscais provenientes do setor financeiro, o que inclusive minimizaria os efeitos causados durante a crise de 2008, suportada pelos cidadãos europeus.

O segundo argumento que justifica a proposta é a harmonização dos diferentes impostos sobre as transações financeiras existentes na União Europeia (pois alguns Estados-membros já possuem seus próprios impostos sobre transações financeiras), através da introdução de alíquotas mínimas. Esta medida, segundo a Comissão, contribuirá para um sistema ordenado e para a redução das distorções de concorrência no mercado único, desestimulando atividades de comércio de risco, o que, conseqüentemente, reduzirá a probabilidade de novas crises.

### 3.3 O ITF E A JUSTIÇA FISCAL

Ao se discutir sobre a introdução de um imposto sobre transações financeiras na União Europeia, cumpre tecer algumas considerações sobre o conceito de justiça fiscal, que, no âmbito da justiça tributária, está limitado à avaliação quantitativa da distribuição dos encargos tributários entre as categorias de contribuintes. Assim, haveria justiça fiscal se a

carga fiscal fosse equitativamente distribuída entre os contribuintes com maior e menor rendimento. Apesar de simplista, este entendimento pode ser utilizado em um primeiro momento<sup>43</sup>.

Com o surgimento do Estado Fiscal ou Estado da Segurança Social, constatou-se a necessidade de um sistema fiscal complexo para tributar altos valores capazes de suprir um sistema de despesas também complexo, o que revela que justiça na tributação e justiça na distribuição, estão no mesmo patamar de importância<sup>44</sup>. Tributar e distribuir de forma justa são, portanto, objetivos e desafios que devem caminhar juntos.

A Justiça na tributação nos remete a tempos longínquos, mais precisamente ao tempo da Constituição Ateniense, em que haviam regras de tributação tais como as que previam que os habitantes de *Elêusis* (cidade grega) contribuiriam para o fundo aliado da mesma forma que outros atenienses, e outras regras que estabeleciam alguma transparência no financiamento das despesas militares. Porém, a ideia de justiça material (com regras que disciplinassem a tributação, a exemplo da mudança de uma tributação regressiva para uma tributação progressiva), surgiu apenas mais tarde, com a construção do Estado contemporâneo, após uma série de revoluções que visaram a questão fiscal e justiça na tributação<sup>45</sup>.

Atualmente, já está consolidado o entendimento de que a distribuição dos encargos fiscais deve ter por escopo a capacidade contributiva como medida de justiça fiscal. A tributação deve ser proporcional à capacidade de contribuir que o sujeito passivo em questão possui, entendida a capacidade contributiva como a capacidade de auferir renda.

Uma possível concretização do princípio da capacidade contributiva pode ser a igualdade do sacrifício na repartição dos encargos tributários: perante um certo *quantum* que deverá ser coberto pelas prestações coativas dos sujeitos passivos, o sacrifício sentido por cada um dos contribuintes deverá ser tendencialmente o mesmo [...] Tributar de acordo com o princípio da capacidade contributiva significa, numa relação historicamente unívoca, tributar de acordo com o índice mais agudo da capacidade contributiva de cada cidadão/contribuinte: o rendimento. Chegamos a esta conclusão no fim do século XIX e, apesar de ter sofrido um largo número de contestações, ela continua válida- em especial, quando em períodos de crise como o actual, é necessário aumentar o nível de pressão tributária<sup>46</sup>.

---

<sup>43</sup> SANCHES, José Luís Saldanha. **Justiça fiscal**. Lisboa: Fundação Francisco Manuel dos Santos, 2010, p.13.

<sup>44</sup> *Ibidem*, p. 15.

<sup>45</sup> *Ibidem*, p.19.

<sup>46</sup> *Ibidem*, p. 32 e 33.

A justa tributação dos encargos, entretanto, enfrenta duas condições. A primeira condição é que ela esteja prevista em lei: a norma de incidência deve prever a distribuição dos encargos de acordo com a capacidade contributiva dos contribuintes. A segunda condição é que a administração fiscal tenha poderes suficientes para aplicar a lei fiscal. Assim, o texto normativo deve também ser aplicável, possuir praticabilidade do ponto de vista do custo de sua aplicação inclusive, sob pena da norma se esvaziar e não possuir eficácia, se tornando letra fria de lei. Por fim, o interesse público deve ser atendido, numa relação prática entre os direitos individuais dos contribuintes e a distribuição dos encargos tributários.

Neste sentido, a tributação do setor financeiro, através do ITF europeu, seria uma medida que refletiria equidade, pois todos os setores da economia devem ser tributados de maneira equilibrada, o que não se verifica atualmente.

Outra questão igualmente importante é que, frente à falta de regulação do setor financeiro, através de normas jurídicas que corrijam as falhas do mercado, a fraude fiscal, evasão fiscal e a corrupção são fenômenos cada vez mais comuns, os quais devem ser combatidos. A regulação dos mercados financeiros, além de fiscalmente justa, contribuirá para o seu bom funcionamento e para evitar futuras crises. Entretanto, a normatização do imposto e a sua aplicação devem estar coordenadas, a administração fiscal precisa estar preparada para aplicar a lei fiscal e deve haver estrutura técnica avançada para que o imposto seja aplicado e adimplido. A efetiva existência de uma justiça fiscal depende de sua correlata eficácia, o que constitui um grande desafio, porém alcançável.

Ademais, através da jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia, pode-se observar que este tem adotado atualmente o conceito de controle fiscal efetivo, segundo o qual as restrições às liberdades comunitárias são autorizadas para manter a eficácia dos controles fiscais. Assim, no caso C-157/08 (E.H.A. Passenheim van Schoot, n.º 45)<sup>47</sup>, o Tribunal declarou que constituem razões imperiosas de interesse geral, suscetíveis de justificar uma restrição ao exercício das liberdades de circulação garantidas pelo Tratado CE, as necessidades de garantir a eficácia dos controles fiscais. No mesmo sentido, o

---

<sup>47</sup> UNIÃO EUROPEIA. Tribunal de Justiça (Quarta Secção). Acórdão n.º C155/08 e C157/08. (Pedido de decisão prejudicial apresentado pelo Hoge Raad der Nederlanden Den Haag - Países Baixos). **InfoCuria - Jurisprudência do Tribunal de Justiça**. Luxemburgo, Tribunal de Justiça da União Europeia. Disponível em: <<http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?jsessionid=9ea7d0f130d5b4ff88d6d3e24f459d94d92e9702478f.e34KaxiLc3eQc40LaxqMbN4Och8Oe0?text=&docid=74991&pageIndex=0&doclang=PT&mode=-lst&dir=&occ=first&part=1&cid=355294>>. Acesso em 09 fev. 2016.

Tribunal de Justiça já havia se pronunciado no acórdão de 18 de Dezembro de 2007, A, C-101/05, Colect., p. I-11531, n.º 55<sup>48</sup> e no acórdão de 11 de Outubro de 2007, ELISA, C-451/05, Colect., p. I-8251, n.º 81<sup>49</sup>, especificamente sobre a luta contra a fraude fiscal.

### 3.4 AVALIAÇÃO DE IMPACTO

A proposta de diretiva contempla uma avaliação de impacto do novo imposto no setor financeiro, tendo por objetivo assegurar a contribuição efetiva deste setor para as finanças públicas e limitar um comportamento indesejável no mercado interno. A avaliação é importante porque sinaliza, em termos práticos, os riscos da implementação do ITF e sugere o que deve ser feito para que os objetivos que fundamentaram a criação do imposto sejam alcançados.

A Comissão reconhece que apesar do ITF ter potencial para gerar consideráveis receitas fiscais provenientes do setor financeiro, pode causar efeitos negativos quanto ao PIB e quanto à diminuição do volume de transações no mercado. Por isso, sugere *uma abordagem coordenada tanto a nível da UE, para evitar a fragmentação do mercado único, como a nível internacional, em consonância com as ambições de cooperação no âmbito do G-20 para evitar os riscos da deslocalização*<sup>50</sup>.

A avaliação de impacto demonstra que o ITF terá efeitos sobre o mercado e o setor financeiro, havendo risco de aumento dos custos de transação, o que pode acarretar na diminuição de transações financeiras efetuadas. Por outro lado, o ITF terá efeitos distributivos progressivos, pois aumentará de acordo com o aumento do rendimento. Assim,

---

<sup>48</sup> UNIÃO EUROPEIA. Tribunal de Justiça (grande Secção). Acórdão n.º C101/05. **(Pedido de Decisão Prejudicial do Regeringsrätten - Suécia) - Skatteverket / A (processo C-101/05)**. Luxemburgo, Tribunal de Justiça da União Europeia. Disponível em: <<http://curia.europa.eu/juris/showPdf.jsf?jsessionid=9ea7d2dc30d58296b73f96254910985cc56c00a14b27.e34KaxiLc3qMb40Rch0SaxuOch90?docid=71748&pageIndex=0&doclang=PT&dir;=&occ=first&part=1&cid=96582>>. Acesso em: 09 fev. 2016.

<sup>49</sup> UNIÃO EUROPEIA. Tribunal de Justiça (quarta Secção). Acórdão n.º C451/05. **Européenne Et Luxembourgeoise D'investissements SA (ELISA) Contra Directeur Général Des Impôts e Ministère Public. Pedido de Decisão Prejudicial: Cour de Cassation - França. Processo C-451/05**. Luxemburgo, Tribunal de Justiça da União Europeia. Disponível em: <<http://curia.europa.eu/juris/showPdf.jsf?jsessionid=9ea7d2dc30d693077f3f619648e7bf87a1d50167809c.e34KaxiLc3qMb40Rch0SaxuOahz0?docid=69845&pageIndex=0&doclang=PT&dir;=&occ=first&part=1&cid=618740>>. Acesso em: 09 fev. 2016.

<sup>50</sup> UNIÃO EUROPEIA. Proposta de Diretiva n.º 2011/0261, de 2011. **Proposta de Diretiva do Conselho sobre um Sistema Comum de Imposto sobre as Transações Financeiras e que altera a Directiva 2008/7/CE**, op. Cit. Item 1.1.Introdução: Contexto da crise económica e financeira, objetivos políticos e necessidade de assegurar o funcionamento correto do mercado interno, item 2.2- Avaliação de Impacto.



como os grupos de maiores rendimentos se beneficiam mais dos serviços do setor financeiro, deverão contribuir mais.

Ademais, o imposto deverá ser pago no local de estabelecimento das instituições financeiras que efetuem as transações financeiras, não estando adstrita ao local em que os instrumentos financeiros são negociados.

A proposta sinaliza ainda a importância de medidas específicas para lidar com a fraude, a evasão e os abusos, definidas ao nível dos Estados-membros e da União. Por fim, estabelece que uma cláusula de reexame possibilitará que, após três anos de aplicação, o impacto do ITF seja analisado, levando-se em consideração o bom funcionamento dos mercados financeiros e da economia real e tendo em vista os progressos efetuados no contexto internacional, em matéria de tributação do setor financeiro. Esta cláusula de reexame é de extrema importância, pois possibilita verificar os reais impactos do imposto sobre a economia, caso seus efeitos tenham sido ruins ou não tenham atingido as expectativas, poderão ser feitos correções e aperfeiçoamentos.

### 3.5 ELEMENTOS DO IMPOSTO SOBRE TRANSAÇÕES FINANCEIRAS

#### 3.5.1 Fato gerador. Conceito de transação financeira

A Proposta de Diretiva conceitua “transação financeira” como qualquer das seguintes operações:

- a) A compra ou venda de um instrumento financeiro antes da compensação e liquidação, incluindo a recompra ou a revenda e os contratos cujo objeto seja a contração e concessão de empréstimos de valores mobiliários;
- b) A transferência entre as entidades de um grupo do direito de dispor de um instrumento financeiro como proprietário ou qualquer operação equivalente que implique a transferência do risco associado ao instrumento financeiro;
- c) A celebração ou alteração de contratos de derivados.

E dispõe que as transações não sujeitas ao imposto são:

- a) Transações no mercado primário, normalmente no que diz respeito à emissão de ações de sociedades ou obrigações;

- b) Sob determinadas condições, transações efetuadas com a União Europeia, a Comunidade Europeia da Energia, o Banco Central Europeu, o Banco Europeu de Investimento, os organismos criados pela União Europeia ou pela Comunidade Europeia da Energia e outros organismos internacionais;
- c) Transações com os bancos centrais dos Estados-membros<sup>51</sup>.

### 3.5.2 Sujeito passivo

O sujeito passivo da obrigação tributária é a instituição financeira e, segundo a proposta, para que uma instituição financeira seja considerada estabelecida no Estado-membro basta que tenha sido autorizada como tal. Nada obsta, porém, que em determinadas condições, uma instituição financeira não estabelecida num Estado-membro seja igualmente considerada estabelecida no território de um Estado-membro. Isto ocorre, por exemplo, quando a instituição financeira não estabelecida num Estado-membro é parte numa transação financeira com outra instituição financeira estabelecida num Estado-membro, havendo, portanto, equiparação. Assim, o ITF deve ser pago por todas as instituições financeiras (consideradas estabelecidas num Estado-membro) caso preencham alguma destas condições:

- a) Ser parte na transação quer por sua própria conta, quer por conta de um terceiro;
- b) Agir em nome de uma parte na transação;
- c) Realizar a transação por sua conta.

Portanto, estarão sujeitas ao pagamento do ITF todas as instituições financeiras com sede ou estabelecimento estável em um Estado-membro que sejam parte numa transação financeira e que tenham por atividade social a prestação de serviços de natureza financeira.

As instituições financeiras com sede em outros países que possuam uma sucursal na União Europeia através da qual a transação é feita ou que figurem como parte numa transação financeira contratada com uma sociedade sediada num Estado-membro, também ficarão sujeitas ao ITF. Entretanto, se a instituição financeira provar que não existe ligação

---

<sup>51</sup> Ibidem item 3.3.1, Capítulo I (Objecto, âmbito de aplicação e definições). É o caso da celebração de contratos de seguros, dos de empréstimos hipotecários, dos créditos ao consumo, dos serviços de pagamento, etc. (embora a sua subsequente negociação através de produtos estruturados seja abrangida). As operações de câmbio à vista estão igualmente fora da incidência do ITF, que preserva a liberdade de circulação dos capitais. No entanto, os contratos de derivados baseados em operações cambiais são abrangidos pelo ITF, uma vez que não são considerados operações cambiais.

econômica entre a transação e o território do Estado-membro poderá não pagar o imposto, excluindo a sua responsabilidade.

Contudo, a regra é que a responsabilidade pelo pagamento do imposto devido pela instituição financeira é solidária entre cada parte da transação, sendo que uma única transação financeira pode originar a obrigação de pagamento pelas duas partes desta transação, de acordo com a alíquota aplicável no Estado-membro onde está estabelecida.

Quanto à definição de instituição financeira, a diretiva considera que:

A definição de instituição financeira é vasta e inclui, essencialmente, as empresas de investimento, os mercados organizados, as instituições de crédito, as empresas de seguros e de resseguros, os organismos de investimento coletivo e respectivas sociedades de gestão, os fundos de pensões e respectivos gestores, as sociedades gestoras de participações sociais, as empresas de locação financeira, as entidades de finalidade especial e, sempre que possível, remete para as definições consagradas na legislação pertinente da UE, adoptada para fins de regulação. Além disso, outras pessoas que exercem determinadas actividades financeiras numa base significativa devem ser consideradas instituições financeiras.<sup>52</sup>

Por outro lado, as entidades às quais não se aplica o ITF, são as seguintes:

- a) O Fundo Europeu de Estabilidade Financeira;
- b) Uma instituição financeira internacional criada por dois ou mais Estados-membros, que tenha por objetivo mobilizar fundos e a prestação de assistência financeira em benefício dos seus membros, afetados ou ameaçados por graves problemas de financiamento;
- c) As contrapartes centrais, ou seja, as entidades jurídicas que se interpõem entre as contrapartes numa transação financeira;
- d) Os depositários centrais nacionais ou internacionais de títulos.

### **3.5.3 Elemento temporal**

Outro aspecto que é assinalado na diretiva é o momento da ocorrência do fato gerador do imposto, que se torna exigível quando cada transação financeira é efetuada, sendo que o cancelamento ou a retificação posterior de uma transação financeira já efetuada não descaracteriza a exigibilidade do imposto, exceto nos casos de erro.

Este ponto é alvo de críticas, pois não resta claro qual o momento exato em que se considera efetuada a transação financeira. Há quem entenda que as transações financeiras

---

<sup>52</sup> Ibidem, item 3.3.1, Capítulo I.

devem ser tributadas apenas após a fase de liquidação e compensação e que uma ordem de compra ou de venda em bolsa não pode ser o referencial para a tributação, pois pode ou não ser concretizada. Assim, caso a transação financeira não seja concretizada e o sujeito passivo tenha antecipado o pagamento, estaria sendo tributado por um negócio jurídico não efetuado.

Por outro lado, estipular a tributação após a liquidação e compensação da transação daria margem a erros, pois o momento seria diferido em todas as transações e seria mais complexo de se verificar, dependendo de maior fiscalização por parte da administração tributária.

### 3.5.4 Base de cálculo

A base de cálculo é a grandeza econômica sobre a qual se aplica a alíquota para calcular o imposto a pagar. A proposta da Comissão estabelece que em caso de transações financeiras que tenham por objeto instrumentos financeiros (que não os derivados), o valor tributável será o montante bruto recebido ou a receber da contraparte, adquirente ou terceiro, a título de contraprestação (ou, se superior, o seu valor de mercado) antes de operada qualquer compensação.

Entretanto, caso se tratem de transações que tenham por objeto instrumentos financeiros derivados (ou derivativos)<sup>53</sup>, o valor tributável coincidirá com o seu valor nocional<sup>54</sup>, calculado no momento da transação financeira (ou, no caso de existirem vários valores nominais, o de maior valor). As transações financeiras realizadas entre sociedades do mesmo grupo ou com relações especiais serão tributadas sobre o valor resultante da

---

<sup>53</sup> Instrumentos financeiros derivativos são todos aqueles que resultam de algum produto primário (que seriam as ações e demais títulos de renda variável ofertados publicamente). Consequentemente, um derivativo deve comportar-se em termos de seu preço, no exato sentido do preço ativo-base do qual resulta. Derivativos são instrumentos financeiros sempre derivados de um ativo, utilizados por pessoas ou instituições nos mercados futuros ou de opções. Esses instrumentos são utilizados para realizar *hedge* (proteção), para gerenciar riscos ou mesmo para especular. AMARAL, Carlos Antonio Lopes Vaz do. **Derivativos**: o que são e a evolução quanto ao aspecto contábil. 2003. Revista Contabilidade & Finanças, vol.14 n.º 32, p.71-80. Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1519-70772003000200005&script=sci\\_arttext&tlng=es](http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1519-70772003000200005&script=sci_arttext&tlng=es)>. Acesso em: 22 abr. 2016.

<sup>54</sup> Valor nocional é o valor total dos ativos de uma posição alavancada. Este termo é vulgarmente usado em relação a opções, futuros e mercados cambiais, porque estes instrumentos derivados permitem controlar uma grande posição no ativo subjacente através do investimento de pequenos montantes. O valor nocional é o valor total do ativo subjacente controlado pelo derivado. Disponível em: <[http://www.igf.com.br/aprende/glossario/glo\\_Resp.aspx?id=3367](http://www.igf.com.br/aprende/glossario/glo_Resp.aspx?id=3367)>. Acesso em 22 abr.2016.

aplicação das regras dos preços de transferência e a taxa a utilizar neste caso terá de ser bastante reduzida, a fim de definir uma carga fiscal adequada.<sup>55</sup>

O significado de contratos de derivados está referido na Proposta como sendo qualquer instrumento financeiro definido no anexo I, secção C, pontos 4 a 10, da Diretiva 2004/39/CE, sendo eles:

a) Opções, futuros, *swaps*, contratos a prazo de taxa de juro e quaisquer outros contratos derivados relativos a valores mobiliários, divisas, taxas de juro ou de rendibilidades ou outros instrumentos derivados, índices financeiros ou indicadores financeiros que possam ser liquidados mediante uma entrega física ou um pagamento em dinheiro;

b) Opções, futuros, *swaps*, contratos a prazo de taxa de juro e quaisquer outros contratos derivados relativos a mercadorias que devam ser liquidados em dinheiro ou possam ser liquidados em dinheiro por opção de uma das partes (por qualquer razão diferente do incumprimento ou outro fundamento para rescisão);

c) Opções, futuros, *swaps* e quaisquer outros contratos derivados relativos a mercadorias que possam ser liquidados mediante uma entrega física, desde que sejam transacionados num mercado regulamentado e/ou num MTF<sup>56</sup>;

d) Opções, futuros, *swaps*, contratos a prazo e quaisquer outros contratos sobre derivados relativos a mercadorias, que possam ser liquidados mediante entrega física, não mencionados no ponto 6 da proposta e não destinados a fins comerciais, que tenham as mesmas características de outros instrumentos financeiros derivados, tendo em conta, nomeadamente, se são compensados ou liquidados através de câmaras de compensação reconhecidas ou se estão sujeitos ao regular do saldo da conta margem;

e) Instrumentos derivados para a transferência do risco de crédito.

f) Contratos financeiros por diferenças (*financial contracts for differences*).

g) Opções, futuros, *swaps*, contratos a prazo de taxa de juro e quaisquer outros contratos sobre derivados relativos a variáveis climáticas, tarifas de fretes, licenças de emissão, taxas de inflação ou quaisquer outras estatísticas económicas oficiais, que devam ser liquidados em dinheiro ou possam ser liquidados em dinheiro por opção de uma das partes (por qualquer razão diferente do incumprimento ou outro fundamento para rescisão), bem como quaisquer

---

<sup>55</sup> UNIÃO EUROPEIA. Proposta de Diretiva n.º 2011/0261, de 2011. **Proposta de Diretiva do Conselho sobre um Sistema Comum de Imposto sobre as Transações Financeiras e que altera a Directiva 2008/7/CE**, op. Cit. Item 3.3.2. Capítulo II (exigibilidade, valor tributável e taxas).

<sup>56</sup> Sistema de negociação multilateral na sigla inglesa.

outros contratos sobre derivados relativos a ativos, direitos, obrigações, índices e indicadores não mencionados na presente secção e que tenham as mesmas características de outros instrumentos financeiros derivados, tendo em conta, nomeadamente, se são negociados num mercado regulamentado ou num MTF, se são compensados e liquidados através de câmaras de compensação reconhecidas ou se estão sujeitos ao controlo regular do saldo da conta margem.<sup>57</sup>

### 3.5.5 Alíquotas

As alíquotas aplicáveis ao ITF não podem ser inferiores a 0,1 % sobre todas as transações financeiras não incluídas nos contratos de derivados e 0,01 % sobre todas as transações financeiras relacionadas com contratos de derivados.

Segundo a proposta, *as taxas de imposto mínimas devem ser fixadas a um nível suficientemente elevado para permitir alcançar o objectivo de harmonização da presente directiva. Ao mesmo tempo, têm de ser suficientemente baixas, de modo a que os riscos de deslocalização sejam minimizados*<sup>58</sup>.

Parecem razoáveis as alíquotas aplicáveis e condizentes aos fins aos quais se propõem. A deslocalização ocorreria no caso de outros mercados, fora dos Estados-membros que adotarem o ITF ou fora da União Europeia, se tornarem mais atrativos por não haver tributação de ITF, mas o quantum fixado parece não estimular a deslocalização e, diante do objetivo de arrecadar receitas no atual cenário de crise, reflete coerência e adequação.

### 3.5.6 Pagamento

Os prazos para o pagamento do ITF ao Estado-membro estão diretamente relacionados à ocorrência da transação financeira e são os seguintes:

---

<sup>57</sup> UNIÃO EUROPEIA. Parlamento Europeu e Conselho. Directiva n.º 2004/39/CE. **Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004, Relativa aos Mercados de Instrumentos Financeiros, que altera as Directivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Directiva 93/22/CEE do Conselho.** União Europeia. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX:32004L0039>>. Acesso em: 08 jan. 2015.

<sup>58</sup> UNIÃO EUROPEIA. Proposta de Directiva n.º 2011/0261, de 2011. **Proposta de Directiva do Conselho sobre um Sistema Comum de Imposto sobre as Transações Financeiras e que altera a Directiva 2008/7/CE**, op. Cit. Item 3.3.2., Capítulo II (exigibilidade, valor tributável e taxas).

- a) No momento em que o imposto se torna exigível, no caso de a transação ser realizada por via eletrônica;
- b) No prazo de três dias úteis a contar do momento em que o imposto se torna exigível, em todos os outros casos.

Os prazos estipulados são razoáveis, mas as instituições financeiras deverão estar equipadas com sistemas que possibilitem a verificação das transações e o prazo limite para recolhimento do tributo, o que pode demorar um pouco, mas é ajustável e viável.

Cumprе salientar que, caso estejam envolvidas na transação mais de duas instituições financeiras em cada parte da transação, o ITF deverá ser pago autonomamente por cada instituição financeira, no montante correspondente à alíquota aplicável no Estado-membro da sua sede ou estabelecimento estável.

A Comissão Europeia sugere que a receita proveniente do ITF seja repartida entre a União Europeia e os Estados-membros, sendo que a cota destinada à UE será considerada como um recurso próprio, possibilitando reduzir as contribuições nacionais. Ademais, os Estados-membros poderão aumentar a sua cota-parte na receita fixando uma alíquota maior do imposto, legalmente autorizada.

### **3.5.7 Âmbito de aplicação**

O imposto deveria ser global, contudo, se ressalta a oportunidade de se começar a aplicar primeiro na União Europeia ou ao menos na zona euro, para depois se estender a todo o planeta. Por isso, desde 2009, a Comissão e seus parceiros internacionais no G20 (Pittsburgh, Toronto) têm analisado formas de introduzir um imposto sobre as transações financeiras a nível global<sup>59</sup>.

Nesse sentido, a gestão e o modo de alocação dos recursos arrecadados devem ser discutidos, pois influenciam na problemática da redistribuição fiscal da arrecadação, debatida dentro do dilema da governança global. Se o imposto é recebido no lugar da negociação os grandes centros de contratação de divisas teriam a maior parte da arrecadação do imposto, o que contraria o fundamento solidário da taxa. Estes problemas deverão ser

---

<sup>59</sup>UNIÃO Europeia (UE) e a proposta de instituição de ITF: Uma nova roupagem para o velho IOF? 2012. Portal Neti, Nucleo de Estudos de Tributação Internacional. Disponível em: <<http://www.netinternacional.org/web/TabId/64/NoticiaId/125/pdf.aspx>>. Acesso em: 02 fev. 2016.

melhor debatidos e sanados em um momento anterior à introdução de um ITF a nível mundial para que seus objetivos sejam alcançados eficazmente.

### **3.5.8 Elemento espacial**

Dentre todas as questões técnicas do imposto, o elemento espacial, ou seja, a fixação do lugar de incidência, tem sido um dos aspectos mais controvertidos. As possíveis opções seriam a) o lugar onde se realizam as operações-centros financeiros; b) o lugar onde se registram; c) o lugar onde é feito o pagamento.

Ademais, como anteriormente afirmado, existem objeções no sentido de que o ITF afetaria as operações primárias não especulativas caso a alíquota aplicada fosse muito alta e, em sendo demasiado baixa, poderia não alcançar seu objetivo. Todavia, para sanar este problema, poderia ser adotado um modelo misto, adaptando a Taxa Tobin aos objetivos do imposto consistente numa dupla taxa: uma muito baixa, uniforme sobre toda transação em divisas com um objetivo basicamente arrecadatório; e outra taxa temporal e penalizante para o caso de a aceleração dos movimentos cambiais causar uma pressão especulativa desestabilizante. A primeira taxa seria de aplicação automática e geraria uma renda constante durante o desenvolvimento normal do mercado. A segunda taxa se ativaria somente quando o preço da moeda referenciada superasse os limites fixados pelos Bancos Centrais ou Autoridades reguladoras do controle de câmbios.



#### 4 A IMPLEMENTAÇÃO DO ITF NO CENÁRIO ATUAL

Após muita discussão acerca da implementação do ITF, Taxa Tobin ou Imposto Robin Wood, como popularmente foi denominado, onze Estados-membros (Alemanha, Áustria, Bélgica, Eslováquia, Eslovênia, Espanha, Estônia, França, Grécia, Itália e Portugal) se comprometeram, inicialmente, a adotá-lo internamente; estes países constituem atualmente dois terços do PIB da União europeia e noventa por cento da zona euro<sup>60</sup>. Em 22 de Janeiro de 2013, os ministros das finanças da União Europeia aprovaram a introdução do ITF, mas a normatização e efetiva vigência ainda têm sido discutidas porque envolvem questões políticas internas de cada Estado-membro e da própria União Europeia, além do fato da proposta ter sido alvo de oposição de alguns países como a Inglaterra e naturalmente do setor bancário. Dos onze países que decidiram adotar internamente o ITF, com a saída da Estônia, atualmente são dez os países que continuam a empregar o Mecanismo de Cooperação Reforçada, mecanismo através do qual, não havendo possibilidade de um acordo unânime entre os 28 Estados-membros, um grupo de no mínimo nove Estados-membros (um terço) pode aplicar uma regra entre si referente a alguma matéria, podendo os outros países aderirem posteriormente.

A comunicação da Comissão Europeia, COM (2007) 223, enuncia que os Estados-membros possuem perspectivas e interesses diferentes nos diversos assuntos, o que dificulta o estabelecimento de um senso comum em todas as matérias, sendo necessário muitas vezes que um ou mais países abram concessões em prol do desenvolvimento da União Europeia. É neste contexto que surge a figura do Mecanismo de Cooperação Reforçada, pois o consenso sobre determinada matéria entre vinte e oito Estados-membros nem sempre é possível, pois cada um deles, na maioria das vezes, busca satisfazer os seus interesses políticos, sociais e econômicos em detrimento da ideia de integração e dificilmente cedem em prol da União Europeia, como um todo. Desta forma, caso o Mecanismo da Cooperação Reforçada não existisse, muitas medidas importantes deixariam de ser adotadas devido à “disputa de soberania” entre os Estados-membros da União Europeia.

---

<sup>60</sup> BRUXELAS propõe imposto para transações financeiras. 2013. DN Economia. Disponível em: <<http://www.dn.pt/economia/interior/bruxelas-propoe-imposto-para-transacoes-financeiras-3052460.html>>. Acesso em: 04 nov. 2015.

No dia 8 de dezembro de 2015, em Bruxelas, dez Estados-membros (antigo G11 que aderiu ao Mecanismo de Cooperação Reforçada) concordaram sobre alguns aspectos principais de um ITF harmonizado e se comprometeram a até meados de 2016 finalizarem um acordo sobre questões pendentes<sup>61</sup>. A discussão, entretanto, foi adiada e o Reino Unido declarou que ajuizará ação judicial, caso o imposto vá contra seus interesses.

Em setembro de 2015, os ministros da Alemanha, França, Itália, Áustria, Bélgica, Estônia, Grécia, Portugal, Eslováquia, Eslovênia e Espanha declararam que um acordo estava previsto para dezembro de 2015.

A declaração dispunha que todas as transações de ações, nomeadamente a negociação intra-dia, seriam tributadas e que o imposto deveria ser pago por comerciantes de um dos países que participem do regime de emissão de ações nesses países. O comunicado previu, inclusive, uma isenção estreita para criação de mercado caso seja necessária, para manter a liquidez do mercado. Os ministros afirmaram ainda que iriam analisar melhor a possibilidade de tributar todas as partes, independente de onde as ações foram emitidas, caso seja mais vantajoso.

A Estônia, que fazia parte do G-11, tendo aderido ao Mecanismo de Cooperação Reforçada, não assinou o acordo e deixou o grupo por acreditar que não obteria qualquer receita em virtude da maioria das ações negociadas por suas instituições financeiras serem emitidas fora do grupo (G-11). Aduziu ainda que seus comerciantes acabariam por deslocar seus negócios para outro país e que o custo da cobrança do imposto em comparação com as receitas não faria o imposto valer a pena.

Uma questão alvo de consenso entre os ministros que se reuniram diz respeito à tributação de operações de derivativos, com ampla base e alíquotas baixas. Concordaram ainda em melhor analisar o impacto do ITF sobre os regimes de economia e de pensões reais, bem como a viabilidade financeira do imposto para cada país. Em ações, eles decidiram que *todas as operações, incluindo intra-dia, devem ser tributadas*, mas que *a isenção estreita de criação de mercado pode ser necessária*. Afirmaram ainda que *a tributação deverá ser baseada no princípio da mais ampla base de possível e baixas taxas* e não deve afetar títulos soberanos emitidos pelos Estados-membros. Ficou estabelecido

---

<sup>61</sup> TEN EU states agree aspects of Financial Transaction Tax. 2015. Euractiv.com. Disponível em: <<http://www.euractiv.com/section/euro-finance/news/ten-eu-states-agree-aspects-of-financial-transaction-tax/>>. Acesso em: 29 abr. 2016.

também que o impacto negativo sobre os regimes da economia real e das pensões deve ser minimizado e que uma análise mais aprofundada deve ser realizada.

Com base nestas questões, os especialistas em cooperação com a Comissão deverão elaborar as alíquotas tributárias adequadas para as diferentes variantes, o que será discutido na próxima etapa. De todo modo, a proposta da Comissão Europeia de 2013 já previu alíquota de 0,1 % sobre ações e obrigações e 0,01 % sobre derivativos.

Desde setembro de 2011, quando a Comissão publicou a primeira Proposta de Diretiva para um imposto sobre transações financeiras, os Estados-membros têm discutido sobre a forma como este novo imposto deve ser implementado, mas até o momento não conseguiram chegar a um acordo uniforme, mesmo depois de estabelecido o Mecanismo de Cooperação Reforçada.

O próximo passo está previsto para junho de 2016, quando as negociações continuarão sob a presidência do Conselho da UE na Holanda, um país que não está envolvido no plano<sup>62</sup>.

O que se constata é que, de uma maneira geral, apesar da evolução conceitual, ideológica e política, na prática, os Estados-membros continuam a priorizar o cenário interno e a decidir em prol de seus interesses individuais. Enquanto isto perdurar, a verdadeira unidade e integração da União Europeia restará prejudicada. É essencial que sejam adotadas medidas que favoreçam toda a União, decisões de cunho geral e não individual, enquanto a visão continuar a ser micro ao invés de macro, a noção de União Europeia ainda será bastante ideológica. Neste sentido, o Mecanismo de Cooperação Reforçada é um importante instrumento de efetivação dos interesses da União, ainda que, no momento presente, não sejam unânimes, mas que futuramente, poderão se tornar.

#### 4.1 MECANISMO DE COOPERAÇÃO REFORÇADA

O Mecanismo de Cooperação Reforçada (MCR) está previsto no art. 20º do Tratado da União Europeia<sup>63</sup> e arts. 326º a 334º do Tratado sobre o Funcionamento da União

---

<sup>62</sup> MAURICE, Eric. **EU financial transaction tax on life support**. 2015. Disponível em: <<https://euobserver.com/economic/131435>>. Acesso em: 29 abr. 2016.

<sup>63</sup> TÍTULO IV-DISPOSIÇÕES RELATIVAS ÀS COOPERAÇÕES REFORÇADAS  
Artigo 20.º  
(ex-artigos 27.º-A a 27.º-E, 40.º a 40.º-B e 43.º a 45.º TUE e ex-artigos 11.º-A e 11.º-E TCE)

Europeia sendo, em suma, um mecanismo que contribui para a realização dos objetivos da União e sua integração condicionado à participação de pelo menos nove Estados-membros, que respeita o Direito dos Estados-membros não participantes e é aberta a todos eles. O Tratado da União Europeia ressalta a excepcionalidade do MCR, devendo este ser iniciado apenas como último recurso, no caso de impossibilidade de aplicação das disposições pertinentes dos tratados, em tempo razoável, pela União como um todo.

Os países interessados no MCR fazem o pedido à Comissão da UE que pode apresentar uma proposta ao Conselho, demonstrando as razões que o motivaram caso não apresente proposta. Assim, a aprovação de implementação do MCR é dada por deliberação da maioria qualificada do Conselho.

Neste ponto reside uma importante solução para a necessidade de aprovação unânime das matérias fiscais, ou seja, matérias que somente por unanimidade dos Estados-membros poderiam ser aprovadas, podem ser aprovadas por maioria qualificada do Conselho em caso de Mecanismo de Cooperação Reforçada, o que contribui consideravelmente para o desenvolvimento da União Europeia, pois a fiscalidade dos Estados-membros tem repercussões em toda a União, devido à existência do mercado único. As políticas fiscais de cada Estado-membro, como estabelece o próprio Tratado da União Europeia, não podem ser obstáculo à livre circulação de pessoas, mercadorias, serviços e capitais, nem podem prejudicar a concorrência fiscal, portanto, o MCR deve ser utilizado como forma de fomento ao fortalecimento da economia e da integração da União Europeia. A cooperação reforçada é, portanto, um mecanismo de dinamização do processo legislativo fiscal europeu, que é necessário frente à impossibilidade, na maioria dos casos, de se legislar de forma unânime.

---

1. Os Estados-Membros que desejem instituir entre si uma cooperação reforçada no âmbito das competências não exclusivas da União podem recorrer às instituições desta e exercer essas competências aplicando as disposições pertinentes dos Tratados, dentro dos limites e segundo as regras previstas no presente artigo e nos artigos 326.º a 334.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

As cooperações reforçadas visam favorecer a realização dos objectivos da União, preservar os seus interesses e reforçar o seu processo de integração. Estão abertas, a qualquer momento, a todos os Estados-Membros, nos termos do artigo 328.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

2. A decisão que autoriza uma cooperação reforçada é adoptada como último recurso pelo Conselho, quando este tenha determinado que os objectivos da cooperação em causa não podem ser atingidos num prazo razoável pela União no seu conjunto e desde que, pelo menos, nove Estados-Membros participem na cooperação. O Conselho delibera nos termos do artigo 329.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

3. Todos os membros do Conselho podem participar nas suas deliberações, mas só os membros do Conselho que representem os Estados-Membros participantes numa cooperação reforçada podem participar na votação. As regras de votação constam do artigo 330.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

4. Os actos adoptados no âmbito de uma cooperação reforçada vinculam apenas os Estados-Membros participantes. Tais actos não são considerados acervo que deva ser aceite pelos Estados candidatos à adesão à União.

As vantagens do MCR são principalmente a celeridade dos processos, pois o número de países participantes é menor, a experimentação de novos sistemas de tributação (como no presente caso) que poderão ser transportados para toda a União Europeia, caso tenham êxito, e a possibilidade de países partícipes do mecanismo exercerem um papel de liderança no caso da cooperação ser exitosa, algo que em circunstâncias normais estaria reservado aos países de maior expressão na União Europeia. Constitui, portanto, uma forma de autoafirmação dos países que possuem menor ênfase no cenário europeu e destes contribuir para o desenvolvimento da União Europeia.

Cumprе salientar que as cooperações reforçadas, uma vez instituídas, estão abertas a todos os Estados-membros e que eles devem incentivar, juntamente com a Comissão, a participação do maior número possível de Estados-membros.<sup>64</sup>

Quanto à forma de decisão numa cooperação reforçada, embora todos os membros do Conselho possam opinar nas deliberações, só aqueles que representam os Estados-membros participantes podem tomar decisões. A maioria qualificada é definida nos termos do n.º 3 do artigo 238<sup>65</sup>. A unanimidade é constituída apenas pelos votos desses membros do Conselho. Esses atos e decisões não fazem parte do acervo da União e vinculam apenas os Estados-membros participantes e, quando for o caso, só são diretamente aplicáveis nesses Estados. Ademais, cabe aos Estados-membros que não participem do Mecanismo de

---

<sup>64</sup> Artigo 328 do TFUE.

1. Aquando da sua instituição, as cooperações reforçadas estão abertas a todos os Estados-Membros, desde que sejam respeitadas as eventuais condições de participação fixadas pela decisão de autorização. Estão também abertas a qualquer outro momento, desde que sejam respeitados, para além das referidas condições, os actos já adoptados nesse âmbito. A Comissão e os Estados-Membros participantes numa cooperação reforçada asseguram que seja promovida a participação do maior número possível de Estados-Membros.

2. A Comissão e, se for caso disso, o Alto Representante da União para os Negócios Estrangeiros e a Política de Segurança informam periodicamente o Parlamento Europeu e o Conselho da evolução das cooperações reforçadas.

<sup>65</sup> Artigo 238.º (ex n.ºs 1 e 2 do artigo 205.º TCE)

3. A partir de 1 de Novembro de 2014, e sob reserva das disposições estabelecidas pelo Protocolo relativo às disposições transitórias, nos casos em que, nos termos dos Tratados, nem todos os membros do Conselho participem na votação, a maioria qualificada é definida do seguinte modo:

a) A maioria qualificada corresponde a, pelo menos, 55 % dos membros do Conselho, devendo estes representar Estados-Membros participantes que reúnam, no mínimo, 65 % da população desses Estados.

A minoria de bloqueio deve ser composta por, pelo menos, o número mínimo de membros do Conselho que represente mais de 35 % da população dos Estados-Membros participantes, mais um membro; caso contrário considera-se alcançada a maioria qualificada;

b) Em derrogação da alínea a), quando o Conselho não delibere sob proposta da Comissão ou do Alto Representante da União para os Negócios Estrangeiros e a Política de Segurança, a maioria qualificada corresponde a, pelo menos, 72 % dos membros do Conselho, devendo estes representar Estados-Membros participantes que reúnam, no mínimo, 65 % da população desses Estados.

Cooperação Reforçada não dificultar sua execução por parte dos Estados-membros participantes.<sup>66</sup>

No dia nove de setembro de 2013, os países que aderiram ao Mecanismo de Cooperação Reforçada se reuniram para dar continuidade à implementação do ITF regional. A Alemanha, divulgou uma carta de intenções positivas e reafirmou o compromisso de adoção das taxas sobre ações, títulos de dívida pública e derivativos e o interesse em avançar na implementação do ITF regional. A França, desde agosto de 2012, iniciou a implementação do seu ITF unilateralmente, embora ainda não seja utilizado como instrumento de política monetária e tributária em maior escala, sua adoção regional pode estimular avanços e diálogos com outros países<sup>67</sup>.

Na nova proposta de diretiva que versa sobre a cooperação reforçada, pode-se constatar maior atenção em relação às medidas antielisivas. Por esse motivo e segundo dispõe literalmente: “com vistas a reforçar a luta contra a elisão de impostos”, a proposta de diretiva se guia, em última instância, pelo princípio da emissão que completa o princípio do estabelecimento, o qual se mantém como princípio fundamental. Esta circunstância obedece os temores dos Estados que aderiram à proposta para evitar a deslocação e fuga de capitais de outros territórios. Assim, o complemento do princípio da residência com elementos do princípio da emissão parece ser a via correta para evitar práticas que permitam transferir tanto atividades como estabelecimentos a países que se encontrem fora do âmbito territorial do ITF, já que a negociação de instrumentos financeiros sujeitos ao imposto, em virtude deste último princípio, e que tenham sido emitidos nos países que apliquem o ITF será, de todos os modos, impossível.

Em 2014 e 2015 não houve grande avanço quanto à efetiva implementação do imposto, mas espera-se que em 2016 o imposto já esteja em vigência, pelo menos nos atuais dez países que estão a adotar o Mecanismo de Cooperação Reforçada. Entretanto, a decisão acerca da implantação de um ITF se encontra com dois impasses fundamentais na UE: 1) a grande disparidade de interesses econômicos entre os Estados-membros; 2) a demora nos

---

<sup>66</sup> Artigo 327 do TFUE.

As cooperações reforçadas respeitam as competências, direitos e deveres dos Estados-Membros não participantes. Estes não dificultam a sua execução por parte dos Estados-Membros participantes.

<sup>67</sup> FERNANDES, Claudio. O drama ideológico das taxas sobre transações financeiras. Rev. Eletrônica Portas, São Paulo, v. 5, n. 5, 2014, p. 41. Disponível em: <<http://www.acicate.com.br/portas/fernandes.pdf>>. Acesso em: 02 fev. 2016.

progressos a nível da aprovação de propostas de diretivas em matéria tributária, devido à exigência de voto por unanimidade neste domínio; o que, todavia, pode ser contornado através do emprego de recomendações e do Mecanismo de Cooperação Reforçada.

#### **4.1.1 Perspectivas de um ITF europeu e o mecanismo de cooperação reforçada.**

Para facilitar o compromisso existente entre os Estados-membros que decidiram aderir ao Mecanismo de Cooperação Reforçada, os 11 Estados-membros participantes à época, decidiram, no início de 2015, melhor coordenar seu trabalho enquanto continuam as discussões entre os 28 Estados-membros, sobre a implementação unânime do tributo na União Europeia. As principais questões discutidas referiram-se aos elementos do tributo, nomeadamente as seguintes<sup>68</sup>:

##### a) Princípios para a aplicação territorial

As regras na aplicação territorial do tributo são importantes porque elas determinam que Estado-membro participante tem o direito de tributar e, portanto, a que país pertencem as receitas fiscais arrecadadas. Nesse sentido, diferentes possibilidades podem ser aplicadas, incluindo, por exemplo, modificar os critérios estabelecidos na proposta da Comissão, por medidas de segurança. Assim, é crucial verificar primeiro o local de emissão de uma ação (lugar de estabelecimento da empresa emissora) a fim de determinar que Estado-membro participante tem o direito de tributar.

##### b) Escopo ou âmbito do tributo: Instrumentos e transações financeiras e Instituições Financeiras.

Ainda tratando da aplicação territorial do tributo, existe a possibilidade para os Estados-membros participantes de tributar títulos emitidos por entidades residindo em suas respectivas jurisdições, sendo possível, posteriormente, tributar os títulos emitidos por outras

---

<sup>68</sup> EUROPEAN COMMISSION. **Financial Transaccion Taxes in the European Union**. 2015. Taxation papers, Working Paper N. 62. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/gen\\_info/economic\\_analysis/tax\\_papers/taxation\\_paper\\_62.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/gen_info/economic_analysis/tax_papers/taxation_paper_62.pdf)>. Acesso em: 25 abr. 2016.

entidades. A questão da liquidez de ações e obrigações e o impacto no débito público são elementos centrais. Em maio de 2014, os ministros do original G-11 apresentaram uma declaração na qual sinalizaram que eles provavelmente decidiriam excluir títulos públicos do âmbito do tributo para minimizar o potencial impacto negativo para os investidores e nos custos dos empréstimos públicos.

Devido ao potencial efeito negativo nos custos financeiros públicos, a exclusão dos derivativos relacionados aos títulos públicos é também uma questão a ser analisada. A possível isenção teria que ser bem definida para evitar grande evasão do tributo e significativas perdas de receitas. O impacto na economia real também deve ser considerado. Contudo, é difícil traçar uma linha objetiva entre “especulação” e “evitação” ao aplicar o tributo, consistindo em mais um desafio para as autoridades tributárias.

Outra preocupação se refere à proteção de pensões e provisões de velhice (tais como os planos de provisão extra que não fazem parte do regime de seguridade social), por exemplo, fornecida por fundos de pensão. Assim, questiona-se se as transações de fundos de pensões deveriam estar ou não no âmbito de incidência do tributo. Entretanto, caso existam muitos produtos similares ou até entidades que atendam esse objetivo, a exceção para os fundos de pensões criaria desigualdade e perda de receitas adicionais.

#### c) O valor a ser tributado

Utilizando o valor nocional para todos os fatos geradores, haveria mais facilidade e simplicidade na aplicação da alíquota, entretanto, utilizando o preço de mercado para derivativos, quando disponível, obter-se-ia um valor tributado mais alinhado com o valor econômico real da transação. Reciprocamente, nenhuma distorção deveria ser criada entre os produtos e a carga tributária deveria ser definida como pela combinação do valor tributado e da alíquota.

#### d) Tributação bruta ou líquida

A Comissão Europeia propôs tributar as transações brutas, antes de qualquer compensação e liquidação das transações. Essa forma de transação é factível como demonstra a experiência de alguns países (Bélgica, Grécia e Reino Unido). Alguns Estados-membros participantes do original G-11, basearam seu ITF nacional em ações líquidas no final de uma negociação por dia. No entanto, a tributação de títulos, com base em valores



líquidos, no final do dia de negociação resultava numa enorme perda de receitas fiscais. A questão de tributar transações líquidas ou brutas está relacionada com as discussões sobre como tributar uma cadeia de transações (títulos) que pode incluir um grande número de “jogadores” no caso de operações realizadas em bolsas de valores e como tratar a atividade de mercado.

e) Cadeia de transações

A Comissão propôs tributar todas as transações que ocorrerem para satisfazer uma ordem inicial antes do produto alcançar o investidor final (o chamado efeito cadeia ou cascata). Assim, haveria uma exclusão limitada de impostos, por exemplo, para instituições financeiras agindo em nome e para a conta de outra instituição financeira (modelo de agente divulgado) ou em seu próprio nome mas para a conta de outra instituição financeira (modelo de agente não revelado). Por conta da obrigação regulatória para tornar as transações mais transparentes, através de uma contraparte central (*Central Counterparty*), a Comissão propôs incluir as CCPs na tributação.

f) Criação de mercado

A proposta da Comissão não contém nenhuma exclusão da tributação para criação de mercado tendo em vista seu objetivo de estabelecer um imposto de base ampla com poucas isenções e evitar possíveis distorções. O ITF nacional vigente na Grécia, França e Itália contém isenções específicas para atividades de criação de mercado em virtude da sua influência positiva na liquidez do mercado. A principal dificuldade em lidar com a criação de mercado é separá-lo do comércio proprietário.

O conceito de liquidez (como definido para títulos) não é plenamente aplicável no caso do mercado de derivativos a menos que haja um mercado secundário para os derivativos. Em geral, uma isenção teórica do ITF para a tomada de transações do mercado “*over the counter*” (contratos de balcão), como a maioria das transações com títulos, seria difícil de monitorar pelas autoridades fiscais e resultaria em uma perda significativa de receita tributária.

g) Alíquotas

As alíquotas devem ser consideradas em conjunto com outros elementos do ITF, assim como os instrumentos financeiros a serem incluídos no seu âmbito e seus valores tributáveis. Por exemplo, no caso de produtos em que os efeitos negativos do ITF precisam ser diluídos, uma solução poderia ser excluí-los completamente (por exemplo títulos públicos/governamentais) ou usar alíquota mais baixa (por exemplo, para as obrigações de empresas particulares, derivativos, etc.).

h) Arrecadação

A escolha dos métodos de arrecadação pode ser simplificada como sendo uma escolha entre (1) um modelo baseado na autoadministração e delegação da responsabilidade de arrecadação (declarações e pagamentos apresentados pelas instituições financeiras) para todos os tipos de transações financeiras e em todos os mercados e (2) um modelo baseado, sempre que possível, em infraestrutura financeira (uma abordagem mais centralizada para certos tipos de transações financeiras e mercados, deixando a possibilidade de implementar o sistema de autodeclararão para o resto). As principais vantagens do primeiro modelo são a fácil implementação em curto prazo, custos de administração relativamente baixos e a universalidade; a principal desvantagem, todavia, é a redução da possibilidade de monitoramento, o que pode acarretar em perda de receitas. O segundo modelo tem a vantagem de proporcionar mais fiscalização (cruzada) e a possibilidade de automatizar e integrar certos processos, enquanto que provavelmente implicaria em altos custos administrativos iniciais e não cobriria todas as transações.

Observa-se, portanto, que, a nível de uma cooperação reforçada, discussões sobre a implantação e eficácia do ITF foram aprofundadas. A abordagem teórica inicialmente adotada na primeira proposta de diretiva ganhou formato mais prático e voltado para efetivar a introdução do ITF nos países que aderiram ao mecanismo, buscando solucionar os impasses verificados. Assim, tais discussões sinalizam a continuidade da proposta e o real interesse em implementar o ITF.

#### 4.1.2 Sistemas nacionais introduzidos após a crise de 2008

##### a) França

Em 2012, impulsionando as discussões a nível europeu quanto à implementação do ITF, a França decidiu introduzir o seu próprio ITF nacional, a partir de 1 de agosto de 2012<sup>69</sup>. O ITF francês possui três componentes: (1) um imposto sobre a compra de ações de grandes empresas cotadas na França (com uma capitalização de mercado superior a 1 bilhão de euros), onde quer que a transação seja realizada; (2) um imposto sobre o “*naked*” /*swaps* de crédito descoberto (CDS) sobre a dívida soberana<sup>70</sup>; (3) ainda outro imposto em pedidos cancelados, que se destina a alvejar negociações de alta frequência. Este ITF coexiste com um imposto de registro que é cobrado sobre todos os direitos corporativos vendidos na França.

O imposto sobre operações em ações francesas só se aplica a ações cotadas de empresas com a sua sede social na França, onde quer que elas sejam negociadas. A alíquota é de 0,2%, inicialmente proposta em março de 2012 e o comprador é responsável pelo imposto que incide com base no preço pelo qual as ações são vendidas.

A legislação inclui certas isenções, tais como transações no mercado primário (emissão), operações internas de grupos (para gestão financeira e prudencial), criação de mercado que vise garantir um mercado líquido e limitar a volatilidade dos preços das ações, recompra e recompra reversa, empréstimos de títulos e acordos de empréstimo (realizada principalmente para fins de financiamento) e operações realizadas para infraestruturas financeiras (câmaras de compensação e depositários centrais) como parte de sua atividade de assegurar um adequado funcionamento do mercado.

A cobrança do imposto é facilitada pelo serviço de liquidação fornecido pelo centro de depósitos de títulos (*Euroclear France*), que é parcialmente compensado em termos financeiros pelos seus esforços em matéria de apresentação de relatórios, arrecadação e outras operações realizadas no contexto do ITF francês. As partes responsáveis, que devem fornecer as declarações e pagar os impostos sobre transações financeiras, ou são as empresas

---

<sup>69</sup> TAXE sur les Transactions Financières (TTF). Disponível em: <[http://www.impots.gouv.fr/portal/dgi/public/popup?espId=2&typePage=cpr02&docOid=documentstandard\\_6497](http://www.impots.gouv.fr/portal/dgi/public/popup?espId=2&typePage=cpr02&docOid=documentstandard_6497)>. Acesso em: 25 abr. 2016.

<sup>70</sup> O imposto abrange os casos em que os compradores de tais contratos não possuem os títulos do governo subjacentes referidos nos contratos ou qualquer outro ativo cujo valor está correlacionado com risco de dívida soberana.

de investimento que tenham executado as transações em seu próprio nome ou em nome de seus clientes ou o titular da conta de valores mobiliários (custódia) do investidor quando as transações não são executadas por empresa de investimento/corretores (por exemplo para contratos de balcão - OTC - *over the counter*).

Em se tratando da tributação de “*Naked Sovereign CDS*”, o valor tributável é representado pelo valor nominal de “*naked/uncovered CDS*” (adquirido no mercado francês em obrigações emitidas pelos governos dos Estados-membros da União Europeia. O comprador de tal instrumento é responsável pelo imposto e a alíquota é de 0,01%. O imposto é declarado, arrecadado e verificado utilizando os mesmos procedimentos utilizados para o imposto sobre o valor acrescentado (IVA).

No que se refere à tributação de alta frequência de negociação, a alíquota é de 0,01% e é aplicada à quantidade de pedidos cancelados. Ela se aplica nos casos em que a negociação foi realizada como negociação de algoritmo de alta frequência em que a proporção de pedidos cancelados a todas as ordens excedeu 80%. Deve ser pago por todos os participantes no mercado francês, independentemente da plataforma de negociação utilizada. Foi estimado em 2012 que estas taxas gerariam uma receita tributária total de 530 milhões de euros. Entretanto, somente 198 milhões de euros foram arrecadados naquele ano com o imposto sobre as ações e 1 milhão de euros com o imposto sobre “*naked CDS*”.

a) Itália

Um ano após a França ter introduzido seu ITF nacional, a Itália também introduziu o seu próprio sistema, que visa três categorias de operações<sup>71</sup>: (1) ações e outros instrumentos (por exemplo, certificados de depósito, tais como ADRs) emitidos pelas empresas residentes na Itália; (2) derivativos- independentemente de se tratar de dinheiro ou fisicamente liquidado, securitizado ou não- cujos ativos subjacentes estão abrangidos em ações italianas ou quando o derivativo é baseado no valor do escopo das ações italianas; e (3) negociação de alta frequência, definida como de comércio gerado por um algoritmo de computador que

---

<sup>71</sup> Cf. arts. 2° a 6° para os *depository receipts*; arts. 7° a 11° no caso dos contratos de derivados e arts 12° a 14° para transações de alta frequência, do **Decreto de 21 de Fevereiro de 2013** (relativo ao ITF italiano). ITÁLIA. Decreto n° 21.02.2013, de 2013. **Decreto de 21 de Fevereiro de 2013 (relativo ao ITF italiano)**. Disponível em:

<[http://www.agenziaentrate.gov.it/wps/file/Nsilib/Nsi/Home/CosaDeviFare/Versare/Imposta+sulle+transazioni+finanziarie/Normativa+e+prassi+Imposta+transazioni+finanziarie/FTT+Decree/DecretoFTT\\_11\\_3\\_2013\\_EN.pdf](http://www.agenziaentrate.gov.it/wps/file/Nsilib/Nsi/Home/CosaDeviFare/Versare/Imposta+sulle+transazioni+finanziarie/Normativa+e+prassi+Imposta+transazioni+finanziarie/FTT+Decree/DecretoFTT_11_3_2013_EN.pdf)>. Acesso em: 25 abr. 2016.

determina automaticamente ordens, onde a rácio de ordens alteradas ou canceladas em um tempo mais curto do que meio segundo exceda 60% do total de pedidos inseridos. O imposto é aplicável desde março de 2013 para ações e a partir de julho de 2013 para os derivativos e começou a vigorar por força da Lei orçamental italiana, a *Legge di stabilità 2013* (Lei n.º 228, de 24 de Dezembro de 2012), art. 1.º, parágrafos 491 a 500 que incumbiu o Ministério da Economia e Finanças a criar um Decreto que densificasse as normas relativas a este imposto, qual seja, o Decreto de 21 de Fevereiro de 2013.

O imposto sobre ações é cobrado sobre o comprador, o de derivativos é cobrado sobre ambas as partes dos contratos de derivativos, e o imposto de negociação de alta frequência aplica-se a todos os participantes no mercado italiano.

Incidindo sobre as ações, o ITF italiano é dividido a partir da interferência do intermediário financeiro nas atividades de negociação, ou seja, o intermediário que recebe um pedido de um cliente, incluindo intermediários financeiros não residentes. Ele aplica-se independentemente da residência/domicílio do comprador e do vendedor onde a transação é executada ou liquidada.

Há certas exclusões do âmbito de incidência do tributo<sup>72</sup>: herança ou doação, títulos convertidos em novas ações pelo exercício de direitos ou derivativos e as transferências de propriedade de ações de empresas com uma capitalização média inferior a 500 milhões de euros no mês de novembro do ano anterior. Ademais, as transações intragrupo e a reestruturação corporativa, operações de financiamento de valores mobiliários (empréstimos de títulos), compras/vendas para efeitos de compensações e garantias por entidades autorizadas também estão excluídas do âmbito de incidência.

A legislação italiana inclui, igualmente, um número de isenções<sup>73</sup>: para ambas as partes de transações envolvendo a União Europeia ou instituições europeias, o Banco Central Europeu de Investimento, os bancos centrais dos Estados-membros da União Europeia etc.; para ambas as partes das operações relacionadas com produtos éticos e socialmente responsáveis, para partes envolvidas na tomada de mercado e no fornecimento de liquidez em nome do emitente e para fundos de pensão sujeitos a controle para as instituições de segurança social obrigatórios.

---

<sup>72</sup> Ibidem, art. 15.

<sup>73</sup> Ibidem, art. 16.

A alíquota do imposto, aplicável, assim como na França, à rede de transações liquidadas é de 0,1% (0,12% em 2013) sobre as transações realizadas em mercados regulamentados e em instalações multilaterais de negociação e de 0,2% (0,22 % em 2013) do valor da transação, no caso de outras operações.

O ITF deve ser aplicado a derivativos, tais como *swaps*, futuros, opções, nocional de caixa contrato a termo e *swaps* de crédito, cujo valor está sobretudo relacionado com a matéria coletável italiana (incluindo *warrants*, *warrants* autônomos e certificados). Derivativos sujeitos ao imposto são aqueles cujo valor subjacente é baseado principalmente em um ou mais dos instrumentos financeiros referidos na legislação. O imposto é cobrado como uma quantidade fixa de acordo com o tipo de instrumento e o valor do contrato e é definido numa tabela com intervalos específicos, dependendo do montante nocional/valor do contrato.

No que se refere ao imposto sobre alta frequência de negociação (*High Frequency Trading*), uma alíquota de 0,02%, é aplicada ao valor das ordens canceladas ou modificadas que excedam 60% dos pedidos apresentados no dia de negociação. Por fim, o imposto é devido a partir da entidade para a qual os pedidos de inserção são gerados.

## 4.2 AS DUAS FACES DA MOEDA: ARGUMENTOS FAVORÁVEIS E CONTRÁRIOS AO ITF

### 4.2.1 Argumentos favoráveis ao ITF

Os defensores do ITF afirmam que a sua instituição será acompanhada de seis principais vantagens. A primeira delas consiste na arrecadação de receitas, pois, segundo dados estatísticos apresentados pela Comissão Europeia<sup>74</sup>, um ITF com alíquota de 0,1% geraria entre 145 e 372 bilhões de euros; o FMI<sup>75</sup> revelou que um ITF de 0,01% arrecadaria,

---

<sup>74</sup> EUROPEAN COMMISSION. **Financial sector taxation [SEC (2010) 1166], accompanying the 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.** 2010 p. 15. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/com\\_2010\\_0549\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/com_2010_0549_en.pdf)>. Acesso em: 02 fev. 2016.

<sup>75</sup> INTERNATIONAL MONETARY FUND. **A fair and substantial contribution by the financial sector: Final report for the G-20.** 2010, p. 19. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/062710b.pdf>>. Acesso em: 03 mar. 2016.

aproximadamente, 200 bilhões de dólares anuais; a ONU<sup>76</sup> afirmou que um ITF a nível mundial arrecadaria cerca de 80 bilhões de dólares anuais; e ainda segundo as propostas da CE<sup>77</sup> sobre o ITF europeu, seriam arrecadados anualmente cerca de 57 bilhões de euros em toda a UE e 31 bilhões de euros nos originários 11 Estados-membros participantes em Mecanismo de Cooperação Reforçada.

A segunda vantagem apontada pelos defensores do ITF é a estabilização dos mercados financeiros e o aumento da sua eficiência. Ao aumentar os custos de transação, o ITF diminui conseqüentemente o volume das mesmas e a volatilidade excessiva dos preços, isto desestimula as especulações de curto prazo e incentiva os investimentos de longo prazo, o que contribui para o controle dos mercados financeiros.

Este segundo argumento, entretanto, deverá ser acompanhado de alguns pressupostos<sup>78</sup>: a) deve existir negociação/liquidez excessiva nos mercados por causa da grande especulação de curto prazo; b) a especulação deve ser desestabilizadora e os preços dos ativos não devem corresponder aos valores fundamentais; c) a especulação de curto prazo pode influenciar na volatilidade de médio e longo prazo por conta das oscilações de preços e desvios dos valores fundamentais, constituindo a maior preocupação; d) deve-se ter em conta que a discrepância entre os preços dos ativos e seus valores fundamentais favorece a especulação e prejudica a economia real; e) considerar que o ITF afeta mais as transações especulativas quanto mais curto for o seu prazo.

Neste sentido, Keynes<sup>79</sup> afirmou que as expectativas dos rendimentos dependem de dois fatores: os fatos existentes e as previsões de eventos futuros, estes últimos também denominados “estado da expectativa a longo prazo” que depende da previsão e da confiança individual nessa previsão. O autor defendeu que os mercados financeiros organizados possuem papel dúplice porque, se facilitam o investimento, contribuem para a instabilidade,

---

<sup>76</sup> ONU. **UN Secretary-General's High-level Advisory Group on Climate Change Financing—Workstream 5 on a Financial Transactions Tax (FTT)**, 2010, p. 10-12.

<sup>77</sup> UNIÃO EUROPEIA. Proposta de Diretiva n.º 2011/0261, de 2011. **Proposta de Diretiva do Conselho sobre um Sistema Comum de Imposto sobre as Transações Financeiras e que altera a Directiva 2008/7/CE**, op. Cit., p. 12; UNIÃO EUROPEIA. Proposta de Diretiva n.º COM(2013), de 14 de fevereiro de 2013. **Proposta de Diretiva do Conselho que aplica uma Cooperação Reforçada no domínio do Imposto sobre as Transações Financeiras**. Bruxelas, p. 15.

<sup>78</sup> SCHULMEISTER, Stephan; SCHRATZENSTALLER, Margit; PICEK, Oliver. **A general Financial Transaction Tax motives, revenues, feasibility and effects**. 2008, p. 7. WIFO. Disponível em: <[http://www.wifo.ac.at/jart/prj3/wifo/resources/person\\_dokument/person\\_dokument.jart?publikationsid=31819&mime\\_type=application/pdf](http://www.wifo.ac.at/jart/prj3/wifo/resources/person_dokument/person_dokument.jart?publikationsid=31819&mime_type=application/pdf)>. Acesso em: 02 fev. 2016.

<sup>79</sup> TOBIN James. **A proposal for international monetary reform**. New Jersey: Eastern Economic Journal, 1978— Prologue, in *The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility*, Oxford University Press, pp. IX- VIII, 1996, p. 159.

isto porque se as decisões de investimento individual são facilitadas, elas influenciam o volume dos investimentos.

No mesmo sentido, Tobin afirmou que o principal problema dos mercados cambiais após o fim de *Bretton Woods* foi a excessiva mobilidade internacional de capital financeiro privado proporcionado pelos baixos custos das transações, velocidade nas comunicações e ligações internacionais entre mercados, o que possibilitou o aumento da especulação cambial e de outras anomalias inerentes aos mercados financeiros internacionais. Defendeu ainda existirem volume, especulação e volatilidade em excesso e poucas transações relacionadas com a economia real, nos mercados cambiais, sendo que recursos humanos e financeiros eram bastante despendidos<sup>80</sup>.

Summers e Summers<sup>81</sup> analisaram os mercados financeiros de 1960 e 1980 e constataram que eles estavam mais volumosos, dentre outros fatores, por causa das facilidades de negociação, o que, em consequência, poderia ter contribuído para torná-los mais voláteis, especulativos e menos eficientes. Ademais, existe uma excessiva volatilidade nos mercados devido as oscilações dos preços não corresponderem, muitas vezes, às alterações nos valores fundamentais, somado ao fato de que o volume e a liquidez excessivos estimulam a especulação nociva, que causa a volatilidade dos preços. Seguindo a mesma linha defendida por Tobin, defendem que os mercados financeiros utilizam excessivos recursos financeiros e humanos, que não contribuem suficientemente para o financiamento da economia real e que geram muito mais ganhos privados do que sociais.

Estudos mais recentes, realizados por Schulmeister<sup>82</sup>, apontaram, entre 1990 e 2006, que:

As transações financeiras se desenvolveram muito mais (e a um ritmo superior) do que as transações da “economia real”, tendo sido o volume global de todas as transações financeiras cerca de 70 vezes superior ao PIB nominal mundial em 2006, devido ao aumento espetacular das transações de derivativos, já que a negociação de instrumentos à vista se manteve a par do PIB (também o volume das transações cambiais é cerca de 70 vezes superior ao comércio mundial de bens e serviços). Daqui concluem que os mercados financeiros são caracterizados por

---

<sup>80</sup> TOBIN James. **A proposal for international monetary reform**. New Jersey: Eastern Economic Journal, 1978, On the Efficiency of the Financial System, Lloyds Bank Review, 1984, p. 1, 3-5, 14-15.

<sup>81</sup> SUMMERS, Lawrence H; SUMMERS, Victoria P. **When financial markets work too well: A cautious case for a Securities Transactions Tax**. 1989. Journal of financial services research v. 3, n. 2-3, p. 261-274. Disponível em: <<http://www.stampoutpoverty.org/wp-content/uploads/2012/10/When-Financial-Markets-Work-Too-Well.pdf>>. Acesso em: 05 fev. 2016.

<sup>82</sup> SCHULMEISTER, op. Cit. p. 8-13, 17-45.



excessivas liquidez e volatilidade dos preços, o que conduz a um grande desvio dos seus equilíbrios fundamentais.

Nesse diapasão, as transações especulativas de curto prazo são desestabilizadores a curto e longo prazo e, portanto, um pequeno ITF que incidisse sobre as transações de muito curto prazo, reduziria a excessiva liquidez dos mercados financeiros e, conseqüentemente, proporcionaria mais estabilidade aos mesmos, ao afetar as transações que tivessem menor custo de transação e maior efeito de alavancagem (aumentando os seus custos). Assim, as transações especulativas nefastas seriam afetadas, ao contrário das transações de longo prazo que são próximas dos valores fundamentais. Nesse sentido, o imposto deveria incidir sobre o valor nocional de cada transação, com alíquotas variáveis entre 0,1 % e 0,01% em operações ocorridas em Bolsa e OTC. Ademais, o ITF não gera "efeito cascata", pois as transações financeiras não representam *inputs/outputs* intermédios e estabiliza o sistema financeiro ao incidir sobre a especulação de curto prazo<sup>83</sup>.

Quanto ao crescimento econômico, Griffit-Jones/Persaud<sup>84</sup> argumentam que o ITF teria efeitos positivos sobre o PIB em 0,25%, consistindo na terceira vantagem do imposto.

Cumprе salientar que em decorrência da penalização da especulação de curto prazo e do incentivo aos investimentos de médio e longo prazo (próximo dos valores fundamentais), o ITF pode reduzir as rendas expressivas que o setor financeiro tem auferido, caso ele seja aplicado de forma correta. Ademais, o ITF pode fazer com que o setor financeiro contribua justa e substancialmente para os custos das crises financeiras e mais especificamente da crise iniciada em 2008 nos EUA e cuja repercussão na União Europeia é constatada até os dias atuais. Inclusive, como já referido, este argumento é apontado na exposição de motivos das propostas<sup>85</sup> da CE de 2011 e 2013, considerando o setor financeiro uma fonte de receitas inexplorada e que deve ser tributado, sendo esta a quarta vantagem apontada pelos defensores do ITF.

A quinta vantagem consiste em sua exequibilidade técnica, administrativa e fiscal devido aos avanços tecnológicos que facilitam o controle do tributo nos mercados

---

<sup>83</sup> SCHULMEISTER, Stephan. Implementation of a General Financial Transactions Tax. 2011. WIFO. p. 14. Disponível em: <[http://stephan.schulmeister.wifo.at/fileadmin/homepage\\_schulmeister/files/Implement\\_FTT\\_end\\_06\\_11\\_korr.pdf](http://stephan.schulmeister.wifo.at/fileadmin/homepage_schulmeister/files/Implement_FTT_end_06_11_korr.pdf)>. Acesso em: 02 fev. 2016.

<sup>84</sup> GRIFFITH-JONES, Stephany; PERSAUD, Avinash. **Financial Transaction Taxes**. 2012. Disponível em: <[http://policydialogue.org/files/publications/FINANCIAL\\_TRANSACTION\\_TAXES\\_Griffith\\_Jones\\_and\\_Persaud\\_February\\_2012\\_REVISIED.pdf](http://policydialogue.org/files/publications/FINANCIAL_TRANSACTION_TAXES_Griffith_Jones_and_Persaud_February_2012_REVISIED.pdf)>. Acesso em: 02 fev. 2016.

<sup>85</sup> Cf. Págs. 2 e 4, das propostas da CE de 2011 e 2013, respectivamente.

financeiros. Nesse sentido, T. Matheson<sup>86</sup> entende que o ITF deve ter uma ampla base de incidência (instrumentos originários e derivados; mercados organizados e OTC), taxas baixas (podendo incidir diferentemente sobre os diferentes tipos de instrumentos), deve ser implementado unilateralmente, muito embora sua aplicação a nível internacional seja preferível, podendo ser utilizados mecanismos administrativos e legais no seu cumprimento.

O ITF é tecnicamente viável, se adotado de acordo com determinados parâmetros. Primeiramente, o imposto deve ser geral e uniforme com taxas baixas de 0,1% a 0,01%, e ter uma ampla incidência objetiva, ou seja, deverá incidir sobre todas as transações à vista e sobre os derivados negociados nos mercados organizados e alguns instrumentos negociados OTC, não incidindo, todavia, sobre as transações relacionadas com a economia real e sobre as operações realizadas entre as instituições financeiras e os clientes. Somente as operações ocorridas na bolsa de valores devem ser tributadas, sendo elas mesmas responsáveis pela cobrança do imposto através de sistemas eletrônicos de liquidação e compensação, sendo que cada parte na negociação deve pagar 50% do ITF. A incidência deve ocorrer de forma gradual, inicialmente deverão ser tributados os instrumentos à vista e os derivados negociados nas bolsas, posteriormente, seriam abarcadas as operações negociadas OTC e, por último, os mercados cambiais<sup>87</sup>.

Quanto à cobrança do ITF, esta pode ser centralizada ou descentralizada, tanto nos mercados organizados quanto nos mercados OTC. A cobrança centralizada ocorre através de sistemas eletrônicos de liquidação, cada vez que uma transação ocorre. Este modelo seria o mais simples para os mercados organizados, devendo as receitas serem repartidas entre os países dos mercados tributados, os países de onde derivam as transações e os fins supranacionais ou mundiais. A cobrança descentralizada, por sua vez, é feita pelos bancos e corretores de acordo com cada ordem que executem em nome de clientes residentes num país em que vigore o ITF. A vantagem é que pode ser coordenada por um pequeno grupo de países, a desvantagem é que as negociações de curto prazo se tornam mais caras, induzindo a sua emigração, sendo necessário, portanto, a incidência de um tributo elevado sobre as saídas destas operações, que seria em torno de 2% e a criação de um sistema de classificação

---

<sup>86</sup> MATHESON, Thornton. **Taxing Financial Transactions: issues and evidence**. 2011. IMF Working Paper Fiscal Affairs Department, p. 27-35. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp1154.pdf>>. Acesso em: 02 fev. 2016.

<sup>87</sup> SCHULMEISTER, Stephan; SCHRATZENSTALLER, Margit; PICEK, Oliver. op. cit. 2008, p. 53.

de instrumentos financeiros<sup>88</sup>. Os responsáveis pela cobrança no modelo centralizado são os mercados organizados, já no modelo descentralizado, são as instituições financeiras.

Nos mercados OTC, o modelo centralizado de cobrança do ITF é exercido pelas Plataformas de Contrapartes Centrais Globais (sistema eletrônico de compensação de transações), o que possibilita a eficiência, regulação e supervisão dos mercados. Este modelo só é possível se houver consenso entre um grupo de países pois o sistema é privado, o que poderia gerar deslocalização do sistema ou sua substituição. O modelo descentralizado nos mercados OTC consistiria na cobrança realizada pelos bancos sediados em um país em que vigore o ITF e que efetuassem transações OTC em nome e por conta própria ou de outrem, cobrando-se metade do valor do imposto da parte que residir fora do país do ITF, em sendo o caso.

Brondolo<sup>89</sup> sinaliza algumas condições para que o ITF seja exequível: a) o imposto deve incidir no local onde ocorrem as transações (nos mercados organizados), deve existir uma definição internacional de sujeitos passivos, ou determinar que as partes residentes em um Estado ITF paguem metade do imposto e cobrem outra metade nas negociações com não residentes (mercados OTC), ou serem utilizados os dois métodos (mercados cambiais) no caso das transações ocorrerem em mercados organizados ou OTC; b) o fato tributável deve ser a transferência de titularidade dos instrumentos e as transações com efeitos análogos (direito de compra e venda de instrumentos financeiros e trocas de pagamento) e a ocorrência do fato tributário poderá se dar no momento da transferência pecuniária, caso o valor só seja conhecido após a celebração do contrato, ou no momento da celebração do contrato quando o valor for estipulado, a regra, portanto, seria mista; c) o valor tributável deve ser o valor do pagamento devido pela contraparte em cada transação, em se tratando de mercados organizados, no caso do valor transferido não corresponder ao valor do contrato, o valor tributável deverá ser o valor do pagamento bruto; d) os sujeitos passivos devem ser as partes na transação, devendo cada uma metade do ITF; e) a cobrança do imposto deve ser efetuada pelos mercados organizados, em caso de mercados OTC e cambial poderá variar de acordo com a existência ou não de sistemas de compensação/liquidação, existindo, eles efetuariam

---

<sup>88</sup> SCHULMEISTER, Stephan, 2011, op. cit., p. 34 et. seq.

<sup>89</sup> BRONDOLO, John D. **Taxing financial transactions: an assessment of administrative feasibility.** 2011. IMF Working Paper, Fiscal Affairs Department. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11185.pdf>>. Acesso em: 02 fev. 2016.

a cobrança, inexistindo, cada parte deverá pagar metade do ITF, caso de *broker-dealers* ou grandes instituições financeiras, se apenas uma das partes for, esta paga metade e cobra da outra parte a metade do valor.

O autor ainda defende que o ITF deve ter a maior incidência objetiva possível, que a sanção pelo não pagamento deve ser a ineficácia jurídica da transação, que deve haver a implementação de um tributo elevado sobre saídas de ativo, que devem ser utilizados os princípios da residência e da emissão concomitantemente, serem utilizadas cláusulas anti-abuso e que a implementação do ITF deve ocorrer no principais centros financeiros, havendo ampla definição dos instrumentos e exigência de registro dos agentes de ativos. Isto tudo para que os riscos de evasão fiscal e substituição de mercados ou de ativos sejam evitados.

O sexto argumento a favor da instituição do ITF consiste na possibilidade do tributo reestabelecer a igualdade fiscal ao compensar as distorções econômicas e jurídico-fiscais causadas pela isenção do setor financeiro em sede de IVA (isenção simples, como anteriormente exposto). A nível comunitário, o IVA isenta a maioria dos serviços financeiros o que é justificado pelas dificuldades técnicas e administrativas para cobrança do imposto. Esta isenção causa algumas distorções econômicas porque aumenta os custos dos serviços entre os empresários e diminui os custos do consumo final destes serviços, o que, todavia, poderá ser repassado para intermediários e consumidores finais, mas que, de toda forma, repercute no princípio da igualdade fiscal e na diminuição das receitas fiscais. Assim, o ITF poderia compensar a isenção do IVA e gerar receitas significativas.

Um ITF geral de 0,01% poderia substituir o inexistente IVA sobre a maioria dos serviços financeiros porque poderia gerar receitas semelhantes<sup>90</sup>. A Comissão Europeia<sup>91</sup> também considera que a isenção do setor em sede de IVA pode ser considerada uma

---

<sup>90</sup> SCHULMEISTER 2008, op. Cit. p. 52 e SCHULMEISTER, Stephan. **A general Financial Transaction Tax: A short cut of the pros, the cons and a proposal.** 2009 p. 14-15. WIFO Working Papers, n.º 344. Disponível em: <[http://www.wifo.ac.at/jart/prj3/wifo/resources/person\\_dokument/person\\_dokument.jart?publikationsid=37001&mime\\_type=application/pdf](http://www.wifo.ac.at/jart/prj3/wifo/resources/person_dokument/person_dokument.jart?publikationsid=37001&mime_type=application/pdf)>. Acesso em: 02 fev. 2016.

<sup>91</sup> CSWPIA, Commission Staff Working Paper Impact Assessment (que acompanha as Propostas de Directiva do Conselho sobre o ITF europeu), vol.1, 13-15, 27, 34-35. UNIÃO EUROPEIA. Proposta de Directiva n.º 2011/0261, de 2011, p. 2. **Proposta de Directiva do Conselho sobre um Sistema Comum de Imposto sobre as Transações Financeiras e que altera a Directiva 2008/7/CE.** Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/ALL/?uri=CELEX:52011PC0594>>. Acesso em: 08 jan. 2015. UNIÃO EUROPEIA. Proposta de Directiva n.º COM (2013), de 14 de fevereiro de 2013, p. 4. **Proposta de Directiva do Conselho que aplica uma Cooperação Reforçada no domínio do Imposto sobre as Transações Financeiras.** Bruxelas.

vantagem fiscal entre 0,11% e 0,17% do PIB e que o ITF poderá equilibrar este quadro, contribuindo para a igualdade fiscal

#### 4.2.2 Argumentos contrários ao ITF

O primeiro argumento defendido pelos adversários do ITF é o de que o imposto desestabilizaria o setor financeiro devido, principalmente, ao aumento dos custos de transação, à redução do volume de negócios, diminuição da liquidez, aumento da volatilidade dos preços e dos custos de capital para as empresas. Ademais, sustentam que nem todas as transações a curto prazo são especulativas, o que poderia acarretar na tributação sobre especulações estabilizadoras e excessivas, sendo que apenas esta última deveria ser tributada. Sinalizam ainda que existem muitos estudos empíricos demonstrando que o ITF não funciona como estabilizador dos mercados financeiros<sup>92</sup>.

Quanto ao volume de negociação, muitos autores defendem que a relação entre o ITF e o volume é inversa, mas que os efeitos podem variar entre redução, deslocalização ou substituição de ativos, tudo a depender dos moldes do imposto e das características dos mercados.

Quanto à liquidez, alguns autores sustentam que o ITF repercute negativamente na liquidez dos mercados financeiros, como é o caso de estudos sobre o ITF francês e o seu impacto sobre o mercado de ações que, analisando oferta de liquidez e volume de transações diárias, concluíram que o ITF diminui a liquidez<sup>93</sup>. No caso do ITF italiano, constatou-se entre os seus principais efeitos, a diminuição da liquidez nos mercados financeiros italianos<sup>94</sup>.

---

<sup>92</sup> WORSTALL, Tim. **The case against a financial transactions tax**. 2011, p. 12. Disponível em: <[http://www.iea.org.uk/sites/default/files/publications/files/FinancialTransaction\\_Tax\\_0.pdf](http://www.iea.org.uk/sites/default/files/publications/files/FinancialTransaction_Tax_0.pdf)>. Acesso em: 10 fev. 2016.

NEIRA, Miguel A. Alonso; JULIÁN, Juan Ramón Rallo; ANIA, Alberto Romero. **El efecto de los impuestos a las transacciones financieras en la estabilidad de los mercados de capital: Un debate sin resolver**. 2013. El Trimestre Económico, vol. LXXX (1), núm. 317, enero-marzo, 2013. Disponível em: <<http://www.redalyc.org/pdf/313/31340974007.pdf>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

SHAVIRO, Daniel. **The financial transactions tax versus (?) the financial activities tax**. 2012. NYU Law and Economics Research Paper n.º 12-04, p.16. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1989163](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1989163)>. Acesso em: 11 fev. 2016.

<sup>93</sup> GOMBER, Peter et. al. **Securities Transaction Tax in France: Impact on market quality and inter-market price coordination**. Policy Letter n.º 11, 2014, p. 3.

<sup>94</sup> RÜHL, Tobias R; STEIN, Michael. **The impact of Financial Transactions Tax: Evidence from Italy**. 2014. Economics Bulletin, v. 34 n.º 1, 2014, p. 25-33. Disponível em: <<http://www.accessecon.com/Pubs/EB/2014/Volume34/EB-14-V34-I1-P3.pdf>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

No que se refere à volatilidade, alguns autores<sup>95</sup> verificaram que esta aumenta com a implementação de um ITF, assim como podem aumentar os custos de capital em virtude de reduzirem os preços das ações. Estudos sobre o impacto do anúncio de três reduções do SD (*Stamp Duty*), ou imposto de selo, britânico sobre as ações em empresas com diferentes volumes de negociação, apontaram que o SD diminui o preço das ações principalmente para empresas com ações muito transacionadas, o que pode aumentar o custo do capital para as empresas.

O segundo argumento apresentado pelos opositores do ITF é o de que ele pode influenciar negativamente no crescimento do PIB, repercutir sobre os consumidores finais e gerar um efeito cascata. Considerando-se que os intermediários dos serviços financeiros acabam sendo tributados, haveria distorção das decisões de produção e diminuição do PIB<sup>96</sup>. Estudos apontaram que o ITF aumentaria os custos de capital entre 0,15% e 0,3%, em consequência, reduziria o PIB entre 0,1% e 1,2% e aumentaria o desemprego em 0,5%<sup>97</sup>.

O terceiro argumento consiste na afirmação de que o ITF não reduz a possibilidade de futuras crises por não atingir as principais fontes de instabilidade financeira e pelo fato de outras alternativas serem consideradas melhores. Apesar de poder reduzir as bolhas especulativas, o ITF não reduz o risco sistêmico, as garantias de resgate, não corrige o tratamento fiscal da dívida, nem os excessos de informação e de alavancagem, por isso seria recomendável um imposto sobre desencontros de datas de vencimento na estrutura de financiamento dos bancos ou um IAF<sup>98</sup>.

O quarto argumento apresentado diz respeito à inexequibilidade do ITF por ser vulnerável à evitação e evasão fiscais por meio da inovação financeira. No caso europeu, provavelmente o ITF seria evitado, havendo emigração para jurisdições mais favoráveis, estimularia a concorrência fiscal e desestimularia os investimentos nos mercados financeiros europeus, por isso seria necessária ampla coordenação internacional e uma correta formulação do imposto<sup>99</sup>. Contudo, deve-se considerar que a existência de paraísos fiscais e

---

<sup>95</sup> BOND, Steve; HAWKINS, Mike; KLEMM, Alexander. **Stamp duty on shares and its effect on share prices**. 2011. Institute for Fiscal Studies, WP04/11, 2004, p. 9-19. Disponível em: <<http://www.ifs.org.uk/wps/wp0411.pdf>>. Acesso em: 12 fev. 2016.

<sup>96</sup> MATHESON, Thornton. **Taxing Financial Transactions: issues and evidence**. 2011. IMF Working Paper Fiscal Affairs Department p. 23-25. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp1154.pdf>>. Acesso em: 02 fev. 2016.

<sup>97</sup> BIJLSMA, Michiel et. al. **An Evaluation of the Financial Transaction Tax**, CPB Achtergronddocument. 2011, p. 13-19.

<sup>98</sup> Ibidem, p. 6-9 e 19-20.

<sup>99</sup> SHAVIRO Daniel. Op. Cit., p.7 e 27.

da globalização dificultam a tributação do setor financeiro, e que em verdade se o número de paraísos fiscais fosse reduzido, haveria menos evasão fiscal e deslocalização<sup>100</sup>.

O quinto argumento é que o ITF arrecadará menos receita do que a estimada, pois se as alíquotas aplicadas foram muito baixas, gerarão pouca receita e, por outro lado, caso as alíquotas sejam altas, poderão afetar os mercados financeiros e a economia real, na medida em que diminuirão as receitas hipotéticas. Ademais, não haveriam receitas líquidas porque os efeitos nocivos do imposto gerariam mais custos do que o valor arrecadado com o ITF, como também as receitas totais diminuiriam em virtude do decréscimo econômico<sup>101</sup>, o que reflete uma visão bastante pessimista.

O sexto argumento contra o ITF se refere à sua legalidade. O princípio da residência produz efeitos extraterritoriais, ao considerar estabelecida em um Estado-membro participante uma instituição financeira que seja parte na transação financeira com uma entidade estabelecida em um Estado-membro participante, motivo pelo qual aquela torna-se devedora. Quanto ao princípio da emissão, o ITF produz efeitos extraterritoriais quando considera estabelecida em um Estado-membro participante as instituições financeiras que apenas negociem alguns instrumentos financeiros emitidos no território desse Estado-membro. Para minimizar estes efeitos, a cláusula do art. 4º n.º 3 da Proposta de Diretiva, que considera não estabelecida a entidade que prove não haver conexão entre a substância econômica da transação e o território de um Estado-membro participante, deverá ser interpretada de forma bastante abrangente<sup>102</sup>.

Ademais, a não perturbação do mercado interno, não discriminação nas trocas entre Estados-membros, não distorção da concorrência e respeito pelos direitos e deveres dos Estados-membros não participantes entrariam em colisão com o art. 326 do TUE, que regula a Cooperação Reforçada, considerando que haveria restrição às liberdades de circulação, aumentaria a dupla tributação e criaria distorções de concorrência.

---

<sup>100</sup> HONOHAN Patrick, SEAN Yoder. Financial Transactions Tax: Panacea, Threat, or Damp Squib?. **The World Bank Development Research Group Finance and Private Sector Development Team**, Policy Research Working Paper 5230, 2010, p. 4-5.

<sup>101</sup> BIJLSMA Michiel et. al. op. Cit., 2011, p. 9-13.

WORSTALL Tim. Op. cit., p. 6-8.

<sup>102</sup> VELLA, John; JOACHIM Englisch; ANZHELA Yevgenyeva. The Financial Transaction Tax Proposal under the Enhanced Cooperation Procedure: Legal and practical considerations. **British Tax Review**, n.º 2, 2013, p. 236 e s. Disponível em: < [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2284733](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2284733)>. Acesso em: 02 fev. 2016.

Atualmente, a implementação do ITF anda a passos lentos, pois a pressão exercida pelo *lobby* dos bancos e outras questões políticas enfraqueceram a iniciativa. A Grã Bretanha apresentou um recurso junto ao Tribunal de Justiça da UE, que foi rejeitado, ainda assim a oposição britânica fortaleceu o discurso do setor bancário e retardou o avanço na implementação do imposto.

Aqueles que se opõem à implantação do ITF, baseiam-se em argumentos contra o estabelecimento de uma figura impositiva sobre a atividade financeira. Em primeiro lugar, consideram que o imposto poderia ser gradual em função da intensidade da especulação, o qual gera a introdução de uma importante insegurança nas transações e exigiria uma coordenação internacional que não é esperada. Em segundo lugar, a aplicação do imposto deveria gozar de uniformidade, pois se estima que o imposto não poderia funcionar enquanto alguns países negassem a aplicá-lo ou o aplicassem de forma não uniforme. Mas fora essas considerações, ganha terreno a ideia de que o intervencionismo dos bancos centrais tem perdido força como instrumento frente à especulação cambial.

O Reino Unido tem se mostrado contrário ao ITF europeu porque teme que se reduza o nível de transações que se realiza em seu território (a bolsa de Londres reúne uma proporção muito significativa do comércio financeiro mundial). A Alemanha defende um enfoque por etapas, iniciando com uma base estreita unicamente sobre transações em bolsa de ação para, posteriormente, apenas incidir sobre demais tipos de transações.

O principal discurso do setor financeiro baseia-se na ideia de que ao introduzir um imposto que irá vigorar apenas em alguns Estados-membros, consequentemente haverá desvantagens competitivas e elevados riscos de transferência de atividades e proveitos para países que não aplicam o imposto, ou seja, o discurso se coaduna com a ideia de deslocalização de alguns mercados de valores mobiliários e transferências da sede de sociedades financeiras para fora da União Europeia, ainda que os Estados-membros se comprometam a prevenir a evasão, elisão ou abuso fiscais. Tendo em vista, por exemplo, que o Reino Unido, mercado de grande importância na UE, não participa da Cooperação Reforçada, a tendência, segundo argumentos do setor financeiro, é que o número de investimentos neste país aumente.

Em Portugal, o setor financeiro sustenta ainda que a carga fiscal sobre os bancos é considerável, sendo incoerente o seu agravamento fiscal pois os bancos estão sujeitos ao IRC, tal qual empresas dos outros setores; não possuem vantagens em relação a outros



setores; os benefícios fiscais que possuem são os mesmos que se aplicam a qualquer outra empresa e quanto ao imposto do selo, os bancos têm o mesmo tratamento que outras empresas. Ademais, os bancos estão sujeitos ao pagamento de impostos específicos do setor financeiro como a tributação autônoma de bônus e outras remunerações variáveis pagas a gestores, administradores ou gerentes que representem uma parcela superior a 25% da remuneração e possuam valor superior a € 27.500,00 e também estão sujeitos à Contribuição Extraordinária sobre o Setor Bancário, introduzida na Lei do Orçamento do Estado para 2011.

Quanto ao argumento de que a maioria dos serviços e operações financeiras são isentas de IVA e que por isso os bancos devem arcar com uma tributação mais severa, o setor bancário defende que a isenção não é um benefício para as instituições e sim para os consumidores que não pagam IVA pela utilização desses serviços. O que não parece prosperar. Ademais, o setor financeiro defende que o ITF poderia causar o aumento do custo dos serviços financeiros, diminuindo a procura destes pelos consumidores, podendo haver ainda casos em que o valor do imposto fosse superior à margem obtida pelo investidor nas transações, o que acarretaria na diminuição de transações e da liquidez dos mercados que se sujeitem ao ITF.

Outro problema apontado é quanto ao momento em que o imposto deve ser liquidado. A Proposta da Comissão estabelece que a liquidação do imposto deve ocorrer no momento em que a transação ocorra, mas não determina o momento específico em que a transação é considerada concluída. Segundo a Associação Portuguesa dos Bancos, a tributação destas operações deveria ocorrer apenas após a fase de liquidação e compensação, pois uma ordem de compra ou de venda em bolsa pode ou não ser concretizada, dependendo dos valores que se encontram disponíveis no mercado (ordem de compra) ou da existência de compradores dispostos a pagar o preço de venda (ordem de venda). Assim, a ordem de bolsa somente se tornaria um negócio após a fase de liquidação e a tributação sobre transações financeiras não deveria incidir sobre as ordens, pois haveria o risco delas não serem executadas.

O valor a ser pago também é sinalizado como um impasse, pois não seria possível saber o valor efetivo da ordem de bolsa no momento em que esta é executada em mercado. Não se verificando o valor das operações, não se teria um valor fixo de referência sobre o qual o imposto incidiria e, portanto, impossível saber o valor do imposto que deveria ser liquidado.

No caso de ocorrer uma transação por meio não eletrônico, devendo o imposto ser pago no prazo de três dias, como estabelecido na Proposta de Diretiva da Comissão, ao liquidar o imposto antes da liquidação e da compensação, os bancos teriam que pagar por uma transação que não ocorreu e a administração tributária deveria devolver o valor pago. Ademais, ainda que o pagamento seja efetuado após a liquidação e compensação da ordem da bolsa os bancos teriam problemas de gestão operacional, sendo necessário criar sistemas de informação que possibilitem a liquidação diária de imposto, o que seria bastante custoso e poderia criar problemas de liquidez para os bancos, pois os pagamentos e transferências aumentariam consideravelmente. Assim, seria necessário tempo para desenvolver sistemas de informação que possibilitassem o processamento automático do imposto incidente sobre milhares de transações diariamente. O setor bancário considera também que o prazo de três dias para pagamento do imposto através de meio não eletrônico é bastante reduzido, sendo preferível que fosse mensal.

Outro argumento defendido é a possibilidade de ocorrência do efeito cascata, na medida em que o imposto incide sobre cada transação financeira efetuada, sendo responsável pelo pagamento cada uma das instituições financeiras que fizer parte da transação, o que pode elevar as alíquotas para mais de 0,1%, pois existem transações financeiras, como a compra e venda de valores mobiliários em bolsa, em que inúmeras sociedades financeiras participam, é o exemplo das sociedades corretoras e os intermediários financeiros das contrapartes. Assim, sustentam que o vendedor teria que arcar com todos os encargos fiscais suportados na operação, devendo superar muito mais que os 0,1%.

Em suma, na opinião do setor bancário, a criação do ITF irá acarretar na redução da liquidez dos mercados, pois desestimula a realização de operações, irá aumentar os custos que serão repassados para os intermediários e clientes finais e relocar atividades para outros países com cenários fiscais mais atrativos.

Quanto à questão do repasse do encargo fiscal cumpre ressaltar que, se tratando de sociedades comerciais que visam ao lucro, é previsível que as instituições financeiras repassem o encargo fiscal do ITF nos preços dos serviços e produtos bancários, aumentando o custo de capital das empresas e o custo das transações, o que irá inevitavelmente repercutir no bolso dos clientes. Entretanto, a Comissão Europeia rebateu este argumento, ao considerar que tais custos não serão tão significativos, pois o valor do imposto por transação é muito baixo, estando excluídas da incidência do imposto as emissões de ações e títulos de

dívida nos mercados primários, meios habituais de financiamento das empresas e dos Estados. Ademais, a concorrência entre os mercados financeiros deve naturalmente diminuir o preço final dos serviços e produtos bancários.

Devido aos motivos apresentados, alguns países do G20 (Canadá, China, EUA e Índia) se manifestaram contra à criação do ITF sugerindo que, ao invés da implementação do imposto, seja feita uma maior supervisão dos mercados financeiros. Mas o tema é ainda alvo de muitas discussões.

A situação atual é de grande incerteza devido à dispersão e diferenças existentes entre os Estados-membros. O imposto criado pela Suécia em 1984 foi revogado em 1991, devido a problemas que produziu no mercado financeiro nacional e seus consequentes efeitos econômicos, contudo, o ITF sueco possuía um escasso âmbito objetivo de sujeição, incidia apenas a intermediários financeiros estabelecidos no país e aplicava uma alíquota relativamente elevada, não servindo de parâmetro para a implementação do ITF europeu.

#### 4.3 INTEGRAÇÃO ECONÔMICA E MONETÁRIA NA UNIÃO EUROPEIA E A CRIAÇÃO DE UMA UNIÃO BANCÁRIA

Em meio às discussões sobre o ITF europeu, uma questão crucial que surge e merece apreciação mais profunda é a necessidade de uma união bancária na União Europeia. A Comissão Europeia, em 12 de setembro de 2012, apresentou o roteiro para uma união bancária, através da Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho, entendendo que:

Concluir esta reforma do quadro regulamentar da UE é essencial, mas não será suficiente para enfrentar com êxito as vultuosas ameaças à estabilidade financeira em toda a União Económica e Monetária. São necessárias mais medidas, para enfrentar os riscos específicos na área do euro, onde a congregação das responsabilidades monetárias estimulou uma estreita integração económica e financeira e agravou a possibilidade de repercussões negativas além-fronteiras na eventualidade de crises bancárias, e para romper a ligação entre dívida soberana e dívida bancária, bem como o ciclo vicioso que levou a que fossem utilizados mais de 4,5 biliões de EUR dos contribuintes para resgatar bancos na UE. A coordenação entre as autoridades de supervisão é vital, mas a crise demonstrou que não basta uma simples coordenação, em especial no contexto de uma moeda única, e que é necessário tomar decisões em comum. Importa igualmente travar o risco crescente de fragmentação dos mercados bancários da UE, que mina significativamente o mercado de serviços financeiros e prejudica a transmissão efetiva da política monetária para a economia real em toda a área do euro<sup>103</sup>.

---

<sup>103</sup> COMISSÃO EUROPEIA. **Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho: Roteiro para uma união bancária** /\* COM/2012/0510 final \*/. 2012. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX:52012DC0510>>. Acesso em 12 fev. 2016.

Esta comunicação se insere na reforma do sistema financeiro prevista no pacote legislativo de 24 de novembro de 2010 e aborda os principais objetivos da criação da união bancária.

O primeiro objetivo surge no contexto da crise de 2008 que abalou os mercados financeiros internacionais e em particular da União Europeia, demonstrando a fragilidade da União Económica e Monetária frente à crise. Da leitura da primeira parte do n.º 1 e do n.º 2 do art. 127 do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia e números 5 e 6 do referido artigo<sup>104</sup>, cominada com o art. 25, n.º 1 e n.º 2 do Protocolo relativo aos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu<sup>105</sup>, anexo ao TUE e ao TFUE,

---

<sup>104</sup> CAPÍTULO 2. A POLÍTICA MONETÁRIA.

Artigo 127.º

(ex-artigo 105.º TCE)

1. O objectivo primordial do Sistema Europeu de Bancos Centrais, adiante designado «SEBC», é a manutenção da estabilidade dos preços. Sem prejuízo do objectivo da estabilidade dos preços, o SEBC apoiará as políticas económicas gerais na União tendo em vista contribuir para a realização dos objectivos da União tal como se encontram definidos no artigo 3.º do Tratado da União Europeia. O SEBC actuará de acordo com o princípio de uma economia de mercado aberto e de livre concorrência, incentivando a repartição eficaz dos recursos e observando os princípios definidos no artigo 119.º.

2. As atribuições fundamentais cometidas ao SEBC são: a definição e execução da política monetária da União, a realização de operações cambiais compatíveis com o disposto no artigo 219.º, a detenção e gestão das reservas cambiais oficiais dos Estados-membros, a promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamentos.

3. O terceiro travessão do n.º 2 não obsta à detenção e gestão, pelos Governos dos Estados-membros, de saldos de tesouraria em divisas.

4. O Banco Central Europeu será consultado: sobre qualquer proposta de acto da União nos domínios das suas atribuições, pelas autoridades nacionais sobre qualquer projecto de disposição legal nos domínios das suas atribuições, mas nos limites e condições definidos pelo Conselho de acordo com o procedimento previsto no n.º 4 do artigo 129.º. O Banco Central Europeu pode apresentar pareceres sobre questões do âmbito das suas atribuições às competentes instituições, órgãos ou organismos da União ou às autoridades nacionais.

5. O SEBC contribuirá para a boa condução das políticas desenvolvidas pelas autoridades competentes no que se refere à supervisão prudencial das instituições de crédito e à estabilidade do sistema financeiro.

6. O Conselho, por meio de regulamentos adoptados de acordo com um processo legislativo especial, por unanimidade, e após consulta ao Parlamento Europeu e ao Banco Central Europeu, pode conferir a este último atribuições específicas no que diz respeito às políticas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito e outras instituições financeiras, com excepção das empresas de seguros.

Disponível em < [http://europa.eu/pol/pdf/consolidated-treaties\\_pt.pdf](http://europa.eu/pol/pdf/consolidated-treaties_pt.pdf) >. Acesso em 26 abr. 2016.

<sup>105</sup> Protocolo n. 4, Relativo aos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu. As altas partes contratantes, desejando fixar os Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu a que se refere o n.º 2 do artigo 129.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, acordaram nas disposições seguintes, que vêm anexas ao Tratado da União Europeia e ao Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia:

CAPÍTULO V- A SUPERVISÃO PRUDENCIAL

Artigo 25.º

Supervisão prudencial

25.º 1. O BCE pode dar parecer e ser consultado pelo Conselho, pela Comissão e pelas autoridades competentes dos Estados-Membros sobre o âmbito e a aplicação da legislação da União relativa à supervisão prudencial das instituições de crédito e à estabilidade do sistema financeiro.

25.º 2. De acordo com um regulamento do Conselho adoptado nos termos do n.º 6 do artigo 127.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, o BCE pode exercer atribuições específicas no que diz respeito às

depreende-se que as atribuições de supervisão prudencial só podem ser outorgadas ao Sistema Europeu de Bancos Centrais através de regulamentos do Conselho por unanimidade. Disto resulta que as instituições de crédito não estão sendo devidamente supervisionadas, apesar da política monetária existir e ser executada, não se constata uma verdadeira união bancária. Este quadro se agrava se considerarmos que os mercados financeiros estão cada vez mais integrados, sendo urgente a necessidade de supervisão, inclusive para evitar crises financeiras, como ocorreu a partir de 2008.

Diante desta necessidade, o Regulamento 1092/2010, defendeu a criação de um Sistema Europeu de Supervisão Financeira (SESF), formado pelas autoridades supervisoras dos Estados-membros e da União Europeia, nomeadamente o Comitê Europeu de Risco Sistêmico, a Autoridade Bancária Europeia, a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma e a Autoridade Europeia de Valores Mobiliários e dos Mercados, que deveriam atuar de forma integrada e interligada. A supervisão macroprudencial do sistema financeiro da União Europeia seria incumbência do Comitê Europeu do Risco Sistêmico e a supervisão microprudencial caberia à Autoridade Bancária Europeia, à Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma e à Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados.

O Regulamento n.º 1092/2010 estabelece ainda a criação do Comitê Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão para coordenar as autoridades europeias de supervisão e atribui ao Comitê Europeu do Risco Sistêmico o dever de garantir a cooperação da União Europeia com as instituições financeiras internacionais, devendo cooperar, inclusive, com o Fundo Monetário Internacional, com o Banco de Pagamentos Internacionais, com o Conselho de Estabilidade Financeira e com o Grupo dos Vinte.

A Proposta de Regulamento do Conselho que confere ao BCE atribuições específicas no que diz respeito às políticas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito e a Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (UE) n.º 1093/2010 que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia) no que respeita à sua interação com o Regulamento do Conselho que confere ao Banco Central Europeu atribuições específicas no que diz respeito

---

políticas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito e de outras instituições financeiras, com exceção das empresas de seguros. In PAIS, Sofia Oliveira. **Direito da União Europeia:** Legislação e Jurisprudência Fundamentais. 2. ed. Lisboa: Quid Juris Sociedade Editora, 2014, p.263.

às políticas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito, ambas apresentadas em 12 de setembro de 2012, visam conferir ao BCE atribuições específicas de supervisão prudencial das instituições de crédito com vistas a promover a estabilidade dos sistemas financeiros, o que contribuirá para a integridade do mercado interno e para o restabelecimento da economia real. Desta forma, o BCE deverá deixar de depender dos regulamentos do Conselho para poder atuar diretamente, com o aval do Conselho.

José Manuel Quelhas justifica a necessidade da integração dos mercados financeiros a nível europeu e internacional, dentre outros fatores, devido à globalização, desregulação, desintermediação e liberalização dos mercados financeiros, durante o final do século XX<sup>106</sup>, o que contribuiu para a “bancarização” e a “financeirização” da atividade econômica<sup>107</sup>. A bancarização é vista pelo autor como *o alargamento do objeto negocial das instituições de crédito, bem como o exercício de operações bancárias por intermediários financeiros não bancários*, somados ao crescimento das operações passivas e ativas dos bancos. Já *financeirização revela a disparidade entre o ritmo de crescimento do sector financeiro e o ritmo de crescimento do sector produtivo*<sup>108</sup>. Assim, quanto maior for o crescimento do setor financeiro, maior será seu distanciamento da base produtiva e, quanto maior o distanciamento entre o setor financeiro e produtivo, maior será a atividade especulativa, inclusive a nível internacional, o que também deve ser objeto de regulação na União Europeia.

Outra questão que merece ser apreciada é que a União Econômica e Monetária se completou efetivamente com a fixação das taxas de conversão das moedas em euro e o início da circulação do euro, que se deu em janeiro de 2002. Entretanto, alguns autores defendem que este passo não foi devidamente planejado, ocorrendo de forma abrupta, pois *transferiu a competência que era dos estados nacionais para que a União Europeia passasse a regular esta matéria de forma exclusiva, sem que houvesse um período transitório de aprendizagem e ajustes*<sup>109</sup>.

---

<sup>106</sup> QUELHAS, José Manuel. **Dos objetivos da União Bancária**. Boletim de Ciências Econômicas, Vol. LV, 2012, p. 243, Coimbra. Disponível em: <[https://digitalis-dsp.uc.pt/bitstream/10316.2/30706/1/BoletimLV\\_Artigo6.pdf?ln=pt-pt](https://digitalis-dsp.uc.pt/bitstream/10316.2/30706/1/BoletimLV_Artigo6.pdf?ln=pt-pt)>. Acesso em: 09 nov. 2015.

<sup>107</sup> Ibidem, p. 245.

<sup>108</sup> Ibidem, p. 246.

<sup>109</sup> RAMÓN Torrent Macau. **¿Cómo gobernar aquello que se desconoce? El caso de la Comunidad Europea en tanto, que Unión Económica y Moneteria**. P. 47- 91.: “(...) De un día al siguiente, la competencia en materia monetaria es transferida de los Estados-miembros a la Comunidad en tanto que competencia exclusiva de ella. En ningún momento en todo el proceso, la Comunidad y sus instituciones (comenzando por el CE) han dispuesto de una competencia no exclusiva que haya permitido un aprendizaje (un «learning by

O problema do “*too big to fail*” verificou-se durante a crise de 2008 e é uma política baseada no socorro financeiro dado pelo estado a instituições de crédito que declaram falência, através de operações de *bailout*. Quando um banco declara falência, toda a economia de um país sofre as consequências devido à falta de liquidez, crédito e pelo incumprimento das obrigações por parte dos clientes atingidos; os efeitos repercutem inclusive em instituições de crédito de menor porte e até mesmo em instituições que atuem fora do país; tem-se uma rede em que o contágio é generalizado, principalmente nos dias de hoje, em que o mundo está cada vez mais globalizado e tudo está interconectado. Ademais, a falência de um banco pode ocasionar corridas bancárias causando levantamentos em massa e comprometendo a capacidade creditícia de todo o sistema bancário. Nesse sentido, os Regulamentos n.º 1092/2010<sup>110</sup> e n.º 1093/2010<sup>111</sup> proveem a política do “*too big to fail*” a nível da União Europeia, sendo primordial a atuação do Estado para restabelecer o equilíbrio no sistema bancário e a intervenção das autoridades públicas quando um determinado banco comece a apresentar sinais de insolvência ou iliquidez.

O Regulamento que cria o Comitê Europeu do Risco Sistêmico considera a estabilidade do sistema financeiro uma condição *sine qua non* para o funcionamento do mercado interno, tendo em vista que os mercados financeiros e instituições de diferentes Estados-membros estão cada vez mais interconectados, o que implica na proliferação além fronteiras da crise de bancos, ainda que de pequena dimensão e circunscritos ao território de um Estado-membro específico, mas que contagia todo o sistema financeiro<sup>112</sup>.

---

doing»). El EBC y el BCE son creados y desde el mismo momento de su creación detentan y ejercen todas las competencias monetarias (¡pero ninguna competencia en materia de supervisión!); y en el mismo momento se fian irrevocablemente las paridades y se crea la moneda única. La fecha de entrada em la tercera fase no está sujeta a ningún margen de apreciación. Al contrario, es el «big bang» previamente anunciado que orienta todo el proceso”. Apud CAMPELO JÚNIOR, Edvaldo de Almeida. A União Económica e Monetária e a crise. **Working Papers: Boletim de Ciências Económicas**, Coimbra, maio 2014, p. 32. Disponível em: <[http://www.ij.fd.uc.pt/publicacoes/bce/wp\\_5/wp\\_005.pdf](http://www.ij.fd.uc.pt/publicacoes/bce/wp_5/wp_005.pdf)>. Acesso em: 03 fev. 2016.

<sup>110</sup> Considerando 10 e 9 do Regulamento n.º 1092/2010. UNIÃO EUROPEIA. Regulamento n.º 1092/2010, de 24 de novembro de 2010. **Regulamento (UE) N.º 1092/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho de 24 de Novembro de 2010**: relativo à supervisão macroprudencial do sistema financeiro na União Europeia e que cria o Comitê Europeu do Risco Sistêmico. Disponível em: <<https://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/ESRB-pt.pdf?8089e0b62317f1e707634a2bfeb56c6d>>. Acesso em: 26 abr. 2016.

<sup>111</sup> Art. 27, n.º1 do Regulamento n.º 1093/2010. UNIÃO EUROPEIA. Regulamento n.º 1093, de 24 de novembro de 2010. **Regulamento (UE) N.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho de 24 de Novembro de 2010**: que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/78/CE da Comissão. Disponível em: <<https://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/EBA-pt.pdf?542e73806ded06a6d9032fc9c2c05591>>. Acesso em: 26 abr. 2016.

<sup>112</sup> Considerandos 10, 27, 30 e 31 e artigos 2º al., c) e 3º, n.º 1, do Regulamento 1092/2010.

Entre outubro de 2008 e outubro de 2011, as operações de *bailout* totalizaram 4,5 bilhões de euros, segundo dados da Comissão Europeia<sup>113</sup>. Estas operações precisaram ser internalizadas pela União Europeia, onerando bastante os orçamentos dos Estados-membros. Assim, começou-se a discutir a possibilidade de tributação do setor financeiro para estabilizá-lo, como se verifica da Comunicação da Comissão de 7 de outubro de 2010 denominada: “A tributação do setor financeiro”<sup>114</sup>. Discutiui-se inicialmente a introdução de um imposto sobre as operações financeiras (IOF) e um imposto sobre as atividades financeiras (IAF), defendeu-se que os agentes desestabilizadores deveriam suportar os custos da instabilidade que causaram e que a tributação sobre o setor financeiro teria duplo objetivo, o de ressarcimento pelos efeitos da crise através da arrecadação de receitas e o de prevenção de comportamentos desestabilizadores.

Nesse sentido, principalmente no que se refere ao primeiro objetivo, a Comunicação da Comissão salienta que:

O sector financeiro é tido por grande responsável pela ocorrência e a envergadura da crise e seus efeitos negativos nos níveis de endividamento público à escala mundial. A introdução de novos impostos poderia também justificar-se pelo facto de alguns governos terem dado um apoio substancial ao sector financeiro durante a crise, esperando-se agora uma contrapartida da sua parte. Ao contribuir para a consolidação orçamental e para a geração de recursos adicionais, bem como para a eficiência económica, novos impostos no sector financeiro poderiam criar condições para um crescimento mais sustentável, conforme preconiza a estratégia Europa 2020<sup>115</sup>.

Outra questão que merece especial atenção é a diversidade de sistemas fiscais na União Europeia, ausência de harmonização fiscal que é predominante nos mercados financeiros devido à livre circulação de capitais entre os Estados-membros e entre os Estados-membros e países terceiros e devido ao uso da mesma moeda, o euro. Consta-se que a evolução política monetária ocorreu de forma muito mais acentuada do que a política fiscal, havendo desequilíbrio e falta de coordenação entre estas políticas, pois observa-se a existência de um mercado monetário e cambial único, mas a recíproca não é verdadeira quando se trata de política fiscal, contribuindo para a fragmentação do mercado europeu. É

---

<sup>113</sup> COMISSÃO EUROPEIA. **Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho: Roteiro para uma união bancária** /\* COM/2012/0510 final \*/. 2012. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX:52012DC0510>>. Acesso em: 26 abr. 2016.

<sup>114</sup> COMISSÃO EUROPEIA. **Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões: A tributação do sector financeiro** /\* COM/2010/0549 final \*/. 2010. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=celex:52010DC0549>>. Acesso em: 26 abr. 2016.

<sup>115</sup> Idem



nesta seara que se insere a Proposta de Diretiva do Conselho sobre um Sistema Comum de Imposto sobre as Transações Financeiras e que altera a Diretiva 2008/7/CE.

Neste cenário, prevalece o princípio do desestabilizador/pagador, em que os custos da instabilidade são imputados aos seus causadores, diminuindo a injustiça redistributiva, resultante do financiamento público dos *bailouts*, somado à arrecadação de novas receitas que possibilitaria a atenuação de medidas de austeridade e a menor incidência de pressão fiscal sobre os contribuintes<sup>116</sup>.

A coordenação entre os Estados-membros surge como o elemento nodal da Proposta de Directiva, não apenas com o propósito imediato de travar a fragmentação dos mercados financeiros, mas também com o desígnio de garantir a estabilidade do mercado interno. Aliás, a financeirização crescente da atividade económica faz com que a estabilidade dos mercados reais seja indissociável da estabilidade dos mercados financeiros. Neste sentido, a instituição de um sistema comum de imposto sobre as transações financeiras prossegue o objetivo primordial de preservar o próprio mercado interno<sup>117</sup>.

O que se constata é que a instituição de uma União Económica e Monetária não foi acompanhada do implemento de uma União Bancária e a inexistência desta contribui para enfraquecer e repartir os mercados financeiros na União Europeia, comprometendo, inclusive, a própria consolidação do mercado interno. É neste contexto que se insere o pacote legislativo de novembro de 2010, através da coordenação entre as autoridades de supervisão prudencial dos Estados-membros e da União Europeia, e regulação intersetorial entre as três novas autoridades de supervisão a nível europeu: a Autoridade Bancária Europeia, a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma e a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados. Outro importante contributo do pacote legislativo de novembro de 2010 foi a interligação da supervisão microprudencial dos setores bancário, segurador e dos valores mobiliários com a supervisão macroprudencial exercida pelo Comitê Europeu de Risco Sistêmico, ao qual cumpre combater o efeito sufragio. Nestes moldes é que se assegura não apenas o cumprimento dos objetivos almejados pela tributação do setor financeiro (através do ITF), como também se constrói uma verdadeira união bancária, haja vista que a tributação do setor financeiro a nível europeu depende de uma estrutura organizacional, integrada e eficiente, de instituições europeias que fiscalizem e cobrem o tributo. A introdução do ITF na União Europeia requer, portanto, procedimentos

---

<sup>116</sup> QUELHAS José Manuel, op. Cit. p. 274.

<sup>117</sup> Ibidem, p. 275.

mais complexos do que a aprovação legislativa do tributo, procedimentos que estão relacionados à sua eficácia, os quais exigem que a União esteja bem preparada para aplicá-lo em prol da unidade dos mercados financeiros na União Europeia, sendo este um dos maiores desafios a serem alcançados.

#### 4.4 CONSTITUCIONALISMO SUPRA ESTADUAL, FEDERALISMO E DIREITO TRIBUTÁRIO EUROPEU

O Constitucionalismo Supra Estadual (ou “Supraestatal”) da União Europeia, passa a ser considerado após o advento do Tratado de Lisboa, que conferiu à União avanços inquestionáveis em amplos setores. Academicamente, muito se discute a respeito da natureza institucional da União Europeia, sendo considerada por alguns autores como um Objeto Político não Identificado (OPNI) ou um Objeto Institucional não Identificado (OINI), não sendo uma organização internacional, como parte da doutrina a classifica. *A UE é uma construção original sem precedentes sendo mais do que uma organização internacional de tipo confederal e menos que um Estado Federal*<sup>118</sup>, é um modelo de integração pluriestatal numa nova entidade supranacional inovador e moderno, à qual os Estados-membros conferem “poderes de soberania”, quais sejam, poderes legislativos, judiciais e executivos, para o cumprimento de objetivos comuns. Desta forma, o Estado constitui apenas um dos níveis de poder político repartido em vários outros.

Em sentido estrito, a noção de Constituição é entendida como lei fundamental dos Estados soberanos, mas em sentido amplo a constituição é a lei fundamental de coletividades políticas territoriais sem poderes soberanos, ainda que com poderes legislativos, executivos e judiciais próprios (Constituição dos estados federados). Em um sentido ainda mais amplo, entende-se Constituição como um estatuto de qualquer organização política territorial com poderes de autoridade (fala-se em Constituição municipal e em Constituição de regiões autônomas). A Constituição de unidades federadas revela que a noção de Constituição independe do conceito de soberania estatal, sendo suficiente a existência de uma organização política com poderes de autoridade e com jurisdição territorial. Assim, um sistema de

---

<sup>118</sup> MOREIRA, Vital. **"Respublica" Europeia - Estudos de Direito Constitucional da União Europeia.** Coimbra: Coimbra, 2014, p.14.

governo a dois níveis resulta em um constitucionalismo a dois níveis e duas Constituições sobrepostas<sup>119</sup>.

No Constitucionalismo moderno constata-se que a noção de poder constituído é mais importante do que a de poder constituinte. Todo o poder é constituído e sujeito ao direito na sua organização e funcionamento e sendo limitado tanto pela separação de poderes (para evitar a concentração de poder através do mecanismo de *check and balances*) quanto por um *bill of rights* que garanta as liberdades e direitos das pessoas diante do poder. Nesse sentido estabelece o artigo 16 da Declaração dos Direitos do Homem e do Cidadão (DDHC) de 1789 que onde não houver separação de poderes e *bill of rights*, não há Constituição. Do mesmo modo, onde esses dois elementos estiverem presentes, pode-se afirmar que existe Constituição em sentido material, como é o caso da União Europeia.

A UE não é um Estado soberano, mas é uma entidade política supraestatal que possui poder legislativo, executivo e judicial e uma lei fundamental firmada entre os Estados-membros, os tratados. Portanto, os tratados são a Constituição (em sentido amplo) da UE, pactuada entre os Estados-membros, muito embora a União não possa alterar sua própria Constituição, pois esta prerrogativa pode ocorrer apenas via tratado internacional entre os Estados-membros ou, ao menos, com a sua concordância.

O Tratado de Maastricht (1992), teve notável importância ao criar a União Econômica e Monetária e a moeda única da União Europeia (o euro), ademais, criou a política externa e de segurança comum e a área de liberdade, justiça e segurança (três pilares), além da cidadania europeia, sobreposta à cidadania nacional e o reconhecimento dos direitos inerentes a essa cidadania, que foi, sem dúvidas a grande inovação do tratado.

O Tratado de Lisboa (2007), por sua vez, também trouxe avanços irrefutáveis. O primeiro deles foi a unificação institucional da União Europeia, pois quando da vigência do Tratado de Maastricht a União Europeia ainda existia junto à Comunidade Europeia. Destacou-se também o alargamento das competências da União Europeia e a clarificação da divisão das competências da União e dos Estados-membros como por exemplo as áreas de energia e turismo que passaram a ser de atribuição da União, as competências exclusivas dispostas no art. 3º do TFUE, que dispõe que somente a União pode legislar atos juridicamente vinculativos, as competências partilhadas, art. 4º do TFUE, estabelecendo que União e Estados-membros podem legislar e tomar decisões, deixando porém os Estados de

---

<sup>119</sup> Ibidem, p. 34.

o fazer se a União já tiver exercido o seu poder. As competências de coordenação (art. 5º) nas políticas econômicas, de emprego e sociais, continuaram a ser de competência dos Estados-membros, mas a União passou a ter competência para definir as regras de coordenação entre estes e as competências de apoio, coordenação e complemento da ação dos Estados-membros (art. 6º), em um importante conjunto de matérias. Outras modificações importantes foram: a definição dos princípios democráticos da União Europeia, a ampliação do Parlamento Europeu, a generalização da regra da maioria qualificada no Conselho, o reconhecimento do papel dos parlamentos nacionais nas atividades da UE, no controle do princípio da subsidiariedade, a constitucionalização da Carta de Direitos Fundamentais da União Europeia (CDFUE) e adesão à Convenção Europeia de Direitos Humanos (CEDH).

A União Europeia, conceitualmente, não é considerada um Estado porque não detém soberania originária, não sendo reconhecida como Estado pela comunidade internacional. Ademais, não define seus próprios fins e competências, não possui forças de segurança, nem forças armadas próprias, não compartilha do direito de fazer guerra e paz e não goza de efetivos poderes fiscais, além de não possuir um Chefe de Estado, muito embora exista a figura do presidente do Conselho Europeu (art.16 TUE).

Por outro lado, a União Europeia possui traços estatais, pois é constituída por instituições políticas próprias e autoridade legislativa, administrativa e judicial; separação de poderes; tem competências próprias; ordem jurídica autônoma; garante a cidadania europeia e direitos políticos aos cidadãos europeus, a eleição do parlamento europeu é direta; a eficácia do direito da União é direta; possui uma moeda única e Banco Central Europeu, sendo a política monetária competência exclusiva da União (art. 3º do TFUE); possui representação externa, política externa e de segurança comum, incluindo uma política de defesa comum (TUE art. 18,21, 24 e 42); aderiu à Convenção Europeia de Direitos Humanos e mantém a vigilância e gestão das fronteiras externas; possui Carta dos Direitos Fundamentais; tratados como lei suprema da ordem jurídica europeia e jurisdição “constitucional” do Tribunal de Justiça da União Europeia.

O Direito Comunitário acolhe uma ordem de valores caracterizadora da ideia de Constituição, pois a UE assenta numa comunidade de valores inegáveis, entretanto, existem dificuldades em sustentar a existência de um Direito Constitucional Europeu, inicialmente porque a União Europeia não passou por um processo de maturação do seu constitucionalismo, ao contrário do que aconteceu com as Constituições dos Estados-

membros. Não se vislumbra um momento constituinte global que, partindo da soberania popular, consubstancie juridicamente as vontades políticas. Não há, pois, dimensão subjetiva ou legitimação social, existindo, portanto, um déficit de uma Constituição ideal<sup>120</sup>.

Outra questão é que a legitimação ainda não passou de uma legitimação indireta e funcional a uma legitimação direta e democrática. São várias as razões para isto: a distância a que se exerce o poder, o multilinguismo, a inexistência de partidos à escala europeia, a crise de representatividade a nível de praticamente todos os Estados, dentre outros fatores que somados contribuem para o denominado déficit democrático.

Ademais, fala-se na inexistência de um povo europeu, ou da existência de um mero *demos* (povo) sem *ethnos* (nação). Mas neste ponto há controvérsias, pois o povo em sentido constitucional é uma grandeza pluralística que envolve forças culturais, sociais e políticas tais como partidos, grupos, igrejas, associações, personalidades, devendo existir um povo europeu.

Por outro lado, modernamente, como supracitado, o que se considera primordial é um poder constituído (o poder constituinte, numa visão contemporânea, possui importância secundária) e a existência de um *bill of rights*. Nesse sentido, democratizar a União Europeia tem relação com a noção de complementariedade, pois o espaço dos Estados-membros não está ameaçado nem foi subtraído, pelo contrário, a União Europeia surgiu para somar, para conferir aos cidadãos europeus ainda mais direitos. Esta deve ser a visão de democratização da União Europeia, e não a de uma figura que veio para questionar a soberania dos Estados-membros.

Os autores que defendem que a União Europeia é um Objeto Político não Identificado baseiam-se no fato de que a União tem atribuições próprias mas não tem órgãos com competências para as desenvolver. Devido à sua estrutura e processos de interação, coordenação e cooperação utilizam-se termos como "federalismo cooperativo" ou "condomínio" em sua definição institucional. A União Europeia pode ainda ser considerada uma Federação de Estados ao invés de um Estado Federal, o que está em plena consonância com os conceitos de democracia e globalização, haja vista a autonomia de sua comunidade democrática, que revela a capacidade de integração entre o espaço europeu e a população europeia.

---

<sup>120</sup> PIRES, Lucas. **Introdução ao direito constitucional europeu**: seu sentido, problemas e limites. Coimbra: Almedina, 1997, p. 61.

Joaquim Gomes Canotilho<sup>121</sup> defende que quem falar em Constituição Europeia deve ter presente que esta Constituição é:

a) Um contrato da sociedade europeia, com os seus cidadãos, os seus municípios, as suas regiões e as suas nações e os seus Estados-membros; b) uma identidade cultural formada por várias culturas; c) um espaço de cultura, de religião, educação, ensino, ciência, arte e desporto; d) um espaço de cultura jurídica assente na unidade e pluralidade, com os princípios jurídicos fundamentais, os direitos fundamentais e valores comuns a constituírem uma verdadeira “constituição do pluralismo”; e) um espaço de publicidade plural; f) uma comunidade constitucional, constituída pelas Constituições nacionais e a Constituição Europeia; g) uma casa cultural onde a cultura constitucional de liberdade e identidade forma a dimensão profunda do processo e conteúdo da integração europeia; h) espaço jurídico com disciplinas como Direito Constitucional Europeu e Direito Administrativo Europeu; i) um espaço onde o “constituir constitucional” faz referência a instancias universais e a dimensões transcendentais.

Ademais, a Constituição Europeia é uma Constituição dirigente que obedece os princípios da atribuição, subsidiariedade e proporcionalidade.

Em suma, são apontados os seguintes traços constitucionais da União Europeia:

a) É uma entidade política autónoma com competências e poderes de autoridade próprios.

b) Possui separação dos três poderes, legislativo (Parlamento e Conselho), executivo (Comissão) e judicial, desempenhado pelo Parlamento, Conselho e Comissão.

c) A cidadania europeia é um direito consagrado e irrefutável desde o advento do Tratado de Maastricht (Tratado da União Europeia) de 1992 que estabeleceu os direitos de cidadania tais como o direito de eleger e de ser eleito para o Parlamento Europeu. Assim, a cidadania constitui a base do constitucionalismo moderno.

d) A eleição direta do Parlamento como assembleia representativa dos cidadãos europeus, o que reafirma o constitucionalismo europeu, através de um governo representativo, eleito pelos cidadãos dos Estados-membros, o que pôde ser constatado a partir do Tratado de Lisboa, que também conferiu poderes legislativos gerais ao Parlamento, e possibilitou que os cidadãos europeus passassem a participar da produção normativa da União Europeia. Ademais, a legitimidade democrática ficou ainda mais evidenciada quando

---

<sup>121</sup> CANOTILHO Joaquim Gomes. **A Constituição Europeia entre o Programa e a Norma**. A Constituição europeia: desafio de juristas europeus ou de juristas constitucionais? P.2-3 in NUNES, António José Avelãs; COUTINHO, Jacinto Nelson de Miranda (orgs.) Diálogos Constitucionais Brasil/Portugal. Editora Renovar, Rio de Janeiro, 2004.

o Tratado de Lisboa previu a eleição do Presidente da Comissão Europeia pelo Parlamento, após proposta do Conselho (TUE, art. 14º -1).

e) A existência de um *bill of rights*, implementado a partir da Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia, que foi aprovada em 2000 e adquiriu força vinculativa em 2007 com o Tratado de Lisboa, representando o direito primário da União, sendo um documento de inegável característica constitucional que consagrou o direito de defesa dos cidadãos face ao poder, através da garantia de direitos fundamentais, como, por exemplo, o direito à integridade física e moral, à liberdade religiosa e o direito à propriedade.

f) A existência de uma lei suprema formada pelos tratados.

g) Jurisdição Constitucional do TJUE revelando que, assim como ocorre com as constituições nacionais, os tratados da UE possuem vinculatividade assegurada judicialmente, pois os tribunais da União podem e devem anular ou desaplicar as normas e decisões do “direito secundário” da União contrárias aos Tratados (TFUE, art. 263º).

Como “poderes constituintes” da União Europeia, podem ser citados:

a) O Tribunal de Justiça que é o tribunal constitucional da União incumbido de fiscalizar a “constitucionalidade” do direito derivado da União.

b) O Parlamento Europeu que pode aprovar projetos de cunho constitucional, a exemplo de um Declaração de Direitos e Liberdades Fundamentais (1989) e de um projeto de Constituição europeia (1993).

c) Doutrina especializada em Direito da União Europeia e jurisprudência comunitária.

Por outro lado, a natureza constitucional da UE é contestada por parte da doutrina, em suma, pelos seguintes motivos:

a) Não existe Constituição sem Estado, logo, na falta de um Estado europeu, não há que se falar em Constituição.

b) Ausência de um poder constituinte próprio, já que os tratados são normas do direito internacional convencional.

c) Ausência de um *demos* europeu e de uma *polis* europeia, inexistindo constituição sem povo ou sem uma *polis* que reconheça sua identidade política.

Quanto ao conceito de federalismo, este pode ser entendido como a teoria ou defesa de princípios federais para divisão de poderes entre unidades políticas e instituições comuns<sup>122</sup>. A soberania em ordens políticas federais não é centralizada, como ocorre em um Estado unitário, e distribui-se em pelo menos dois níveis, em que cada um deles dispõe de autoridade própria, podendo ter, inclusive, autogoverno em certas áreas. As obrigações políticas são emanadas e os direitos garantidos são advindos, portanto, de duas autoridades distintas. Geralmente o centro possui poderes sobre a política externa, defesa e as finanças, mas as unidades políticas também podem participar nas decisões dos órgãos centrais. Na maioria das vezes, um Estado federal é constituído após a fusão de vários estados, ou de unidades políticas autônomas, pequenas ou médias, que abdicam de sua soberania plena para formar uma nova unidade política de maior dimensão.

Assim, a União Europeia também não é uma genuína federação, sendo uma federação atípica imperfeita de Estados ainda soberanos e que em vários aspectos mantêm ainda um poder de veto sobre as decisões da União, por efeito do princípio da unanimidade do Conselho e no Conselho Europeu. Entretanto, a UE possui muitos traços federais, quais sejam: a) governo em dois níveis: nível federal e nível nacional; b) ausência de fronteiras, pois existe liberdade de circulação, de residência, de trabalho, de propriedade e de estabelecimento no território da União; c) poder legislativo bicameral constituído pelo Parlamento Europeu que representa os cidadãos e o Conselho que representa os Estados-membros, sendo que o controle político sobre o órgão executivo (Comissão) incumbe somente à Câmara representativa dos cidadãos e não à Câmara representativa das unidades federadas; d) eficácia direta do direito federal e prevalência sobre o direito nacional, pois de acordo com o princípio do primado do direito da União, as autoridades nacionais, além de terem que cumprir as obrigações resultantes do direito da União, não podem invocar o direito nacional, nem sequer o seu direito constitucional, para se furtarem ao cumprimento daquelas; e) crescente federalização jurídica, haja vista a crescente integração da União Europeia faz com que o direito da União seja cada vez mais aprimorado, podendo-se afirmar que é estimulada a criação de um direito federal nas disciplinas jurídicas como por exemplo direito econômico europeu, direito administrativo europeu, direito do ambiente europeu, direito

---

<sup>122</sup> FOLLESDAL, Andreas. **Federalism**. 2003. Stanford encyclopedia of philosophy. Disponível em: <<http://plato.stanford.edu/entries/federalism/>>. Acesso em: 26 abr. 2016.



civil, penal, social e laboral europeu, dentre outros. Há, portanto, uma ordem jurídica a dois níveis.

A União Europeia não é uma típica federação porque ela não é um Estado, seus Estados-membros mantêm sua soberania e porque não possui competência para definir a sua própria competência. São os Estados-membros que conferem poderes à União, podendo retirá-los ou reduzi-los (o que nestes casos exige a unanimidade). Assim, as competências da União são derivadas e não originárias.

Ademais, os poderes e competências da União e Estados-membros não são suficientemente demarcados, como ocorre no caso dos Estados federados. As competências exclusivas da União são escassas, as demais são compartilhadas com os Estados-membros. Outra questão a ser considerada é que os governos dos Estados-membros possuem muito poder nas instituições da UE pois integram duas destas, o Conselho e o Conselho Europeu, e nomeiam os membros de outras como da Comissão, do TJUE, do BCE, dentre outros. Os parlamentos nacionais fiscalizam o Conselho Europeu e o Conselho através do controle parlamentar dos seus governos a nível interno e interferem na atividade legislativa e política da UE, no que diz respeito ao Parlamento Europeu e, através de comitês de representantes nacionais, os Estados-membros controlam a aplicação das leis da UE, conforme o art. 291 do TFUE. Certos atos legislativos da União dependem de aprovação pelos Estados-membros para terem eficácia, segundo, por exemplo, o art. 311 do TFUE, que trata sobre os recursos financeiros da União. Outro ponto importante é que a política externa e de segurança comum continua a ser uma competência partilhada e não excludente, o que autoriza que cada Estado-membro mantenha a sua política externa. Sem contar na regulação das relações entre os Estados-membros por normas de Direito Internacional nas áreas de sua competência, incluindo a manutenção de representação diplomática entre eles.

Portanto, trata-se de um federalismo atípico e imperfeito o que presenciamos na União Europeia, pois é uma federação de Estados ainda soberanos e que possuem poder de veto sobre as decisões da União, conforme o princípio da unanimidade no Conselho e no Conselho Europeu.

Contudo, diante deste federalismo atípico e das oposições à natureza constitucional da União Europeia, há que se considerar que através da inserção da União nas constituições nacionais, constata-se que o constitucionalismo europeu não está nos tratados e nos princípios gerais da constituição europeia, mas sim nos próprios dispositivos constitucionais

nacionais sobre a UE, havendo portanto, uma crescente constitucionalização da integração europeia. Ambas as Constituições (europeia e nacionais) podem conviver em harmonia, adequando-se uma à outra, sendo que o conteúdo de uma deve inserir o da outra e vice-versa. A interpretação conforme também deve ser obedecida, se as constituições nacionais devem ser interpretadas do modo mais conforme aos tratados e ao direito europeu, a recíproca é verdadeira, devendo os dois níveis constitucionais estarem articulados e harmonizados.

Nesse sentido, com todas as suas peculiaridades e inovações, a tendência é que se constate uma evolução da União Europeia na seara constitucional, apesar de alguns aspectos precisarem ser implementados e melhorados, a exemplo do avanço na construção de um Direito Tributário Europeu, através da instituição de tributos próprios, como o Imposto sobre Transações Financeiras.

#### **4.4.1 Contributos do ITF para uma União Europeia integrada**

Com a crise financeira de 2008 muitas questões surgiram na tentativa de solucionar, ou ao menos abrandar, os efeitos causados na União Europeia. Alguns autores defendem a possibilidade de estabelecimento de um sistema financeiro federal, em que os atuais Estados-membros se transformariam em futuros estados federados, constituindo um sistema autônomo (mas não inovador) de repartição competencial e de repartição de receitas públicas.

Esta transformação, todavia, tem um difícil caminho a percorrer, não da perspectiva dos Estados-membros e sim da União, pois ainda há muita discussão e divergência em se considerar a União como um Estado, muito embora já se reconheça que existe um território e um povo europeu. Um dos maiores impasses, nesse sentido, é o déficit democrático, isto é, a falta de legitimidade democrática direta que, ao nível financeiro e tributário, assume uma importância acrescida em face do princípio do *no taxation without representation* e da existência de um sistema incipiente de repartição de competências, que deve ser aprimorado o quanto antes. Ademais, o Direito Tributário Europeu ainda é vago, as normas tributárias são esparsas e desconexas, ainda não existe um sistema tributário europeu efetivo e não se pode dizer que existe uma administração tributária europeia, pois os “impostos europeus” são cobrados por órgãos de administração pública nacionais. Repartição competencial, repartição financeira e construção institucional são, portanto, os maiores entraves para se

considerar uma União Europeia verdadeiramente integrada e próxima dos modelos federais que existem.

A soberania monetária, constituída pela existência de uma moeda própria e um banco emissor, é uma característica tradicional de um Estado. Assim, a instituição de uma união monetária, de uma moeda própria e do Banco Central Europeu na União Europeia conferiram mais um elemento de estatalidade à União, salientando que, segundo o art. 3º do Tratado de Funcionamento da União Europeia, a competência monetária é uma competência exclusiva da União, o que autoriza a instituição de um efetivo tributo europeu com os respectivos meios para implementá-lo e fiscalizá-lo.

Nesse sentido, a introdução de um ITF, como o primeiro tributo europeu, viria consagrar o Direito Constitucional e Tributário Europeu, contribuindo para o atendimento dos objetivos de uma União Europeia integrada, fim maior, que contribuiria, inclusive, para a superação dos efeitos da crise financeira de 2008 e cujos efeitos são percebidos até os dias atuais em muitos países europeus.

## 5 A EVOLUÇÃO RECENTE DO ITF NA AMÉRICA LATINA

Apesar de não serem recentes, os impostos sobre transações financeiras se tornaram mais comuns durante a última década. A crise econômica de 1997 na Ásia e a cessação de pagamentos pela Rússia em 1998 implicaram em sérias consequências para economias emergentes em termos de acesso aos mercados de capitais. Assim, com o cenário financeiro cada vez pior, muitos países da América do Sul, pautados em experiências no início da década, na Argentina e no Brasil, recorreram ao ITF como uma medida fiscal temporária.

Em 1999, ITFs vigoravam na Argentina, Brasil, Equador e Venezuela e já em 2005, foram implementados em 13 países da América do Sul. Desde então, alguns países gradualmente substituíram o ITF por impostos mais convenientes.

Na América Latina, os ITFs tiveram um começo tumultuado. Na Argentina, um imposto de 0,1 % sobre débitos bancários foi adotado em outubro de 1976 e vigorou por menos de três meses. Reintroduzido em 1983, também a 0,1% (alíquota que foi duplicada posteriormente), o imposto foi aplicado durante um período de três anos. Voltando a vigorar em 2003 para durar quatro anos, sua alíquota inicial de 0,7% oscilou entre 1,2% e 0,3% antes do imposto ser eliminado seis meses antes da sua previsão de término. Finalmente, a base de incidência foi ampliada para incluir débitos e créditos e o imposto foi reintroduzido em março de 2001 com uma alíquota de 0,6% (que foi modificada para 0,25% e 0,4% nos primeiros quatro meses), sendo prorrogado ano após ano.

No Brasil, um imposto sobre operações financeiras (operações de crédito e seguros, cambiais, valores mobiliários e ouro, ativos financeiros ou cambiais) existe desde 1966 e encontra-se disciplinado pela Constituição brasileira no art. 153.º, inciso V; art. 63 e seguintes do Código Tributário Nacional e pelo Decreto n.º 6.306, de 14 de Dezembro de 2007. Ademais, entre 1997 e 2007, vigorou a Contribuição Provisória sobre a Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira (CPMF), regulada pela Lei n.º 9.311, de 24 de outubro de 1996 e Decreto n.º 6.140, de 2007, tendo sido introduzida, reintroduzida e constatada grande variação em suas alíquotas.

A experiência do Equador com um ITF durou apenas dois anos, 1999 (alíquota de 1%) e 2000 (alíquota de 0,8%). Introduzido como uma alternativa para uma rígida reforma fiscal proposta (que incluiu o aumento da alíquota do IVA para 5%), o ITF substituiu o imposto de renda, mas durante uma grave crise bancária, em 1999, o imposto de renda foi reintroduzido juntamente com o ITF, tendo sido considerado um pagamento adiantado deste.

A primeira vez que foi introduzido no Peru em agosto de 1999, o ITF se revelou um pouco instável quanto à base de incidência, alíquota e duração. A alíquota inicialmente era de 1%, depois foi elevada para 2%, em seguida, reduzida para 1%, 0,75% e 0,4%, antes do imposto ser revogado em março de 2002. Uma nova versão do imposto cobrado sobre débito e crédito, substituiu a versão anterior em março de 2004 com uma alíquota de 0,1% (seguindo uma alíquota inicial de 0,15% aplicada durante apenas 26 dias) que foi reduzida gradativamente. Posteriormente, a alíquota passou a ser de 0,06% e em janeiro de 2010 diminuiu para 0,05, tornando-se permanente.

A Venezuela recorreu ao ITF em quatro ocasiões: entre maio e dezembro de 2004, com alíquota de 0,75%; entre maio de 1999 a maio de 2000, com alíquota de 0,5%; entre março de 2002 a março de 2006, com alíquotas variando entre 0,5% e 1%; e entre novembro de 2007 a junho de 2008, com uma alíquota de 1,5% em ambos débitos e créditos de contas mantidas por empresas apenas. Atualmente, entretanto, a Venezuela não possui ITF.

A experiência desigual na América Latina reflete o forte apelo que as contas bancárias possuem como uma boa forma de controle fiscal em tempos de finanças públicas em estado de alerta, sendo registrados, atualmente, 6 países latino americanos que adotam o ITF: Argentina, Bolívia, Brasil, Colômbia, Peru e Venezuela.

Geralmente, o ITF é introduzido para arrecadar receitas públicas em momentos de crise. Baseando-se em uma operação de retenção simples por intermediários financeiros, requer pouco trabalho preparatório e nenhuma cooperação por parte do contribuinte, podendo ser colocado em prática em pouco tempo. Considerando que os débitos bancários são normalmente um múltiplo do PIB, uma pequena alíquota é capaz de levantar uma quantidade significativa de receita. Assim, o ITF pode funcionar como um eficiente instrumento de arrecadação, especialmente se a alíquota for mantida baixa e o imposto não vigorar por muito tempo e, conseqüentemente, contribuir para minimizar os efeitos de uma crise financeira.

Um ITF não é particularmente oneroso em termos de custos de crescimento e eficiência econômica. É, de fato, mais eficiente do que qualquer outro imposto, exceto um imposto de consumo geral. Rodrigo Suscún defende que uma reforma tributária em duas etapas- consistente em um ITF mais tarde substituído por um imposto sobre o consumo- é

melhor do que a introdução de um imposto sobre o consumo desde o início<sup>123</sup>. Esta conclusão depende fundamentalmente do pressuposto de que todas as transações ocorrem através do sistema bancário, com o qual desintermediação financeira é assumida à distância. No modelo, o ITF desempenha o papel de um imposto geral de transações, dificilmente distinguível de um imposto sobre o volume.

Como observado por Albuquerque<sup>124</sup>, o ITF é uma combinação de um imposto sobre o consumo, um imposto de renda, um imposto sobre o investimento, um imposto sobre o pagamento de impostos e um imposto sobre o volume de capital- o problema está nos três últimos elementos. Ele também pode ser visto como um imposto sobre a liquidez e intermediação financeira os quais requerem uma demanda bastante elástica. Além disso, o ITF tem impactos desiguais sobre as várias atividades e agregados (nomeadamente de capital, produção e salários), batendo fortemente essas atividades intensivas em bens intermediários e aqueles que exigem um volume de negócios mais elevado de recursos financeiros. Em grande medida, as bases do ITF dificilmente têm qualquer relação com a capacidade de pagamento.

Na América Latina, um grande problema que se constatava, e ainda se constata atualmente, é a falta de contribuição do setor informal para o sistema tributário. Por não fazer parte das estruturas legais do Estado, o setor não contribui com as despesas públicas, através do pagamento de impostos, mas também não recebe benefícios ou incentivos, o que representa um obstáculo ao crescimento econômico. Na tentativa de regular o setor informal, os governos de vários países latino americanos têm analisado estratégias para identificar os recursos originados de atividades informais, dentre elas está a implementação de um imposto heterodoxo dirigido às atividades informais através dos movimentos que realizam nas instituições do sistema bancário de cada país. Segundo Balke<sup>125</sup>, a Comissão Econômica

---

<sup>123</sup> SUESCÚN Rodrigo. Raising revenue with transaction taxes in Latin America –Or is it better to tax with the devil you know? **World Bank Policy Research Working Paper**, n.º 3279, 2004 apud COELHO, Isaias. **Taxing Bank Transactions – The experience in Latin America and elsewhere annex: Value-added taxes on financial institutions in Latin America**. 2009, p. 10. Disponível em: <[https://www.google.co.uk/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0ahUKEwj3rLahtFLAhXGPBQKH48AYsQFggfMAA&url=http://www.joserobertoafonso.ecn.br/biblioteca-virtual/item/download/2177\\_9ff4e7222ea69710f1bad0ab00eb8207.html](https://www.google.co.uk/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0ahUKEwj3rLahtFLAhXGPBQKH48AYsQFggfMAA&url=http://www.joserobertoafonso.ecn.br/biblioteca-virtual/item/download/2177_9ff4e7222ea69710f1bad0ab00eb8207.html)>. Acesso em: 16 fev. 2016.

<sup>124</sup> ALBUQUERQUE Pedro H. Bad taxation: Disintermediation and illiquidity in a bank account debits tax model. **International Tax and Public Finance** v. 13, n.º 5, 2006, p. 601-624 apud COELHO Isaias, op. Cit.

<sup>125</sup> BALKE Daniel. **La informalidad en América Latina: Un obstáculo al crecimiento**. 2010, p. 01-12. Disponível em < <http://certamenenlinea.com/2010/02/22/la-informalidad-en-america-latina-un-obstaculo-al-crecimiento/>. >. Acesso em 17 mar. 2016. Apud PÉREZ, María Consuelo González; LÓPEZ, María Lourdes López. **Análisis del impuesto a las transacciones financieras en América Latina**. 2013. Telos: Revista de

para América Latina e o Caribe (CEPAL), tem qualificado a política tributária implementada nos países da América Latina como uma política heterodoxa, já que têm aplicado este tipo de impostos para aumentar a arrecadação, tendo em vista sua fácil administração.

Neste cenário, constata-se que, na América Latina, o ITF tem como principais objetivos a arrecadação fiscal para financiar os gastos públicos, a obtenção de informações dos transacionantes e instituições bancárias e a regulamentação e consequente redução do setor informal para que este contribua para o desenvolvimento econômico, sendo esta a razão predominante. Para González<sup>126</sup>, mais do que regular a informalidade, pretende ser um instrumento que proporcione informação sobre as operações financeiras realizadas nas instituições bancárias aos órgãos tributários, para que estes possam, por sua vez, cruzar informações para detectar possíveis fraudes e evasão de impostos.

O Imposto sobre Transações Financeiras, na América Latina, recebeu diferentes denominações, a depender do país em que foi implementado. No Brasil, constatou-se o Imposto sobre as Operações Financeiras e a Contribuição Provisória sobre os Movimentos Financeiros; na Colômbia o *Gravamen a los Movimientos Financieros*, no Equador o *Impuesto a la Circulación de Capitales*, no Perú, na Bolívia e Venezuela o *Impuesto a las Transacciones Financieras*, na Argentina o *Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuenta Corriente y otras operatórias*, na República Dominicana o *Impuesto a las Transacciones Bancarias* e no México o *Impuesto a los Depósitos en Efectivo*.

Os ITFs têm uma ampla e recente história na América Latina, tendo sido aplicados de várias formas. Tais impostos muitas vezes incidem ou incidiram sobre as transações bancárias. Mas dentro do amplo leque de impostos sobre transações financeiras também figuram impostos sobre intercâmbios de ativos financeiros e sobre as transações de divisas, os quais se aproximam mais da proposta original de James Tobin.

Tributar as transações bancárias tem sido um mecanismo comumente empregado em momentos de crise financeira, com a meta principal de aumentar a arrecadação tributária. Aconteceu na Argentina em 1975, 1976, 1982, 1983, 1988 e 1991 e em outros países como Colômbia, Equador e Venezuela, também nos anos noventa, para enfrentar a menor arrecadação de todos os tempos. Mais recentemente, durante as últimas décadas, o ITF tem

---

Estudios Interdisciplinarios en Ciencias Sociales, v. 15, n.º 1, p. 93. Disponível em: <<http://www.redalyc.org/pdf/993/99326637007.pdf>>. Acesso em: 17 mar. 2016.

<sup>126</sup> GONZÁLEZ, Maria. *El IDE y sus efectos en la región del Évora*. México: Editorial UAS, 2008. Apud PÉREZ, María Consuelo González; LÓPEZ, María Lourdes López op. Cit.

sido aplicado no Peru, Bolívia e Brasil. O que os países latino-americanos têm em comum nesta matéria é a curta duração do imposto com uma alíquota relativamente baixa, que poucas vezes supera 1% sobre o total de depósitos bancários<sup>127</sup>.

Apesar das críticas (não unânimes) ao imposto sobre as transações bancárias, existe dificuldade para formular um argumento coerente contra este tipo de imposto, pois, como mecanismo arrecadatório que muitos países latino-americanos aplicaram ou aplicam no contexto da atual crise, constatou-se resultado efetivo: em 2008 serviu para arrecadar 7,15%, 6,74% e 5,75% das receitas tributárias em Argentina, Venezuela e Brasil, respectivamente<sup>128</sup>.

Apesar do imposto sobre a transação bancária ser o mais frequentemente usado na América Latina, existem várias formas de tributar as transações financeiras. O FMI indica três: o imposto sobre transações de divisas, o mencionado imposto sobre a transação bancária e o imposto sobre transações de ativos, que incluem o intercâmbio de títulos de dívida, ações e ativos derivados dos dois<sup>129</sup>.

Nesta última classificação se encontra um dos impostos sobre transações financeiras mais antigos: o imposto do timbre (imposto de selo) que requer sobre as transações um selo oficial, geralmente com um custo de 1% da transação para que esta se realize. Países como Argentina, Colômbia e Inglaterra têm uma larga experiência com esta forma de imposto sobre a transação financeira. Um dos casos mais claros e recentes de um imposto aplicado diretamente sobre a transação de bônus, ações e seus derivados teve lugar na Suécia na segunda metade da década de 1980.<sup>130</sup>

---

<sup>127</sup> COELHO, Isaias. **Taxing Bank Transactions – The experience in Latin America and elsewhere annex: Value-added taxes on financial institutions in Latin America.** 2004. Disponível em: <[https://www.google.co.uk/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0ahUKEwj3rLahtfLAhXGPBQKH48AYsQFggfMAA&url=http://www.joserobertoafonso.ecn.br/biblioteca-virtual/item/download/2177\\_9ff4e7222ea69710f1bad0ab00eb8207.html](https://www.google.co.uk/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0ahUKEwj3rLahtfLAhXGPBQKH48AYsQFggfMAA&url=http://www.joserobertoafonso.ecn.br/biblioteca-virtual/item/download/2177_9ff4e7222ea69710f1bad0ab00eb8207.html)>. Acesso em: 16 fev. 2016.

Apud CORREA, Eugenia; MARSHALL, Wesley. **Riesgos, potencialidades y desafíos de un impuesto al sistema financiero.** 2013. Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario, CDLA, n.º 2 La Paz, Bolivia, serie: Grupo sobre política fiscal y desarrollo/CEDLA. Disponível em: <[http://www.cedla.org/sites/default/files/revista\\_fiscal\\_2\\_riesgos\\_y\\_potencialidades\\_y\\_desafios\\_de\\_un\\_impuesto\\_al\\_sistema\\_financiero.pdf](http://www.cedla.org/sites/default/files/revista_fiscal_2_riesgos_y_potencialidades_y_desafios_de_un_impuesto_al_sistema_financiero.pdf)>. Acesso em: 16 fev. 2016.

<sup>128</sup> Ibidem, p. 3-4.

<sup>129</sup> International Monetary Fund. **Taxing Financial Transactions: Issues and Evidence.** Fiscal Affairs Department, 2011, Apud CORREA Eugenia, MARSHALL Wesley, op. Cit.

<sup>130</sup> CORREA, Eugenia; MARSHALL, Wesley. **Riesgos, potencialidades y desafíos de un impuesto al sistema financiero.** 2013, p.16. Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario, CDLA, n.º 2 La Paz, Bolivia, serie: Grupo sobre política fiscal y desarrollo/CEDLA. Disponível em: <[http://www.cedla.org/sites/default/files/revista\\_fiscal\\_2\\_riesgos\\_y\\_potencialidades\\_y\\_desafios\\_de\\_un\\_impuesto\\_al\\_sistema\\_financiero.pdf](http://www.cedla.org/sites/default/files/revista_fiscal_2_riesgos_y_potencialidades_y_desafios_de_un_impuesto_al_sistema_financiero.pdf)>. Acesso em: 16 fev. 2016.



Mas além do imposto de selo, os impostos sobre transações financeiras têm sido escassos na América Latina e os casos que mais têm se destacado na história recente da região são os de Chile, Colômbia e Brasil, que impuseram controle de capitais 1991-1998, 1993-1997 e 1993-1998, respectivamente. No entanto, embora o imposto aplicado por Chile e Colômbia muitas vezes se considere como um imposto financeiro, esses mecanismos não necessariamente implicam uma arrecadação fiscal. Em ambos países se estabeleceram efetivamente sistemas de encaixe com o fim explícito de diminuir entradas de capital de curta duração e seus efeitos sobre a economia. Se considera que se a composição de ativos financeiros de relativamente curto prazo é trocada pelos de maior prazo, as pressões sobre a demanda de divisas podem diminuir. No entanto, não há evidência de que um imposto pode alcançar esse declínio nas operações de curto prazo. E mais, se considera que este imposto poderia reduzir a inflação de bolhas especulativas em economias nacionais. Dentre vários estudos não há consenso sobre em que medida estas metas foram alcançadas ou não.<sup>131</sup>

Também pode-se tributar transações financeiras através de um imposto sobre intercâmbio de divisas: a proposta original de Tobin. No Brasil, às transações financeiras de curta duração (menos de noventa dias) lhes é aplicado um imposto de 5,38%, e a transações de maior prazo, uma taxa de 2,38%<sup>132</sup>. Ademais, se impõe um imposto sobre entradas de capital dirigidos para mercados de ações e de dívida de 2%. Também se aplicou um imposto em ações emitidas no exterior (através de *depository receipts*). Ambas medidas foram ampliadas em 2008 e 2009 em resposta à crise atual. No último caso, o imposto foi introduzido em 2008 com uma alíquota de 3%, que, no ano seguinte, foi reduzida para 1,5%<sup>133</sup>.

Devido ao enorme volume dos mercados de divisas, um imposto Tobin apresenta uma oportunidade de arrecadação importante. Nesse sentido, o FMI informou a possibilidade de arrecadar até 266 bilhões de dólares para a economia estado unidense com uma alíquota impositiva de 1%<sup>134</sup>. Na América Latina, o imposto foi implementado como uma medida de emergência para captação de recursos, mas geralmente os governos têm revogado o imposto

---

<sup>131</sup> OSTRY, Jonathan D. et al. **Capital Inflows: the role of controls**. 2010. International Monetary Fund Research Department. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1004.pdf>>. Acesso em: 16 fev. 2016.

<sup>132</sup> Ibidem, p. 8; International Monetary Fund. **Taxing Financial Transactions: Issues and Evidence**. Fiscal Affairs Department op. Cit., p. 11.

<sup>133</sup> OSTRY Jonathan D., op. Cit., p. 8.

<sup>134</sup> International Monetary Fund, op. Cit., p. 12.

e voltado a implementá-lo nos exercícios seguintes, apesar da forte oposição, oriunda principalmente do setor financeiro.

Coelho, Ebrill e Summers<sup>135</sup> observaram a adoção de IDBs (Impostos sobre Débitos Bancários) em seis países da América Latina: Argentina (1989 a 1992), Brasil (1997 a 2002), Peru (1990 a 1991), Venezuela (1994 e 1999), Colômbia (1999) e Equador (1999). Concluíram que a criação de mecanismos de evasão é um processo demorado e com isso, os efeitos negativos dos IDBs acabam crescendo com o passar dos anos. Na maioria dos casos (com exceção do Brasil), os IDBs foram instituídos em momentos de crise econômica para aumentar a arrecadação de forma emergencial e temporária (embora tenham sido prorrogados em algumas ocasiões) e suas alíquotas variaram de 0,2% a 2,0%, incidindo sobre débitos bancários e outras transações equivalentes.

No Brasil, a arrecadação consiste em cerca de 1% do PIB, entretanto, nos outros países da América Latina, a produtividade está decrescendo com o passar do tempo. A situação do Brasil é diferenciada porque o imposto foi introduzido num cenário distinto, não havia crise econômica no momento de sua inserção. Ademais, o sistema financeiro brasileiro conta com mecanismos mais sofisticados do que os demais países da América Latina, em geral, os brasileiros não têm hábito de operar com contas no exterior e porque a alíquota da CPMF era de apenas 0,2%, quando da sua instituição.

Vejamos como se deu a implementação do ITF nos principais países da América Latina.

## 5.1 EQUADOR

No Equador, o ITF foi introduzido através da figura do Imposto sobre a Circulação de Capitais (ICC) que foi discutido pela primeira vez no governo de Jamil Mahuad e começou a ser aplicado no início de 1999, em uma época em que a economia equatoriana se encontrava em grande crise econômica e financeira. Foi aplicado devido à necessidade urgente em se obter recursos, por isso a alíquota aplicada foi muito alta (1%), alcançando uma das maiores arrecadações históricas entre os países da região. Sua característica

---

<sup>135</sup> COELHO, Isaias; EBRILL, Liam; SUMMERS, Victoria. **Bank Debit Taxes in Latin America- An analysis of recent trends**. 2001. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2001/wp0167.pdf>>. Acesso em: 12 out. 2015.

predominante foi ter substituído no primeiro exercício fiscal o Imposto de Renda. O imposto foi adotado no final do ano de 1998 e aplicado nos exercícios fiscais de 1999 e 2000, sendo que a alíquota foi reduzida para 0,8% neste segundo ano e foi revogada em primeiro de janeiro de 2001<sup>136</sup>.

A economia havia contraído em torno de 8%, o produto interno bruto sofreu uma redução de 0,4% em 1998 e decresceu 7,3% em 1999. O desemprego aumentou de 11,8% em 1998 para 15,1% em 1999, o déficit fiscal subiu de 2,6% do PIB em 1997 para 5,7% em 1998 e 6,2% em 1999. Em relação ao setor externo, o déficit em conta corrente aumentou em 11% do PIB em 1998 e em 1999 havia um superávit de 5,4% devido à recessão econômica causada por uma queda de 50% nas importações ocasionadas por falta de liquidez, como consequência da redução dos excedentes gerados pelo setor de mineração; de uma oferta exportável escassamente diversificada; da queda dos preços internacionais para as principais exportações; de um aumento nas taxas de juros sobre a dívida pública externa; da redução dos empréstimos disponíveis nos mercados internacionais e de uma queda brusca das receitas públicas que dependiam de todos os fatores anteriores<sup>137</sup>.

Devido a estas circunstâncias, o FMI pressionou o Equador a majorar o IVA de 10% a 15%. Eventualmente, com uma margem estreita, se aprovou um aumento de 12% (logo após um aumento nas tarifas de exportação). O imposto de renda das empresas aumentou de 15 a 25%, mas com uma economia de 8% de contração anual, poucas empresas tinham fatos impositivos<sup>138</sup>.

Tentando alcançar a prosperidade por meio da austeridade, o governo aplicou um imposto de 1% sobre as transações financeiras em janeiro de 1999 que substituiria o imposto de renda. Porém, com uma moeda que se desvalorizava cada vez mais e com a imposição de novos tributos em um sistema bancário em crise, a fuga de capitais privados chegou a um índice que alcançava os 19% do PIB, forçando as importações à redução pela metade. Por

---

<sup>136</sup> GABIN Michel y HAUSMANN Ricardo. **Las raíces de las crisis bancarias: el contexto macroeconómico. Las crisis bancarias en América Latina.** Banco Interamericano de Desarrollo. Washington, D. C 1996. Johns Hopkins, University Press a 26 apud HERNÁNDEZ, Katherine Elizabeth Silva; OSORIO, María Carolina Trujillo. **Implicaciones jurídicas y efectos económicos del Gravamen a las Transacciones Financieras en Colombia y su análisis comparativo con otros Países.** 2003, p. 27-28. Disponível em: <<http://www.javeriana.edu.co/biblos/tesis/derecho/dere5/TESIS95.pdf>>. Acesso em: 16 abr. 2016.

<sup>137</sup> EQUADOR. Lei n.º 17120, de 1998. **Ley 17120/ Sub. 78 del 1 de Diciembre de 1998.** Ecuador, p. 13-16.

<sup>138</sup> <[www.repem.org.uy/iniciativafctransacceccuador.htm](http://www.repem.org.uy/iniciativafctransacceccuador.htm)> apud HERNÁNDEZ, Katherine Elizabeth Silva; OSORIO Maria Carolina Trujillo, op. Cit. p. 29.

isso, o imposto sobre a renda voltou a vigorar em abril enquanto o imposto sobre as transações financeiras foi reduzido a 0,8%<sup>139</sup>.

O ICC incidiu sobre depósitos em contas poupança, corrente e a prazo, descontos de cheques em *ventanillas*<sup>140</sup> (balcão) e transferências de preços no exterior<sup>141</sup>. Em Dezembro de 2007 a alíquota de 0,5% foi aprovada, em 2008 passou a vigor a alíquota de 1% e em 2009 de 2%. Contudo, constatou-se que, desde a sua implementação, foram criados os bancos *offshore* em pequenas cidades na fronteira do país, o que possibilitou a sonegação do imposto por parte dos bancos.

## 5.2 PERU

O Imposto aos Débitos Financeiros, no Peru, foi implementado quando o país se encontrava em uma profunda crise econômica na qual as exportações haviam diminuído consideravelmente e as taxas de juros sobre a dívida externa haviam aumentado, ao passo que os empréstimos disponíveis nos mercados internacionais haviam reduzido. O país presenciou taxas de inflação bastante elevadas, apesar de não tão exorbitantes quanto as constatadas na Argentina naquele mesmo período. Assim, com os efeitos da crise econômica, o Estado peruano resolveu implantar um mecanismo tributário que permitisse captar recursos de maneira ágil e segura, razão pela qual se determinou o estabelecimento do imposto aos débitos financeiros para superar o déficit fiscal pelo qual estavam passando as finanças públicas peruanas, como consequência da crise. Com a introdução do imposto se buscava, portanto, obter recursos para equilibrar o gasto público e a redução das exportações<sup>142</sup>.

Em 1990, após eleições democráticas, o novo governo de Alberto Fujimori iniciou um processo de liberalização econômica e a busca da reinserção do Peru ao sistema financeiro internacional. Essas políticas permitiram suportar as pressões criadas pelas

---

<sup>139</sup> Cf. <[www.eclac.cl/publicaciones/DesarrolloEconomico/3/LCG2123/Ecuador.htm](http://www.eclac.cl/publicaciones/DesarrolloEconomico/3/LCG2123/Ecuador.htm)> apud HERNÁNDEZ, Katherine Elizabeth Silva; OSORIO, Maria Carolina Trujillo, op. Cit., p. 29.

<sup>140</sup> COMISIÓN NACIONAL PARA LA PROTECCIÓN Y DEFENSA DE LOS USUARIOS DE SERVICIOS FINANCIEROS (CONDUSEF) (Mexico). **Cheque de ventanilla**. Disponível em: <<http://www.condusef.gob.mx/index.php/instituciones-financieras/bancos/cuenta-de-cheques/531-cheque-de-ventanilla>>. Acesso em: 28 jun. 2016.

<sup>141</sup> LEÓN Magdalena. **Breve reseña de la aplicación del impuesto a la circulación de capitales en Ecuador**. Disponível em < [http://www.movimientos.org/show\\_text.php3?key=1371](http://www.movimientos.org/show_text.php3?key=1371) > apud PÉREZ, María Consuelo González; LÓPEZ, María Lourdes López. Op. Cit. p. 95.

<sup>142</sup> SALINAS, Andrés. **Depresiones en la banca peruana**. Economía Peruana, 1999. Lima, Perú, n.º 8. Pág. 32 a 35 apud HERNÁNDEZ, Katherine Elizabeth Silva; OSORIO, Maria Carolina Trujillo, op. Cit. p. 24.

reformas no comércio exterior, a política cambiária, a determinação de taxas de juros, os ajustes tributários, o papel do Estado, entre outros<sup>143</sup>. O ano de 1990, como resultado de todos esses ajustes, se encerrou com uma inflação de 76,50% que provocou uma queda real na renda mínima de 26% somente para aquele ano; em matéria financeira, o governo reduziu à metade o imposto extraordinário aos depósitos bancários em conta corrente e à uma quarta parte o tributo ao mercado de divisas.

No final dos anos 90, a lei de estatização do sistema financeiro foi revogada, condição que voltou a dinamizar a negociação de ações desse tipo de empresas na Bolsa de Valores Limeña (BVL). Apesar da lei de estatização ter sido revogada, o imposto aos débitos bancários se manteve, mas diante dos efeitos distorsivos que causou no país, sua vigência transitória foi alvo de muitas oposições<sup>144</sup>.

Em 2003, o Peru voltou a ponderar a implantação do imposto sobre as transações financeiras. O ministro da economia Pedro Pablo Kuczynski, discutiu com os funcionários do FMI a possibilidade de estabelecer o imposto sobre as transações com o fim de reduzir as preocupações fiscais, as quais, na sua opinião, se resolveriam ao tributar, com uma porcentagem a favor do Estado, as emissões de cheques, assim como os papéis e bônus financeiros. O problema fiscal que preocupava Pedro Kuczynski estaria em torno de um déficit de US\$ 690 milhões para o ano de 2003, devido principalmente à diminuição do PIB, pelo oitavo mês consecutivo, em 2,3% desde 1999, alcançando uma variação acumulada para o primeiro semestre de 2000 de 1,7 %. Os setores que apresentaram maior retrocesso foram a pesca, a construção, o comércio e o setor manufatureiro.

Mais recentemente, o ITF demonstrou ser principalmente uma ferramenta para a administração tributária peruana obter informações sobre as operações financeiras realizadas pelos contribuintes. A alíquota do ITF em 2004 foi de 0,10%, de primeiro de janeiro a 31 de dezembro de 2005 e até 31 de dezembro de 2007 foi de 0,08%, reduziu-se a 0,07% em 2008 e em 2009 foi de 0,06%; posteriormente, se constatou uma redução de 0,01 ponto percentual por ano até chegar ao limite de 0,05% em 2010. Assim, desde 2010, a alíquota é de 0,05%<sup>145</sup>.

---

<sup>143</sup> DWERGER, M. **Problemas Tributarios en Perú**. Hacienda Pública Barcelona: Bosch, 2000. Págs. 25-33 apud HERNÁNDEZ, Katherine Elizabeth Silva; OSORIO, Maria Carolina Trujillo, ibidem p. 25.

<sup>144</sup> LIMA B. **Los Sesgos a corregir en el Plan de Enfrentamiento a la Pobreza**. Caracas, Coasseps. p. 32-47, apud HERNÁNDEZ Katherine Elizabeth Silva, OSORIO Maria Carolina Trujillo, loc.cit.

<sup>145</sup> PERU. Lei n.º 28653, de 2006. **Ley de Equilibrio Financiero de Presupuesto del Sector Público Para el año fiscal 2006**. Lima. Disponível em: <<https://docs.google.com/viewerng/viewer?url=http://docs.peru.justia.com/federales/leyes/28653-dec-21-2005.pdf>>. Acesso em: 20 mar. 2016.

Verificou-se, entretanto, uma tendência por parte das empresas em fazer compensações entre si fora do sistema bancário e o pagamento do ITF começou a ser evadido através de instrumentos criados especificamente para este fim.

### 5.3 BOLÍVIA

Na Bolívia, assim como no Peru, o ITF foi implementado em 2004 com a finalidade de tributar todos os depósitos e os saques de dinheiro em moeda estrangeira. A alíquota era de 0,3% durante os primeiros meses de sua aplicação e de 0,25% nos seguintes doze meses, sendo que em julho de 2006 se implementou uma alíquota de 0,15% com uma duração de 36 meses<sup>146</sup>.

Mediante o Decreto Supremo n.º 199 implementado em 8 de julho de 2009, a vigência do imposto foi ampliada por um período adicional de 36 meses a partir de 24 de julho de 2009, seguindo vigente, portanto, até 23 de julho de 2012. Posteriormente, o imposto foi prorrogado novamente, através da Lei 234 de 2012, por mais 36 meses, a partir de 24 de julho de 2012.

### 5.4 VENEZUELA

Na Venezuela se constatava uma crise em diversas entidades financeiras e o desequilíbrio do Banco Latino. O governo não interviu nas entidades, apenas adotou uma política de auxiliar o setor, mas a desconfiança dos usuários era cada vez maior e, posteriormente, se fez necessária a intervenção dos bancos auxiliares que se encontravam em crise (Barinas, Construcción, Fondo Fiveca La Guaira, Amazonas, Confinanzas e Metropolitano)<sup>147</sup>.

Somado a isto, ocorreu a renúncia dos titulares do Banco Central, que juntamente com as pressões inflacionárias, advertiram sobre a dificuldade que a Venezuela tinha para

---

<sup>146</sup> BOLÍVIA. Lei n.º 2646, de 2004. **Impuesto a Las Transacciones Financieras**. La Paz, Disponível em: <<http://servdmzw.asfi.gob.bo/circular/Leyes/L2646.pdf>>. Acesso em: 20 mar. 2016.

<sup>147</sup> Agroplan C.A, Datos al segundo semestre de 1994, Caracas. Apud HERNÁNDEZ, Katherine Elizabeth Silva; OSORIO, Maria Carolina Trujillo, op. Cit. p. 29.

financiar seu crescente déficit fiscal, assim como sobre a incerteza quanto à política. Estas condições levaram ao pânico cambiário que resultou numa desvalorização muito alta<sup>148</sup>.

A crise do sistema financeiro resultou na contração econômica sofrida pela sociedade em 1994 e que implicou no desemprego aberto, no mesmo ano, em 68% e 52% de emprego informal dentro da população economicamente ativa. Ademais, houve grave queda nos serviços públicos que, devido à queda das receitas públicas (12%), não puderam ser assumidos pelo Estado.

Na tentativa de resolver o problema do déficit fiscal foi apresentado no mês de março um pacote tributário destinado a gerar os recursos requeridos para fechar a brecha fiscal que incluiu uma reforma na Lei do Imposto sobre a Renda (ISLR), a qual buscava basicamente introduzir diversos impostos, entre eles o Imposto ao Débito Bancário e o Imposto sobre o Consumo de artigos de Luxo (*impuesto al lujo o al consumo suntuário*). O governo nacional foi beneficiado com uma lei que lhe permitiu atuar em matéria fiscal.

Com essas medidas se buscava manter a tendência iniciada pelo presidente Ramon J. Velasquez de aumentar a arrecadação interna, com o fim de ir modificando a composição da receita fiscal do setor público consolidado com um déficit histórico de 15,2% do PIB. Cumpre salientar que esse imposto se estabeleceu neste pacote de medidas como um tributo de caráter temporal, portanto, se arrecadou durante apenas sete meses, até 31 de dezembro de 1994.

A administração de Hugo Chávez se iniciou em dezembro de 1998 com uma agenda que sugeria mudanças fundamentais para o país. O governo solicitou ao Congresso, no início de 1999, poderes legislativos especiais que se outorgaram através da Lei Habilitante de 1999, com o objetivo, dentre outros, de reestruturar a administração pública e reduzir o número de ministros<sup>149</sup>.

O governo se comprometeu a fornecer os meios necessários para reativar a economia depois de 2 anos, 1997 e 1998, durante os quais o PIB contraiu a 5,9% no total e onde a população economicamente ativa aumentou 8%, ao passo em que a população desempregada aumentou 22,7%. Para solucionar estes problemas, seria necessário maior gasto social, para o qual eram necessários mecanismos de fácil arrecadação ao governo. Por esse motivo,

---

<sup>148</sup> ROJAS SUAREZ, Liliana; WEISBROD, Steven. **Las crisis bancarias en América Latina: Experiencias y temas**. Banco Interamericano de Desarrollo. Washington D.C. 1996. Johns Hopkins. University Press, Apud HERNÁNDEZ, Katherine Elizabeth Silva; OSORIO, Maria Carolina Trujillo. Op.cit. p. 32.

<sup>149</sup> Gaceta oficial de la República de Venezuela N° 36687 del 26 de abr. de 1999 apud HERNÁNDEZ, Katherine Elizabeth Silva; OSORIO, Maria Carolina Trujillo op.cit. p. 34.

novamente se estabeleceu o imposto sobre os débitos bancários, como uma medida temporal que se aplicou durante um ano com uma alíquota de 0,50%. Entretanto, o mercado acionário venezuelano foi afetado com a reintrodução do imposto em 1999, pois muitas ações foram transferidas para outros países, principalmente Nova Iorque.

Em março de 2002 novamente o presidente Chávez defendeu a utilização do Imposto aos Débitos Bancários mediante o qual buscou arrecadar 1,5 bilhões de bolívares (1,968 milhões de dólares), durante os doze meses de vigência e que teve por objeto, segundo a exposição de motivos deste Decreto Lei<sup>150</sup>: *Superar uma época difícil para a economia do país ante o colapso nos preços do petróleo, principal produto de exportação, cuja venda sustenta mais de 40% do orçamento nacional*. Isto porque o petróleo venezuelano estava em média US\$16 por barril no decorrer daquele ano, comparado com US\$20,18 por barril no ano anterior e US\$25,91 por barril em 2000. Assim, o imposto foi reintroduzido em 2002 para aumentar a arrecadação fiscal, haja vista a queda nas receitas petrolíferas. Entretanto, quando o barril de petróleo atingiu elevados níveis, em 2006, o imposto foi revogado<sup>151</sup>.

O IDB na Venezuela incidiu sobre os débitos ou saques efetuados em contas correntes, poupança, depósitos em custódia ou em qualquer outra classe de depósitos à vista, fundos de ativos líquidos, fiduciários e em outras formas do mercado financeiro ou em qualquer outro instrumento financeiro realizado em instituições financeiras. Como consequências negativas, constatou-se o estímulo à utilização de papel-moeda e de contas no exterior e fugas ao sistema bancário.

O imposto voltou a vigorar em novembro de 2007 com a denominação de Imposto sobre Transações Financeiras das Pessoas Jurídicas e Entidades Econômicas sem Personalidade Jurídica (*Impuesto a las Transacciones Financieras*), visando, segundo as autoridades econômicas, liquidez ao sistema financeiro venezuelano para conter a inflação.

Assim, o primeiro período de aplicação decorreu de 9 de maio a 31 de dezembro de 1994 e durou apenas sete meses, posteriormente foi aprovado de maio de 1999 a maio de 2000 e de janeiro a dezembro de 2001 com uma alíquota de 0,5%. Em sequência, em 16 de

---

<sup>150</sup> VENEZUELA. Decreto n.º 118, que establece el débito bancario. “En ejercicio de la atribución que le confiere el ordinal 8º del artículo 190 de la Constitución y de acuerdo con lo dispuesto en el literal a) del numeral 3 del artículo 1 de la Ley Orgánica que autoriza al presidente de la República para dictar medidas extraordinarias en materia económica y financiera requeridas por el interés público, en Consejo de Ministros.” apud HERNÁNDEZ, Katherine Elizabeth Silva; OSORIO, Maria Carolina Trujillo op.cit. p. 35.

<sup>151</sup> HERNÁNDEZ, Katherine Elizabeth Silva; OSORIO, Maria Carolina Trujillo op.cit. p. 35.



março de 2002, foi estabelecido pelo governo em virtude de uma crise no país; foi revogado no exercício fiscal de 2006 e reimplantado em novembro de 2007 como *Impuesto a las Transacciones Financieras de las Personas Jurídicas y Entidades Económicas sin Personalidad Jurídica*, cuja alíquota era de 1,5%. Recentemente, foi publicada a *Ley de Impuesto a las Grandes Transacciones Financieras*<sup>152</sup> em 30 de dezembro de 2015 na Gazeta Oficial da Republica de Venezuela n.º 6.210, imposto este que se encontra em vigência desde 1º de fevereiro de 2016, retomando a cena do ITF venezuelano.

## 5.5 ARGENTINA

Na Argentina foi introduzido como Imposto sobre os Débitos e Créditos em Conta Corrente e outras operações (*Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuenta Corriente y otras operatórias*) e representou uma importante ferramenta para aumentar a arrecadação e assumir a dívida externa. O imposto foi utilizado em vários momentos com objetivos similares, mas as circunstâncias foram distintas em cada período.

O primeiro período de implementação ocorreu entre 1982 e 1983, em que se constatava alta dívida externa. A segunda etapa se verificou entre 1983 e 1986, quando houve uma forte política de investimentos, mas o PIB cresceu 0% apesar da renda real das pessoas ter aumentado em 53%, o que era incongruente na medida em que não se podia distribuir o que se tinha.

O país entrou em colapso a partir de 1987, e de 1986 a 1988 os argentinos presenciaram uma hiperinflação que atingiu quase 100% por mês, somado a um problema sério de liquidez, o que ocasionou grave crise política. A solução rápida e eficaz encontrada foi implementar novamente o imposto sobre débitos bancários no país. Diante da crise econômica e fiscal que havia se instalado, o presidente Alfonsín anunciou um plano de recuperação com fortes aumentos impositivos e diminuição de subsídios fiscais para controlar uma inflação que superou os 70% em maio de 1989, este plano restabelecia o controle de câmbios e aplicou restrições à venda de divisas estrangeiras além de fixar preços fixos máximos para os principais produtos de consumo.

---

<sup>152</sup> VENEZUELA. Decreto n.º 6.210, de 30 de dezembro de 2015. **Ley de Impuesto A Las Grandes Transacciones Financieras**. Disponível em: < <http://www.bod.com.ve/media/97487/GACETA-OFICIAL-EXTRAORDINARIA-6210.pdf>>. Acesso em: 28 jun. 2016.

Uma das consequências da hiperinflação foi a diminuição do salário mínimo que em 1988 equivalia a cerca de U\$100 e no ano seguinte passou a valer U\$20. A indústria estava bastante enfraquecida e se constatava a queda dos setores de produção agrícola e pecuária, além de uma enorme dívida externa. Politicamente, tentativas de golpes militares agravaram a confiança que se tinha no sistema argentino<sup>153</sup>.

Quando o país introduziu o imposto em 1988, as receitas governamentais estavam em forte declínio, havia hiperinflação e se verificou aumento de evasão, fatores que implicaram, inevitavelmente, numa terrível crise econômica. Por isso, em 1989 o Imposto aos Débitos Bancários e Financeiros foi reintroduzido como uma medida temporal e extraordinária.

O tributo aos débitos bancários foi implantado para resolver problemas de liquidez que a Argentina enfrentava naquele momento. Durante um período de três meses, o sistema bancário argentino perdeu 18% de seus depósitos, cinco meses depois, contudo, mais de dois terços desses depósitos haviam voltado. Nos poucos casos em que houve liquidação dos bancos ou venda de seus ativos, as perdas dos depositantes foram mínimas, chegando a menos de 1% da base de depósitos.

O imposto incidiu sobre débitos e créditos em contas bancárias em entidades financeiras, operações que efetuassem as entidades financeiras, nas operações em que os ordenantes ou beneficiários não utilizassem contas bancárias e outros movimentos ou entrada de fundos. A alíquota era de 0,60% por cada transação de débito ou crédito realizado nas respectivas contas bancárias ou por cada operação tributada<sup>154</sup>.

Em 2001 o imposto voltou a vigorar, sendo prorrogado até 31 de dezembro de 2008. Como efeito negativo, entretanto, constatou-se que muitas operações foram transferidas para o Uruguai. Cheques ao portador e reendossados circulavam repetidamente e não eram descontados, causando algumas distorções no sistema financeiro, impedimento da intermediação financeira e estímulo à economia informal.

---

<sup>153</sup> RODRIK, Dani. Repensando la economía. **Revista Realidad Económica**. Buenos Aires, Argentina n.º 172, 2000, p. 23-25, apud HERNÁNDEZ, Katherine Elizabeth Silva; OSORIO, Maria Carolina Trujillo op.cit. p. 21.

<sup>154</sup> ARGENTINA. Lei n.º 25413, de 2001. **Ley de Competitividad en Argentina**. Buenos Aires, Disponível em: <<http://www.mecon.gov.ar/digesto/leyes/ley25413.htm>>. Acesso em: 20 mar. 2016.

## 5.6 REPÚBLICA DOMINICANA

Na República Dominicana o ITF foi introduzido no ano de 2006 com alíquota de 0,0015%. A reforma tributária aprovou uma redução do imposto nos anos seguintes: 2007 alíquota a 1%; 2008 alíquota a 0,5%; 2009 alíquota a 0%.

Houve isenção do imposto no caso dos saques em caixa eletrônico, do uso de cartão de crédito, dos pagamentos de seguridade social, transações e pagamentos aos fundos de pensões, dos pagamentos de impostos ao Estado, assim como dos pagamentos realizados pelo Estado<sup>155</sup>.

## 5.7 MÉXICO

A introdução do Imposto aos Depósitos em Dinheiro, *Impuesto a los Depositos en Efectivo* (IDE) no México constituiu uma parte da reforma tributária realizada em 2007. Primeiramente, se discutiu a necessidade de utilizar o imposto como uma ferramenta para combater a informalidade e se anunciou como imposto contra a informalidade (*Impuesto contra la Informalidad*), sendo formalizado como Ley del IDE em 2008 que determinou a tributação sobre os depósitos que se realizassem em dinheiro nas instituições do sistema financeiro mexicano superiores a \$25.000,00 pesos mexicanos com uma alíquota de 2% a partir de 1º de julho de 2008. Entretanto a alíquota aumentou para 3% e o montante de depósitos ao qual incidia o tributo foi reduzido a \$15.000,00 a partir de 1º de janeiro de 2010<sup>156</sup>.

O objetivo da criação do IDE foi gerar uma nova fonte de arrecadação para o Estado, através do estabelecimento de um instrumento tributário flexível, neutral e competitivo, com a finalidade de obter maiores recursos tributários com efetividade, equidade e proporcionalidade que permitisse a arrecadação e o estabelecimento de bases para impulsionar o desenvolvimento sustentável do país, além de também ter funcionado como

---

<sup>155</sup> REPUBLICA DOMINICANA. Lei n.º 04-04, de 2007. **Norma General No. 4-04**: Norma general sobre el impuesto a la emisión de cheques y pagos por transferencias electrónicas. Disponível em: <<http://www.dgii.gov.do/legislacion/normas/Documents/norma04-04.pdf>>. Acesso em: 20 mar. 2016.

<sup>156</sup> MÉXICO. Lei n.º 2009, de 2009. **Ley del Impuesto a los Depósitos en Efectivo**. Disponível em: <[106](https://www.google.pt/search?q=qual+o+numero+da+ley+del+ide+no+mexico&ie=utf-8&oe=utf-8&client=firefox-b&gfe_rd=cr&ei=Ps9jV9i5N5Ss8weClrWICA#></a>>. Acesso em: 20 mar. 2016.</p></div><div data-bbox=)

uma ferramenta importante de combate à informalidade. Nos primeiros meses de sua implementação foi ultrapassada a meta estabelecida na captação de recursos, uma vez que surpreendeu o setor informal com a retenção desse imposto pelas instituições bancárias<sup>157</sup>.

Durante o primeiro ano de sua aplicação (2008) se esperava obter 7.511,5 milhões de pesos referentes ao período de 1 de julho a 31 de dezembro, superando o orçamento em 236%, mas a arrecadação foi de 17.756.00 milhões de pesos. Em 2011, com alteração da alíquota e o montante a ser tributado, arrecadou-se 8.246.6 milhões de pesos, quando se esperava arrecadar 19.304.1 de pesos<sup>158</sup>.

Entretanto, não tem sido uma medida de fiscalização do setor informal, porque este tem buscado meios de evitar o mecanismo de retenção do imposto por parte das instituições bancárias, planejando suas operações de forma a não ser afetado pelas retenções. O setor formal, portanto, tem sido o mais afetado.

Assim, observou-se uma queda na arrecadação de impostos no ano fiscal de 2011, tendo em vista o planejamento orçamentário da federação com base em transações financeiras efetuadas pelo setor informal, o qual se mostrou contrário à aplicação desta medida, argumentando que o governo não está preparado para fornecer um emprego formal para o apoio de sua família e que o que eles ganham neste setor é muito pouco, além do que é vedada a proibição do desenvolvimento de suas atividade de acordo com o art. 5º da Constituição que lhes outorga o direito de desenvolver qualquer atividade, sempre que seja lícita. Por outro lado, o setor formal tem buscado refúgio no setor informal para fugir à tributação.

## 5.8 COLÔMBIA

Na Colômbia, este imposto foi criado na tentativa de amenizar os problemas do setor financeiro, em um cenário de instabilidade das instituições de crédito e baixa confiança pública nestas. Assim, o ITF foi instaurado em novembro de 1998 e denominado *Gravamen a los Movimientos Financieros*, incidindo sobre transações financeiras, nomeadamente, débitos em contas correntes ou de poupança, contas de depósito no Banco da República e

---

<sup>157</sup> GONZÁLEZ, Maria. *El IDE y sus efectos en la región del Évora*. México: Editorial UAS, 2008.

<sup>158</sup> Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, 2012. **Análisis de los Informes sobre la Situación conómica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, al cuarto trimestre de 2011**. Disponível em < <http://www.cefp.gob.mx/publicaciones/documento/2012/marzo/cefp0062012.pdf>. > apud PÉREZ, María Consuelo González; LÓPEZ, María Lourdes López. op. cit. p. 98.

voltas de cheques bancários. De igual forma, incide sobre movimentos de recursos ou direitos sobre carteiras coletivas, entre diferentes co-proprietários, bem como a remoção desses direitos, e os débitos que se efetuem a contas financeiras e de outro gênero, diferentes correntes, poupanças ou depósito, para a realização de qualquer pagamento ou transferência a terceiros. Nos termos do Decreto 2.331 de 1998, o tributo deveria estar em vigor até 31 de dezembro de 1999, mas sua aplicação foi ampliada até 31 de dezembro de 2000. Mais tarde, com a reforma tributária de 2000, se estabeleceu o imposto sobre os movimentos financeiros em caráter permanente e com uma tarifa de \$3 por \$1000 pesos colombianos, que aumentou posteriormente para \$4 por cada \$1,000.00, em 2003<sup>159</sup>.

Em 2010, entretanto, houve modificação na lei e redução do imposto nos seguintes moldes:

- Dois por mil (2 x 1,000) nos anos 2014 e 2015.
- Um por mil (1 x 1,000) anos 2016 e 2017.
- Zero por mil (0 x 1,000) nos anos 2018 e seguintes<sup>160</sup>.

A introdução do imposto, entretanto, resultou numa redução considerável do volume da compensação bancária e do número de cheques compensados.

## 5.9 CHILE

Em 1982 foi constatada, no Chile, uma grave crise bancária. O PIB havia decrescido 7,25% e a dívida externa crescia progressivamente a 12,78%, anualmente. Esses valores dispararam prejudicando principalmente o setor econômico real e as receitas destinadas a cumprir os compromissos internacionais. Por essas razões, em 1984, foi implantado um programa de reestruturação bancária e fiscal, cujo resultado final foi exitoso, entre outros fatores, graças à determinação de implantar um imposto sobre a os débitos bancários.

Foram desenvolvidos programas que compreendiam a reestruturação obrigatória de aproximadamente 50% dos empréstimos do sistema bancário. Em cada um dos programas

---

<sup>159</sup> COLOMBIA. Lei n.º 633, de 2000. **Gravamen a los Movimientos Financieros**. Colombia. Disponível em: <[http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_0633\\_2000.html](http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0633_2000.html)>. Acesso em: 20 mar. 2016.

<sup>160</sup> COLOMBIA. Lei n.º 1430, de 2010. **Declarada exequível por la corte constitucional mediante sentencia C-076 de 2012 por medio de la cual se dictan normas tributarias de control y para la competitividad**. Bogotá, Disponível em: <<http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=41063>>. Acesso em: 20 mar. 2016.

se vinculava o principal dos empréstimos reestruturados, com um índice que refletia a taxa de inflação, requeria o pagamento de uma taxa de juros preestabelecida e exigia o pagamento de um imposto sobre os débitos bancários a partir de um montante determinado, dentro do intervalo dos empréstimos de médio risco para o banco que efetuasse o empréstimo<sup>161</sup>.

Por fim, conclui-se que na América Latina, o Imposto sobre Transações Financeiras incide sobre:

- os débitos das transações financeiras (Colômbia, República Dominicana, Venezuela e Chile);

- os débitos e créditos nas contas correntes e outras operações do sistema financeiro (Argentina, Bolívia, Brasil e Perú).

A tabela abaixo sinaliza as diferentes alíquotas aplicadas nos países da América Latina no ano de 2009:

**Tabela 2 - Imposto sobre as Transações Financeiras nos Países Latino Americanos**

| País                               | Alíquota/ Fato Gerador     |
|------------------------------------|----------------------------|
| Argentina                          | 0,60% - débitos e créditos |
| Brasil                             | 0,38% - débitos e créditos |
| Bolívia                            | 0,15% - débitos e créditos |
| Colômbia                           | 0,40% - débitos            |
| Perú                               | 0,08% - débitos e créditos |
| República Dominicana               | 0,15% - débitos            |
| República Bolivariana de Venezuela | 1,5% - débitos             |

Fonte: GONZÁLEZ, Darío. **La política tributaria heterodoxa en los países de América Latina**. 2009, p. 18. Cepal. Disponível em: <<http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/7325/S0900019.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 16 abr. 2016.

Da análise das alíquotas aplicadas nos países acima, observa-se uma grande disparidade, alíquota mínima no Peru de 0,08% e alíquota máxima de 1,5% na Venezuela. No Peru, essa alíquota se deve ao fato de que a introdução do tributo não teve fins arrecadatórios, funcionou como um sistema de informação adicional para controlar a

<sup>161</sup> AMIEVA HUERTA. Juan. “Chile”. **Crisis Bancarias: causas, costos, duración, efectos y opciones de política**. Editorial Santiago de Chile, Naciones Unidas, CEPAL, 2000, Serie Política Fiscal, 108 apud HERNÁNDEZ, Katherine Elizabeth Silva; OSORIO, Maria Carolina Trujillo, op. Cit., p. 40.

arrecadação de Imposto sobre a Renda. Já na Venezuela, a taxa máxima se justifica pela reintrodução do imposto, as autoridades têm buscado a diminuição da liquidez para tentar conter a inflação<sup>162</sup>.

Geralmente os países aplicam uma alíquota de caráter geral para todas as transações financeiras a serem tributadas. A exceção é a Argentina, pois aplica uma taxa maior à taxa geral (dupla), para tributar a transferência de dinheiro que possa tentar driblar a ação do fisco, devendo ser tributados tanto o débito quanto o crédito contornado.

Alguns tributaristas defendem que o ITF é um imposto plurifásico acumulativo, distorsivo e que afeta principalmente os contribuintes cuja atividade depende de um grande fluxo de movimentações financeiras. Argumentam ainda que o ITF interfere na rentabilidade de amplos setores que não podem repassar total ou parcialmente o imposto. Por isso, em algumas legislações, a exemplo da Argentina, para amenizar este prejuízo, foram introduzidas isenções ou alíquotas mínimas para os setores com alto fluxo de movimentos financeiros e escassa rentabilidade.

Por outro lado, como o ITF tem pouquíssima oposição popular e pode ser facilmente administrado, sua aplicação deve ocorrer com uma baixa alíquota, pois apesar de não gerar uma arrecadação tão significativa, não desperta a oposição dos contribuintes. Diversamente, altas taxas aplicadas durante muito tempo poderiam ter altos custos, gerando mecanismos elisivos do tributo<sup>163</sup>.

Assim, para evitar os efeitos nocivos, é recomendável o seu pagamento ao sistema tributário tradicional. Na maioria dos países o imposto é autônomo, apesar de em alguns ser permitida sua dedução como crédito do Imposto sobre a Renda, como ocorre na Argentina, em que se computa o imposto de forma parcial, pois a legislação permite a compensação de 34% do imposto de 6 por mil aplicado exclusivamente aos créditos bancários, contra o *Impuesto a las Ganancias* e o *Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta (IGMP)*. De igual modo ocorre na Bolívia, em que o *Impuesto a las Utilidades Empresariales* é pago por conta do ITF. Na Colômbia, é permitida a dedução de 25% do *Gravamen de los Movimientos Financieros* no *ISLR*. Na maioria das legislações, contudo, não se aplica esta compensação.

---

<sup>162</sup> GONZÁLEZ, Darío. **La política tributaria heterodoxa en los países de América Latina**. 2009, p. 18. Cepal. Disponível em: <<http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/7325/S0900019.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 16 abr. 2016.

<sup>163</sup> *Ibidem*, p. 19.

Assim, nos países federais, o ITF constitui um ingresso geral ao Tesouro Nacional. Como porcentagem do PIB, as receitas desse imposto nos países latino americanos representaram 0,50% a 1% do PIB. Na Argentina a média foi ultrapassada, obtendo uma carga fiscal de 1,7%. No Equador, quando esteve vigente, conseguiu atingir 3,5% do PIB e no Brasil, a CPMF representou uma carga tributária de 1,4%<sup>164</sup>.

O ITF é um imposto ao consumo específico que incide geralmente sobre os débitos e créditos produzidos nas entidades financeiras. Se a taxa do imposto for baixa e a elasticidade da demanda de cheques ou outra operação financeira similar também for baixa, pode-se evitar a tendência de evasão. Porém, se a taxa for alta, os contribuintes poderão buscar estratégias para evadir ao pagamento do tributo e o uso de dinheiro em espécie em lugar de cheques e outras operações financeiras pode se tornar uma tendência.

Ademais, quanto ao controle do imposto de renda, o conhecimento sistematizado das transações financeiras dos contribuintes permite demonstrar a evolução de suas entradas e saídas, o que proporciona um melhor controle quanto ao pagamento do *ISLR* na América Latina. Este objetivo foi mais expressivo em países onde se constata segredo bancário para fins fiscais, pois sua implementação possibilitou, através do cruzamento de informações, detectar grandes evasões de imposto sobre a renda.

**Tabela 3 - IDBS ou IDBAS na América Latina, 1990-2012**

| <b>País</b> | <b>Vigência</b>                           | <b>Nome atual do imposto ou no momento em que foi revogado (*tradução nossa).</b>                               |
|-------------|---|---|
| Argentina   | 1976, 1983-1992, 2001 em diante           | Imposto sobre os débitos e créditos em contas bancárias e outras operações                                      |
| Bolívia     | 2004 em diante                            | Imposto sobre as Transações Financeiras   |
| Brasil      | 1993-1994, 1997-2007, atualmente revogado | Contribuição Provisional sobre movimentos ou transmissão de valores e de créditos de natureza financeira (CPMF) |
| Colômbia    | 1998 em diante                            | Gravame aos Movimentos Financeiros (GMF)  |

<sup>164</sup> Idem.



|                      |  |  |
|----------------------|--|--|
| Equador              | 1999-2000, atualmente revogado   | Imposto sobre a Circulação de Capitais (ICC)   |
| Peru                 | 1989-1992, 2004 em diante  | Imposto sobre as Transações Financeiras  |
| República Dominicana | 2004 em diante   | Imposto sobre a Emissão de Cheques e Pagamentos por Transferências Eletrônicas                                   |
| Venezuela            | 1994, 1999-2000, 2002-2008, atualmente revogado. Entretanto, a partir de fevereiro de 2016 passou a vigorar o Imposto às Grandes Transações Financeiras. | Imposto sobre as Transações Financeiras das Pessoas Jurídicas e Entidades Econômicas sem Personalidade Jurídica. |

Fonte: TRIGUEROS, Miguel Pecho. **Hechos estilizados de los Impuestos sobre las Transacciones Financieras en América Latina:** 1990-2012. 2013, p. 9. Disponível em: <[http://www.hacienda.go.cr/cifh/sidovih/uploads/Archivos/Articulo/Hechos estilizados de los impuestos sobre las.pdf](http://www.hacienda.go.cr/cifh/sidovih/uploads/Archivos/Articulo/Hechos%20estilizados%20de%20los%20impuestos%20sobre%20las.pdf)>. Acesso em: 16 abr. 2016.

**Tabela 4 - Alíquotas Legais dos IDBS ou IDBAS na América Latina em 2012**

|                 |   |
|-----------------|---|
| Argentina       | 0,6% para débitos; 0,6% para créditos; 1,2% para os movimentos ou entrega de fundos, próprios ou de terceiros; aplicam alíquotas reduzidas de 0,075%, 0,05%, 0,1%, 0,15%, 0,25% e 0,5% para certos sujeitos e/ou operações. |
| Bolívia         | 0,15% para débitos; 0,15% para créditos   |
| Colômbia        | 0,4% para débitos   |
| Peru            | 0,005% para débitos; 0,005% para créditos   |
| Rep. Dominicana | 0,15% para débitos  |

Fonte: TRIGUEROS, Miguel Pecho. **Hechos estilizados de los Impuestos sobre las Transacciones Financieras en América Latina:** 1990-2012. 2013, p.11. Disponível em: <[http://www.hacienda.go.cr/cifh/sidovih/uploads/Archivos/Articulo/Hechos estilizados de los impuestos sobre las.pdf](http://www.hacienda.go.cr/cifh/sidovih/uploads/Archivos/Articulo/Hechos%20estilizados%20de%20los%20impuestos%20sobre%20las.pdf)>. Acesso em: 16 abr. 2016.

Como visto, as alíquotas gerais legais dos Imposto sobre Débitos Bancários (IDBS) e Imposto sobre Débitos Bancários Ampliados (IDBAS) nunca superaram 1,2%, sendo importante ressaltar que as arrecadações nestes países foram expressivas.

Na Argentina, Bolívia, Colômbia, Equador e Venezuela, a arrecadação por IDBs ou IDBAS foi ou é maior do que a que se obteve ou se obtém em virtude do IRPF. No Equador o ICC eliminou a aplicação do IRPF e no Peru a alíquota do IDBA é muito baixa. Quanto aos aportes dos IDBs e IDBAS aos ingressos tributários dos países, os maiores se registram na Argentina e Colômbia.

Algumas tem sido as razões que tem levado os países a adotarem impostos como os IDBs ou IDBAs em seus sistemas tributários. Uma delas e a mais citada pela literatura, é que resolvem rapidamente problemas de arrecadação que enfrentam os países ante desequilíbrios fiscais derivados de crises econômicas ou financeiras. Este tem sido o caso da maioria dos países da América Latina, sendo exceções Brasil, onde a CPMF foi introduzida com fins formais de financiar o Sistema Público de Saúde (SUS) e Peru, onde o ITF foi introduzido, em 2004, para superar as limitações para acessar à informação bancária com fins tributários.

Contudo, na Argentina, Venezuela e Peru de 1989, é onde é mais claro que os impostos foram introduzidos e reintroduzidos como consequência de alguma crise fiscal.

**Tabela 5 - IDBS na América Latina**

| <b>País</b> | <b>Nome</b>                                  | <b>Data de Início</b> | <b>Alíquota</b>    | <b>Base de Cálculo</b> | <b>Notas</b>   | <b>Data Final</b> |
|-------------|--|-----------------------|--------------------|------------------------|--|-------------------|
| Argentina   | Impuesto sobre los débitos e créditos        | 1976/1983/<br>2001    | 0,6 (1,2% efetiva) | Débito e Crédito       | Destinado a financiar o desenvolvimento local.   | Vigente           |
| Brasil      | CPMF   | 1993                  | 0,38%              | Débito                 | Inicialmente orientado a gastos com projetos de saúde, 45% esteve destinado a esforços de luta contra a pobreza, 40% a cuidados de saúde e aprox. 15% a cobrir benefícios de segurança social. | 2007              |
| Colômbia    | GMF (Gravamen a los Movimientos Financieros) | 1998/2001             | 0,4%               | Débito                 | Implementado em princípio como uma medida temporal para financiar o resgate das instituições hipotecárias. Porém, em 2000, essa destinação foi eliminada.                                      | Vigente           |
| Venezuela   | IDB  | 1994                  | 0,5- 1%            | Débito                 | Em cada ocasião o IDB foi introduzido como uma medida temporária para  | 2008*             |

|         |  |      |   |   |   |         |
|---------|--|------|---|---|---|---------|
|         |  |      |   |   | aliviar a pressão fiscal causada por uma queda nas receitas do setor petrolífero.   |         |
| Equador | ICC (Impuesto a la Circulación de Capitales)   | 1999 | 0,8-1,0% (1,6-2% efetiva)                     | Débito e Crédito                                    | Foi introduzido inicialmente para substituir o Imposto sobre a Renda. Porém, o objetivo mudou com o passar do tempo.  | 2001    |
| Peru    | ITF (Imposto a las Transacciones Financieras)  | 1989 | 0,04-2% (0,08-0,4% efetiva); atualmente 0,05% | Débito e Crédito                                    | Foi introduzido como uma medida de emergência em um período de hiperinflação no Peru. Atualmente, está em um nível bastante baixo, com muitas exceções e se desconta do imposto de renda. | Vigente |
| México  | IDE (Impuesto a los depósitos en efectivo)     | 2008 | 3%  | Depósitos em dinheiro acima de 25.000 pesos por mês | Para desincentivar a informalidade.   | 2014**  |
| Bolívia | ITF (Impuesto a las Transacciones Financieras) | 2004 | 0,03%   | Débito e Crédito                                    | Para tributar todos os depósitos e saques de dinheiro em moeda estrangeira.   | Vigente |

Fonte: SUÁREZ, Liliana Rojas. **La experiencia del Impuesto a las Transacciones Financieras en América Latina:** temas y lecciones. 2012. Disponível em: <[http://www.cepal.org/sites/default/files/news/files/liliana\\_rojas-suarez\\_adi\\_2012\\_sesion\\_2.pdf](http://www.cepal.org/sites/default/files/news/files/liliana_rojas-suarez_adi_2012_sesion_2.pdf)>. Acesso em: 01 fev. 2016.

Nota\*: Atualmente encontra-se em vigência a *Ley de Impuesto a las Grandes Transacciones Financieras* na Venezuela.

\*\* Entretanto, os bancos têm a obrigação de reportar ao Serviço de Administração Tributária os *depósitos en efectivo* mensais superiores a \$15.000.

A seguir, será demonstrado o panorama da tributação sobre o setor financeiro no Brasil, a individualização deste capítulo se justifica pelas peculiaridades e motivações de tais tributos e por terem alcançado os principais objetivos traçados quando de sua instituição no país, constituindo, portanto, preciosos precedentes para o tema.

## 6 O IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES FINANCEIRAS E A CONTRIBUIÇÃO PROVISÓRIA SOBRE MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS NO BRASIL

No cenário latino americano, o Brasil é um dos países em que a tributação sobre o setor financeiro funcionou para ampliar a capacidade de intervenção governamental no mercado financeiro, aumentar a arrecadação e para auxiliar no combate à evasão fiscal.

A tributação sobre transações financeiras no Brasil ocorreu e ainda ocorre através do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) e da Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras (CPMF), esta última atualmente extinta. Apesar de ambos incidirem sobre transações financeiras, possuem objetivos distintos, pois o IOF foi criado para auxiliar a política monetária, com incidência sobre um conjunto amplo de operações, inclusive aquelas realizadas por investidores estrangeiros e a CPMF, por sua vez, pertence a um tipo particular de tributação sobre transações financeiras (*financial transaction taxes*), possuindo objetivo arrecadatório e incidindo sobre operações financeiras domésticas. Assim, o IOF busca coibir comportamentos considerados indesejáveis nos mercados financeiros, já a CPMF (tributação do tipo *bank debit taxes* ou IDB na América Latina) objetivou elevar a arrecadação.

### 6.1 O IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES FINANCEIRAS

A extrafiscalidade pode ser conceituada como a utilização da tributação para fins distintos da arrecadação de dinheiro ao poder público, sendo uma forma de inibir ou incentivar a prática de determinados comportamentos e um importante instrumento para intervenção na economia.

À tributação podem ser atribuídas três funções: arrecadação, distribuição de renda e regulação da economia. Assim, Giambiagi<sup>165</sup> entende que a política fiscal pode realizar a *função alocativa*, traduzida no fornecimento de bens públicos; a “função distributiva”, relacionada à redistribuição de renda por meio da tributação e a função de “estabilização”, cujo objetivo é influenciar a política econômica para atingir certo nível de emprego, estabilidade dos preços e taxa de crescimento econômico. Ardant<sup>166</sup>, por sua vez, salienta

---

<sup>165</sup> GIAMBIAGI, Fabio, ALÉM, Ana Claudia, **Finanças Públicas: teoria e prática no Brasil**. Rio de Janeiro, Elsevier, 2008, p. 10.

<sup>166</sup> ARDANT, Gabriel, **Théorie sociologique de l'impôt**, Paris: SEVPEN, 1965.

que existem duas funções principais dos tributos: criar os recursos necessários para o funcionamento do Estado e assegurar o equilíbrio e a orientação da economia.

Assim, ao lado das funções distributivas e simplificadoras, um dos instrumentos para a aplicação destas finanças funcionais é a utilização de normas tributárias com a função indutora cuja análise, segundo Schoueri<sup>167</sup>, deve [...] *partir da idéia de que, afastado o dogma da neutralidade da tributação, passam elas a servir de instrumento do Estado na intervenção sobre o Domínio Econômico.*

Neste cenário se insere o Imposto sobre as Operações Financeiras que foi instituído no Brasil durante a reforma tributária de 1966 (momento em que o país estava sob regime militar) com objetivo de auxiliar as políticas monetária e cambial na perseguição dos objetivos macroeconômicos estabelecidos pelo governo federal, sendo à época, portanto, um imposto extrafiscal ou regulatório, cujo objetivo primordial não era o financiamento dos gastos públicos, sendo a arrecadação tributária um efeito secundário, o que ainda se constata nos dias atuais.

O caráter regulatório ou extrafiscal do IOF pode ser extraído do Código Tributário Nacional brasileiro, Seção IV, Artigo 65: *O Poder Executivo pode, nas condições e nos limites estabelecidos em lei, alterar as alíquotas ou as bases de cálculo do imposto, a fim de ajustá-lo aos objetivos de política monetária* e do art. 153, § 1º da CF/88: *É facultado ao Poder Executivo, atendidas as condições e os limites estabelecidos em lei, alterar as alíquotas dos impostos enumerados nos incisos I, II, IV e V.*

As receitas obtidas através do imposto, inicialmente eram destinadas a um fundo denominado de “Reservas Monetárias”, sendo utilizadas pelo Banco Central do Brasil (BCB) em intervenções nos mercados de câmbio e de títulos e no provimento de liquidez a instituições financeiras, não fazendo parte, portanto, do orçamento da União<sup>168</sup>.

A partir da Constituição de 1988, entretanto, o IOF passou a integrar o Tesouro Nacional, deixando de ter uma destinação específica para se tornar um recurso ordinário para

---

<sup>167</sup> SCHOUERI, Luís Eduardo. **Normas tributárias indutoras e intervenção econômica**. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

<sup>168</sup> BARBOSA, Fernando de Holanda. **O sistema financeiro brasileiro**. p. 201. Disponível em: <<http://www.fgv.br/professor/fholanda/Arquivo/Sistfin.pdf>>. Acesso em: 12 out. 2015.

a execução do orçamento. Contudo, o caráter regulatório permaneceu, pois sua participação na receita do Tesouro é relativamente baixa e volátil.

O Imposto Sobre Operações de Crédito, Câmbio, Seguros e Títulos e Valores Mobiliários (IOF), também conhecido como Imposto sobre Operações Financeiras, está previsto nos art. 153, V, da Constituição Federal, art. 63 a 67 do Código Tributário Nacional e tem a Lei n.º 8.894/94 e o Decreto n.º 6.306/07, como leis básicas, sendo de competência da União.

Constatou-se no ordenamento jurídico brasileiro que, gradativamente, as operações sujeitas ao IOF foram aumentando, em decorrência do desenvolvimento dos mercados financeiros domésticos. Em 1966, o artigo 1º da Lei n.º 5.143 regulava a incidência do IOF sobre as operações de crédito e seguro realizadas por instituições financeiras e seguradoras. Posteriormente, com o advento do Decreto-Lei n.º 1.783 de 1980, foram incluídas operações de câmbio, transações com títulos e valores mobiliários, seguros de vida, de bens e de valores, empréstimos de qualquer natureza, abertura de crédito e descontos de títulos. Em seguida, a Constituição de 1988 incluiu a tributação das operações com ouro, quando este fosse definido como ativo financeiro ou instrumento cambial, estabelecida em 1981 (Lei n.º 7.766). Atualmente, de acordo com o art. 2º do Decreto 6.306/2007, o conjunto das operações financeiras que funcionam como base de incidência do IOF, são, portanto, as operações de crédito, títulos e valores imobiliários, seguro, câmbio e ouro-ativo financeiro, às quais se somaram as operações com derivativos, a partir da Medida Provisória n.º 539 de julho de 2011, convertida na Lei n.º 12.543, de 8 de dezembro de 2011<sup>169</sup>.

As alíquotas do IOF possuem apenas valores máximos, sendo alteráveis dentro dos limites estipulados, isto confere ao governo federal a possibilidade de influenciar na política econômica. Por isso, ao longo dos anos, tais alíquotas sofreram inúmeras variações de acordo com o cenário da economia brasileira. Em contrapartida, por ser um imposto eminentemente regulatório, a arrecadação total do IOF não é expressiva. Em 2007, o imposto obteve uma receita (deflacionada pelo IPCA- Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) de R\$ 8,2 bilhões, o que representou apenas 0,3% do PIB e 1,8% das receitas administradas pela Secretaria da Receita Federal nesse ano. Contudo, as alíquotas do IOF foram elevadas duas vezes desde 1990 com intuito de equilibrar a arrecadação da CPMF; estes aumentos foram

---

<sup>169</sup> TORRES, D. et al. **Revelando o sistema tributário brasileiro**. São Paulo: Edições Sinafesp, 2003.

facilitados pelo fato de ambos os tributos (CPMF e IOF) incidirem sobre operações financeiras, tendo, portanto, o mesmo fato gerador. Em 1999 houve elevação de alíquotas do IOF, bem como em 2008, neste caso porque não houve renovação da contribuição no final de 2007. Em 2010, a arrecadação do IOF (R\$ 23,9 bilhões) chegou a 0,72% do PIB e 4,7% das receitas administradas pela Receita Federal<sup>170</sup>.

A arrecadação anual do IOF depende das frequentes alterações de alíquotas e das tendências verificadas nas diversas operações financeiras sobre as quais incidem, como o crescimento das operações de crédito, dos fluxos de capitais e das operações cambiais, que dependem da taxa de câmbio e do volume de negociações nos mercados financeiros. Entre essas operações financeiras, a maior contribuição à arrecadação resulta das operações de crédito, que, em 2010, foram responsáveis por 59% da receita, seguidas pelas operações de câmbio (25,3% em 2010). As demais operações, juntas, representaram 15,6% da arrecadação nesse ano, segundo dados da Secretaria da Receita Federal do Brasil<sup>171</sup>. Assim, a arrecadação anual do IOF depende da variação de suas alíquotas e das operações financeiras sobre as quais incide, sendo que as operações de crédito são as que mais arrecadam.

Na medida em que ao Executivo é conferida a prerrogativa de aumentar as alíquotas de IOF sobre a entrada de recursos no país para conter o volume de empréstimos, investimentos e aplicações de estrangeiros em renda fixa e na Bolsa de Valores brasileira, as perdas nas exportações, riscos de desemprego, para conter a expansão do crédito e seus efeitos sobre o consumo e os preços e reduzir as alíquotas de IOF em prol da expansão creditícia, é inegável a sua importância e influência sobre o domínio econômico. Além de ser um excelente instrumento para o governo nas administrações pública, cambial, creditícia ou monetária, as alíquotas do imposto podem ser alteradas por decreto e sua receita não precisa ser dividida com Estados e Municípios.

O governo Federal, manipulando o valor do tributo, pode incentivar operações de crédito em períodos de crise, ou ainda, reprimir tais operações quando excessivas, ou seja, quando gerar consequências prejudiciais à economia, como a inflação. É o que se presencia atualmente no atual governo brasileiro. Por isso, em 02 de maio do presente ano, foi publicado, no Diário Oficial da União, o Decreto n.º 8.731, alterando algumas alíquotas de

---

<sup>170</sup> Ibidem, p. 4-5.

<sup>171</sup> BRASIL. SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL. **Relatórios do Resultado da Arrecadação**. [2011c]. Disponível em: <<http://idg.receita.fazenda.gov.br/dados/receitadata/arrecadacao/relatorios-do-resultado-da-arrecadacao>>. Acesso em: 01 fev. 2016.

IOF, em operações de câmbio e com títulos ou valores mobiliários<sup>172</sup>. Este Decreto zerou a alíquota do IOF-Câmbio incidente sobre as liquidações de operações simultâneas de câmbio para ingresso de recursos no País, originárias da mudança de regime do investidor estrangeiro, de investimento direto por remessas ao exterior, para investimento em ações negociáveis em bolsa de valores.

Ademais, a alíquota de IOF-Câmbio nas liquidações de operações de câmbio, para aquisição de moeda estrangeira em espécie, a partir do referido Decreto, passa a ser de 1,1% e passa a aplicar-se a alíquota zero às operações de câmbio relativas ao ingresso no país de receitas de exportação de serviços classificados nas Seções I a V da Nomenclatura Brasileira de Serviços (“NBS”), exceto se houver no RIOF disposição especial.

Portanto, constata-se que desde a sua criação, o IOF tem desempenhado importante função regulatória, especialmente em momentos de crise financeira e que, embora sua função arrecadatória não seja principal, tem demonstrado ser um tributo de grande expressão para equilíbrio ou reequilíbrio das contas públicas, na medida em que influencia o desenvolvimento da economia, como é próprio dos tributos extrafiscais. Disto resulta que sendo um imposto sobre operações financeiras de relevante função para a economia brasileira, pode servir de parâmetro para a tributação sobre o setor financeiro na União Europeia.

## 6.2 A CONTRIBUIÇÃO PROVISÓRIA SOBRE MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS

A Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras, quando da sua vigência, possuía finalidade arrecadatória e foi criada com o objetivo de financiar o Sistema Único de Saúde (SUS)<sup>173</sup>, originado com a promulgação da Constituição Federal de 1988. A necessidade de vinculação de contribuições específicas aos ramos da seguridade, como a saúde, era latente e em 1996 instituiu-se a CPMF para financiar o Ministério da Saúde<sup>174</sup>.

---

<sup>172</sup> BRASIL. Decreto n.º 8.731, de 30 de abril de 2016. **Altera o Decreto Nº 6.306, de 14 de Dezembro de 2007, que Regulamenta o Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou Relativas a Títulos ou Valores Mobiliários - IOF**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2016/Decreto/D8731.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2016/Decreto/D8731.htm)>. Acesso em: 29 jun. 2016.

<sup>173</sup> A CPMF foi instituída originalmente para custar ações e serviços públicos de saúde. Entretanto, posteriormente, passou também a financiar o pagamento de aposentadorias e pensões a cargo do INSS e ações de combate e erradicação da pobreza.

<sup>174</sup> MARQUES, Rosa M; MENDES, Áquilas. **A luta pelo financiamento da saúde pública brasileira: de 1985 a 2008**. 2010. XV Encontro Nacional de Economia Política. Disponível em:



Antes mesmo da instituição da CPMF, foi criado em julho de 1993 o Imposto Provisório sobre a Movimentação Financeira (IPMF), pela Emenda Constitucional n.º 3, mas que vigorou durante apenas o mês de agosto de 1993 e durante o ano de 1994<sup>175</sup>, quando foi considerado inconstitucional e acabou por ser extinto. Sua inconstitucionalidade foi declarada porque apenas as contribuições, ao contrário dos impostos, podem ter finalidade específica. Assim, a alíquota de 0,25% foi reduzida para 0,2% com a criação da CPMF, em outubro de 1996 (Lei nº 9.311/1996)<sup>176</sup>, incidindo sobre [...] *qualquer operação liquidada ou lançamento realizado, pelas instituições financeiras, que representem circulação escritural ou física de moeda, e de que resulte ou não transferência da titularidade dos mesmos valores, créditos e direitos*. As baixas alíquotas tinham como objetivo impedir a corrosão da base de incidência do tributo – que ocorreria caso houvesse uma redução do número de transações financeiras em função de sua incidência –, o que garantia uma arrecadação estável ao longo do tempo.

A instituição da CPMF, todavia, foi alvo de muitas críticas, principalmente pelo setor financeiro. Os principais argumentos contrários ao tributo era a possibilidade de impactos negativos sobre a intermediação financeira e sobre a competitividade das praças financeiras nacionais. Devido ao custo adicional que estavam sujeitos (alíquota do tributo), os agentes econômicos recorreriam a mecanismos de evasão fiscal que acarretariam na diminuição do uso dos serviços bancários domésticos. Quanto às bolsas de valores nacionais, a introdução do tributo corroeria parcialmente a rentabilidade das operações, estimulando a migração de investimentos das praças nacionais para as praças financeiras internacionais, nas quais não havia incidência do tributo<sup>177</sup>.

Apesar das críticas à CPMF, constatou-se, principalmente em 2004, a evolução dos estoques de crédito e dos volumes negociados na principal bolsa de valores do país, Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA), o que comprova que

---

<[http://www.sep.org.br/artigos/download?id=1609&title=A luta pelo financiamento da Saúde Pública Brasileira: de 1985 a 2008](http://www.sep.org.br/artigos/download?id=1609&title=A+luta+pelo+financiamento+da+Saúde+Pública+Brasileira:+de+1985+a+2008)>. Acesso em: 12 out. 2015.

<sup>175</sup> O IPMF vigorou no mês de agosto de 1993, mas foi alvo da Ação Direta de Inconstitucionalidade (Adin) n.º 939-7/DF, sendo suspenso durante os meses de setembro a dezembro deste mesmo ano e voltando a ser cobrado em 1994, quando foi extinto.

<sup>176</sup> BRASIL. Lei n.º 9.311, de 24 de outubro de 1996. **Institui a Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira-CPMF, e dá outras providências**. Brasília, Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L9311.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9311.htm)>. Acesso em: 16 out. 2015.

<sup>177</sup> CAGNIN, Rafael Fagundes; FREITAS, Maria Cristina Penido de. **Tributação das transações financeiras: a experiência Brasileira com o IOF e a CPMF**. 2015, p. 147. Disponível em: <<http://seer.ufrgs.br/index.php/AnaliseEconomica/article/view/35893/33366>>. Acesso em: 16 out. 2015.

a CPMF não foi um entrave às intermediações bancária e financeira. Ademais, entre os anos de 1997 e 2007, quando o volume de recursos arrecadados (deflacionados pelo IPCA) saltou de R\$13,7 bilhões (0,7% do PIB) para R\$ 38,3 bilhões (1,4% do PIB), a CPMF representou em média, 8,1% das receitas administradas pela Secretaria da Receita Federal<sup>178</sup>.

A tabela abaixo sinaliza a arrecadação obtida através da CPMF e IOF e administrada pela Secretaria da Receita Federal do Brasil de 1994 a 2010.

**Tabela 6 - Receitas Administradas pela Secretaria da Receita Federal do Brasil e Arrecadações do IOF e CPMF- em R\$ milhões (deflacionados pelo IPCA set/11=1)**

| Ano  | IOF arrecadação (A) | CPMF arrecadação (B) | Receitas Administradas pela SRF (C) | A/C  | B/C  |
|------|---------------------|----------------------|-------------------------------------|------|------|
| 1994 | 9.787,7             | -                    | 186.608,0                           | 5,2% |      |
| 1995 | 7.897,1             | -                    | 198.292,5                           | 4,0% |      |
| 1996 | 6.041,6             | -                    | 194.131,1                           | 3,1% |      |
| 1997 | 7.491,4             | 13.675,6             | 212.020,2                           | 3,5% | 6,5% |
| 1998 | 6.791,1             | 15.570,5             | 225.905,1                           | 3,0% | 6,9% |
| 1999 | 8.921,1             | 14.552,5             | 260.039,7                           | 3,4% | 5,6% |
| 2000 | 5.342,8             | 24.853,4             | 284.099,4                           | 1,9% | 8,7% |
| 2001 | 5.733,9             | 27.504,3             | 301.955,3                           | 1,9% | 9,1% |
| 2002 | 5.932,2             | 30.037,0             | 343.190,0                           | 1,7% | 8,8% |
| 2003 | 5.722,0             | 29.628,9             | 329.356,7                           | 1,7% | 9,0% |
| 2004 | 6.335,8             | 31.878,3             | 362.442,9                           | 1,7% | 8,8% |
| 2005 | 6.883,1             | 32.998,2             | 389.835,3                           | 1,8% | 8,5% |
| 2006 | 7.336,8             | 34.681,2             | 400.696,9                           | 1,8% | 8,7% |
| 2007 | 8.237,5             | 38.356,5             | 453.386,7                           | 1,8% | 8,5% |
| 2008 | 20.116,0            | -                    | 474.428,2                           | 4,2% |      |
| 2009 | 18.143,9            | -                    | 444.038,6                           | 4,1% |      |
| 2010 | 23.878,3            | -                    | 504.205,9                           | 4,7% |      |

Fonte: BRASIL. SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL. **Base de dados econômicos e financeiros do instituto de pesquisa econômica aplicada. Arrecadação das receitas federais.** [2011b]. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br>>. Acesso em: 01 fev. 2016

A promulgação da Lei nº 10.174, autorizou o cruzamento de informações entre a movimentação financeira e a declaração do imposto de renda, portanto, após 2011, a CPMF teve importante papel de combate à sonegação fiscal, além de ser um mecanismo de arrecadação. A experiência brasileira com a CPMF foi exitosa<sup>179</sup>, primeiramente porque sua

<sup>178</sup> COELHO, Isaias; EBRILL, Liam; SUMMERS, Victoria. Op. Cit.

<sup>179</sup> Ibidem, p. 155.

arrecadação contribuiu para o financiamento do Ministério da Saúde em cerca de 31 %, entre 1997 e 2007. Ademais, a tese segundo a qual este tipo de ITF provoca a corrosão da sua própria base de incidência ao acarretar desintermediação bancária não se sustenta, pois existe comprovação estatística de que a arrecadação da CPMF aumentou com o passar do tempo<sup>180</sup>.

**Tabela 7 - Destino dos Recursos Arrecadados pela CPMF (em %)- de 1997 a 2007**

| Ano  | Arrecadação (R\$ milhões, valor corrente) | Saúde | Previdência social | Fundo de combate e erradicação da pobreza | Saldo no caixa do Tesouro* |
|------|---|-------|--------------------|---|----------------------------|
| 1997 | 6.909,4                                   | 74,9% | 0,0%               | 0,0%                                      | 25,1%                      |
| 1998 | 8.118,1                                   | 80,0% | 0,0%               | 0,0%                                      | 20,0%                      |
| 1999 | 7.955,9                                   | 53,8% | 43,3%              | 0,0%                                      | 3,0%                       |
| 2000 | 14.544,6                                  | 47,3% | 33,5%              | 0,0%                                      | 19,2%                      |
| 2001 | 17.197,0                                  | 41,5% | 21,3%              | 21,1%                                     | 16,2%                      |
| 2002 | 20.367,6                                  | 50,1% | 13,1%              | 21,1%                                     | 15,8%                      |
| 2003 | 23.047,2                                  | 40,8% | 21,2%              | 21,1%                                     | 17,0%                      |
| 2004 | 26.432,8                                  | 39,5% | 20,1%              | 21,1%                                     | 19,4%                      |
| 2005 | 29.241,1                                  | 36,9% | 20,3%              | 21,1%                                     | 21,8%                      |
| 2006 | 32.018,1                                  | 40,2% | 21,1%              | 21,1%                                     | 17,7%                      |
| 2007 | 36.700,7                                  | 41,5% | 20,6%              | 21,1%                                     | 16,8%                      |

Fonte: HICKMANN, Clair; SALVADOR, Evilário. **A arrecadação e o destino dos recursos da CPMF**. Nota Técnica 6/2007, Brasília, D.F: Sindicato Nacional dos Auditores Fiscais da Receita Federal- Unafisco Sindical. Disponível em: <[http://www2.unafisco.org.br/estudos\\_tecnicos/2007/nota\\_tecnica\\_cpmf.pdf](http://www2.unafisco.org.br/estudos_tecnicos/2007/nota_tecnica_cpmf.pdf)>. Acesso em: 01 fev. 2016.

Nota: \* Recursos desvinculados por meio do FEF ou da DRU e que não retornaram para as políticas de saúde, previdência social ou não foram destinados ao Fundo de Combate e Erradicação da Pobreza. Inclui também recursos autorizados no orçamento, mas não executados.

A partir de 2003, o Brasil passou por um processo de ampliação da intermediação, em que se constatou a expansão do crédito bancário, o crescimento do número de contas correntes e poupança e aumento das transações no mercado de capital, especialmente no mercado acionário; tudo isto ocorreu em um cenário pós implemento da CPMF e influenciado por outras mudanças econômicas. O cenário externo era favorável, a economia mundial crescia de vento em popa, as taxas de inflação eram baixas, a liquidez internacional era alta, o volume de comércio mundial crescia, bem como os ganhos de termos de troca das economias produtoras de *commodities*. Todos esses fatores repercutiram positivamente na

<sup>180</sup> CAGNIN, Rafael Fagundes; FREITAS, Maria Cristina Penido de., op. Cit., Tabela 2.

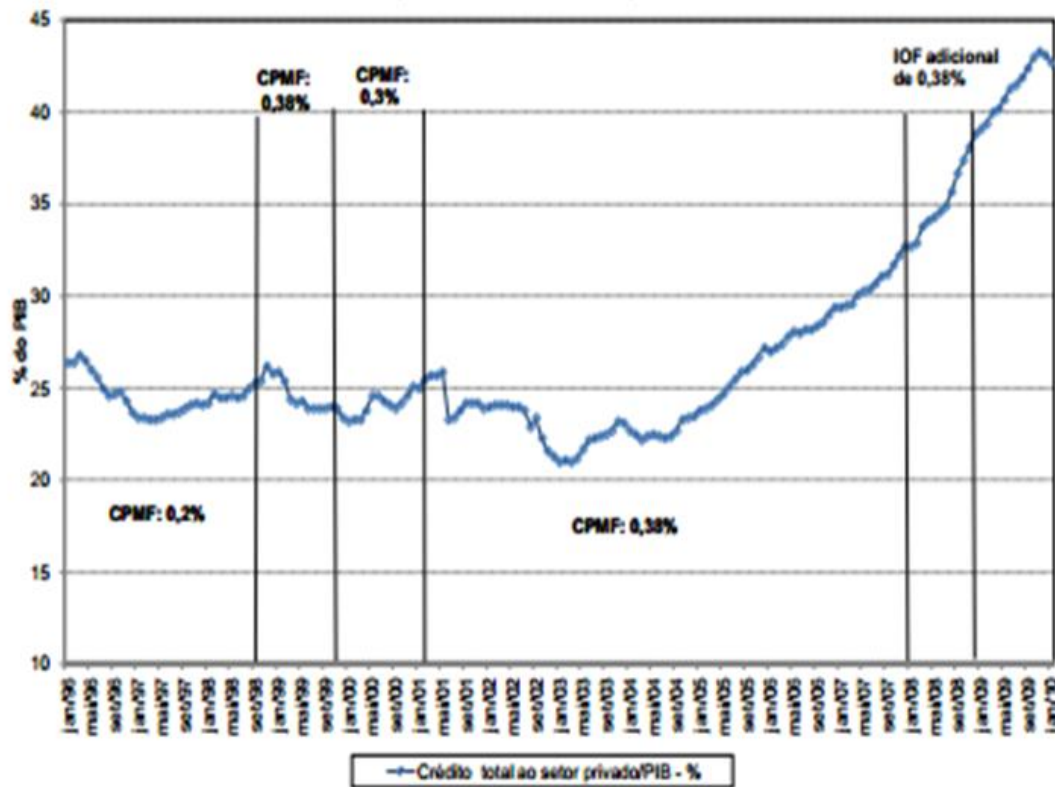
economia brasileira, que se tornou mais dinâmica, constatando-se o aumento da formalização do emprego, do crédito e a expansão da renda, o que estimulou o consumo e, conseqüentemente, favoreceu os setores terciários e industrial.

O otimismo quanto ao emprego e a renda levaram os bancos a concederem crédito prioritariamente para pessoas físicas, o que acabou gerando o endividamento de muitas destas através dos financiamentos para aquisição de bens duráveis, como veículos por exemplo. Entretanto, observou-se o aumento do salário mínimo, o desenvolvimento de políticas sociais distributivas de renda, o mercado doméstico foi fortalecido e o mercado interno ampliado, além da empregabilidade e da renda familiar da população de baixa renda terem aumentado. Em 2003 foi introduzido o crédito consignado e em 2004 os rendimentos aumentaram, contribuindo para a expansão dos empréstimos ao consumo através da “bancarização” da população brasileira.

Assim, no período entre 2003 e 2007, em que vigorou a maior alíquota da CPMF (0,38%), ocorreu uma intensa ampliação do crédito bancário ao setor privado no Brasil, de 21,3% do PIB em dezembro de 2002, cresceu para 33% do PIB em dezembro de 2007<sup>181</sup>. Inclusive, este quadro não sofreu alteração com o aumento de 0,38% do IOF sobre as operações de crédito, em janeiro de 2008, medida que tentou compensar a perda de arrecadação decorrente da extinção da CPMF.

---

<sup>181</sup> Idem.



**Figura 1 - CPMF e Evolução do Crédito Total ao Setor Privado como Porcentagem do PIB\* (de janeiro de 1996 a janeiro de 2010)**

Fonte: BRASIL. BANCO CENTRAL DO BRASIL. Sistema Gerenciador de Séries Temporais. [2011e]. Disponível em:

<<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: 01 fev. 2016.

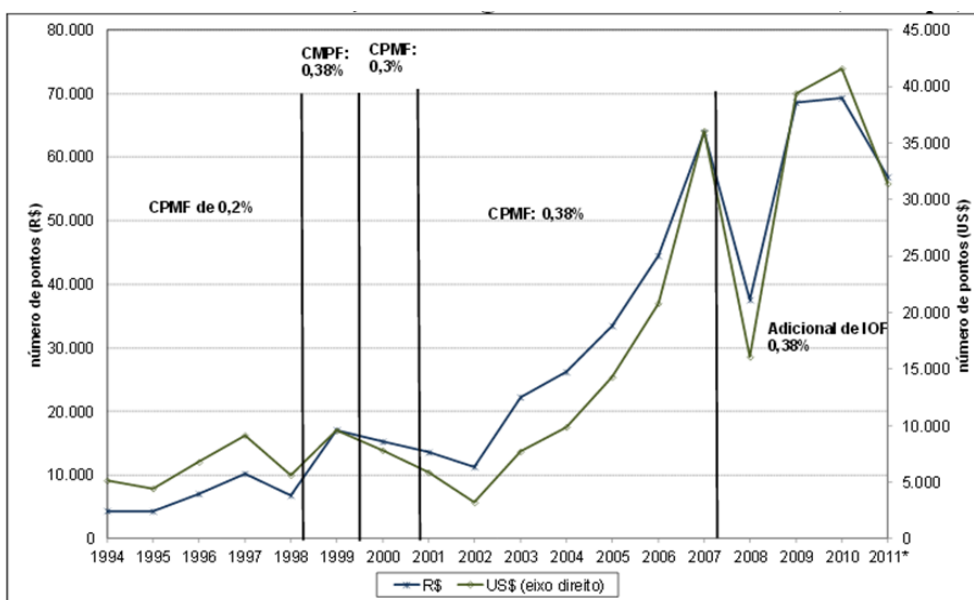
Nota: \*Dados deflacionados pelo IGP-DI centrado. Essa série (1139) foi descontinuada pelo BCB em 2010. O último dado disponível refere-se a janeiro de 2010. A nova série de crédito como porcentagem do PIB em valores correntes inicia-se em janeiro de 2001.

Ainda no mesmo período, o número de contas bancárias aumentou em 45% de 2002 para 2007<sup>182</sup> e o número de contas poupança, aumentou em 41,1%. Estes dados representam o aumento da formalização das relações de trabalho, da ocupação e da renda e da política de inclusão social, que acarretou na inclusão financeira da população mais pobre, através da criação de contas bancárias populares em bancos públicos federais.

Entre 2002 e 2007, o indicador de negócios da Bovespa, o IBOVESPA, subiu em termos nominais de 11 mil pontos para 64 mil pontos, o que representa uma variação nominal da ordem de 467%. Em dólar, a ampliação das transações no mercado acionário secundário foi ainda mais extraordinária: 1.031%, saltando de 3 mil para 36 mil pontos no mesmo período. Essa expressiva valorização do mercado acionário doméstico, alavancada pela ampliação da presença de investidores estrangeiros, estimulou a abertura de capital de empresas brasileiras mediante ofertas públicas iniciais (IPO, na sigla em inglês) bem como emissões

<sup>182</sup> Ibidem, Tabela 11.

de ações por empresas já listadas em bolsa (emissões subsequentes). O número total de emissões de ações subiu de apenas 4, em 2002, para recorde de 76 emissões, em 2007, representando um volume total de recursos da ordem de R\$ 69,5 bilhões. Já o número de IPO saltou de 7 em 2004 para 64 em 2007. Nesse período, o volume captado nos IPO saltou de R\$ 4,4 bilhões, em 2004, para R\$ 55,8 bilhões, em 2007, com participação crescente dos investidores estrangeiros na aquisição das emissões das novas entrantes: de 82%, em 2007 (contra 70%, em 2004)<sup>183</sup>.

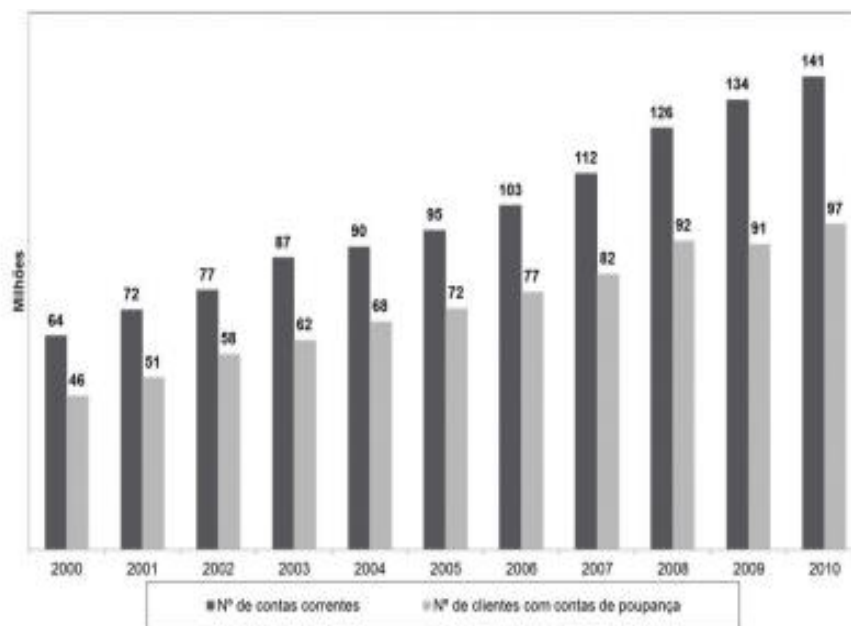


**Figura 2 - CPMF e Evolução do Crédito Total ao Setor Privado como porcentagem do PIB\* (de janeiro de 1996 a janeiro de 2010)**

Fonte: Bolsa de Mercadorias, Futuros e Valores. **Informe Técnico de Mercado**. [2011]. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/shared/IframeHotSiteBarraCanal.aspx?altura=900&idioma=pt-br&url=www.bmfbovespa.com.br/informe/default.asp> > Acesso em 01 fev. 2016.  
Nota: \* Ibovespa em 2011 refere-se à posição até novembro.

Ademais, um dos maiores argumentos a favor da CPMF são de ordem administrativa, o próprio sistema bancário é utilizado para calcular o tributo a ser pago, o que facilita sua arrecadação.

<sup>183</sup> Ibidem, p.158.



**Figura 3 - Evolução do Número de Contas Correntes e do Número de Clientes com Conta de Poupança, em milhões**

Fonte: FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS. Ciab 2011: a tecnologia além da web. 2011. Disponível em: <<http://www.febraban.org.br/7Rof7SWg6qmyvwJcFwF7I0aSDf9jyV/sitefebraban/Setor%20Banc%20E1rio%20em%20N%20FAMeros%204%2005%20%282%29.pdf>>. Acesso em 01 fev. 2016.

Foi através da Lei n.º 10.174 de 2001 que a CPMF passou a ter importante função no combate à sonegação fiscal e à “lavagem de dinheiro”, pois, desde então, foi possível cruzar as informações obtidas nas declarações de Imposto de Renda, pessoas físicas e jurídicas, com os pagamentos da CPMF.

Mesmo após a extinção da CPMF, o cruzamento de tais informações, continuou sendo possível, pois mediante a Instrução Normativa n.º 802 de 27 de setembro de 2007, a Receita Federal estabeleceu a obrigação de fornecimento semestral pelas instituições financeiras de informações a respeito de operações financeiras que ultrapassassem R\$ 5 mil para pessoa física e R\$ 10 mil para pessoa jurídica, durante o período acumulado de seis meses<sup>184</sup>. A Instrução Normativa impõe o dever em caso de realização das seguintes operações: compra e venda de títulos de dívida, ações em bolsa de valores, títulos nos

<sup>184</sup> BRASIL. Instrução Normativa n.º 802, de 2007. **Dispõe Sobre A Prestação de Informações de Que Trata O Art. 5º da Lei Complementar Nº 105, de 10 de Janeiro de 2001.** Disponível em: <<http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=15755>>. Acesso em: 12 out. 2015.

mercados futuros e de opções, compra de moeda estrangeira, ouro, remessa de divisas para o exterior, saques e pagamentos. Cumpre salientar que, mesmo que apenas uma operação ultrapasse os limites estabelecidos, a instituição financeira tem o dever de informar sobre as outras modalidades de operação realizadas pelo agente, ainda que elas estejam dentro dos limites.

Alguns autores condenam a CPMF argumentando que esta possui características que contrariam alguns princípios do Direito Tributário e das Finanças Públicas, tais como a desigualdade tributária, a cumulatividade (efeito cascata e dupla incidência), ausência de seletividade e de progressividade.

Um dos argumentos defendidos por aqueles que são contra a CPMF é o de que ela aumenta o custo do crédito. A CPMF interfere no *spread* bancário pois, segundo o Departamento de Estudos e Pesquisas do Banco Central, enquanto a CPMF paga pelo tomador não é incorporada à taxa de empréstimo, a CPMF paga pelo aplicador é incorporada tanto à taxa de empréstimo quanto à de captação, isto aumentaria o custo do crédito para o tomador sem alterar substancialmente o *spread* bancário. Assim, caso a CPMF seja adotada em países onde pessoas físicas e jurídicas dependam muito de crédito, terá efeitos mais negativos. Este é um dos motivos pelo qual o Brasil é um país favorável à adoção da CPMF, pois possui um volume de crédito baixo, ao contrário da maioria dos demais países da América Latina. A CPMF, portanto, desincentivaria o mercado de crédito intermediado pelos bancos no Brasil.

Outro argumento levantado contra a adoção da CPMF é que por ela também incidir sobre o pagamento de outros impostos, o contribuinte que paga seus impostos em dia sairia prejudicado. Por outro lado, as pessoas que não pagam impostos, praticam menos fatos geradores de CPMF e por isso se beneficiam, então o argumento de que a CPMF auxiliaria o controle do setor informal, não seria tão convincente, ademais porque quem trabalha no setor informal possui mais facilidade para evadir o pagamento da CPMF, já que não utiliza sistema bancário, ao contrário dos agentes do setor formal.

Combatem a adoção da CPMF ainda ao condenarem a existência de um tributo com objetivo de fiscalização e obtenção de informações fiscais, sendo nocivo à economia, considerando, portanto, que os fins não justificariam os meios. Ademais, a CPMF desestimularia a intermediação bancária, o que reduziria a arrecadação de outros impostos a longo prazo, e a incidência da CPMF não obedeceria o princípio da capacidade contributiva,



incidindo sobre atividade de alta rotatividade financeira e elevado uso de bens intermediários. Outrossim, reduzindo o volume de transações financeiras a CPMF diminuiria a arrecadação de outros impostos sobre a intermediação, o que reduziria a arrecadação governamental a longo prazo e ainda estimularia a informalidade por incentivar o uso de transações financeiras fora do sistema bancário, o que prejudicaria a arrecadação de outros impostos. Segundo a corrente contrária à CPMF, portanto, este tributo teria elevados custos econômicos.

Por fim, sustentam que parte da arrecadação gerada pela CPMF seria fictícia, pois os gastos dos governos aumentariam por conta da elevação das taxas de juros reais, que a experiência internacional com ITFs na maioria dos casos não foi positiva e que a CPMF é um instrumento de arrecadação deficiente<sup>185</sup>.

Em contrapartida, aqueles que defendem a adoção da CPMF argumentam que, mesmo sendo cumulativa, gera menos distorção do que impostos não-cumulativos, como o PIS/COFINS, ICMS e IPI, pois minimiza a evasão e possui alíquotas mais baixas. Além do que, os custos operacionais e a corrupção seriam menores do que nos sistemas tributários comuns, que são declaratórios e bastante burocratizados.

No caso do Brasil, o que resta evidenciado é que sua aplicação é bastante distorcida, pois ao invés de substituir outros tributos, funciona como um reforço para a excessiva carga tributária brasileira e, por esse motivo, tem sido muito combatida pela sociedade brasileira, não por suas características, mas pelo que representa para os contribuintes em termos de custo-benefício. De qualquer forma, a capacidade arrecadatória deste tributo é inegável.

### **6.2.1 A CPMF no atual cenário brasileiro.**

O Brasil vive atualmente uma crise econômica de grande porte e para ajudar no reequilíbrio das contas públicas voltou-se a falar na extinta CPMF, sendo uma das formas encontradas pelo governo para fechar a conta dos próximos anos e tentar minimizar os efeitos da crise. Estima-se que com a volta da contribuição serão arrecadados R\$ 32 bilhões de reais

---

<sup>185</sup> ALBUQUERQUE, Pedro H. **Os impactos econômicos da CPMF: teoria e evidência**. 2001. Disponível em:

<[https://www.researchgate.net/profile/Pedro\\_Albuquerque4/publication/23749383\\_Os\\_Impactos\\_Economicos\\_da\\_CPMF\\_Teoria\\_e\\_Evidencia/links/0912f5063586413ba4000000.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Pedro_Albuquerque4/publication/23749383_Os_Impactos_Economicos_da_CPMF_Teoria_e_Evidencia/links/0912f5063586413ba4000000.pdf)>. Acesso em: 03 fev. 2016.

durante os quatro anos em que a mesma irá vigorar, caso seja aprovada, e será utilizada também para cobrir o déficit da Previdência. Assim, foi elaborada uma Proposta de Emenda Constitucional (PEC 140/15)<sup>186</sup> para que a União seja autorizada a reinstaurar a contribuição provisória sobre movimentação ou transmissão de valores e de créditos e direitos de natureza financeira, em caráter temporário, com vigência até 31 de dezembro de 2019, proposta esta que foi encaminhada à Câmara em setembro do ano passado e continua em tramitação, pendente de aprovação pelo Congresso Nacional. A proposta orçamentária de 2016 enviada ao Congresso Nacional acusou uma dívida de R\$ 30,5 bilhões e a expectativa era que a arrecadação obtida através da CPMF superasse este valor, entretanto, a PEC ainda não foi aprovada.

O presidente da Câmara, deputado Eduardo Cunha afirmou que: *É impossível, mesmo que ela passe, ela entrar em vigor antes de julho de 2016. Então, ela não vai ter efeito para cobrir o déficit do ano que vem em nenhuma circunstância*<sup>187</sup>. A demora se deve ao tempo necessário para a tramitação de PEC no Legislativo e ao período de 90 dias que deve ser obedecido para a medida começar a valer. A proposta só poderá entrar em vigor três meses depois de transformada em lei, devendo percorrer um longo caminho no Congresso: inicialmente, a proposta deverá ser analisada pela Comissão de Constituição e Justiça da Câmara. Caso sua admissibilidade seja aprovada, é encaminhada para uma comissão especial e, em seguida, para votação em dois turnos no Plenário da Câmara e outros dois turnos no Plenário do Senado.

A volta da CPMF é alvo de divergências. Alguns deputados acreditam que a contribuição não será aprovada este ano, em que ocorrem eleições municipais no segundo semestre, não sendo o aumento da carga tributária a solução para a crise econômica do Brasil. Por outro lado, há quem defenda que a contribuição possui alíquota baixa e que a maioria da população não é contribuinte, sobretudo os que ganham menos, sendo um importante instrumento de fiscalização que pode reestabelecer a credibilidade do país<sup>188</sup>.

---

<sup>186</sup> BRASIL. Proposta de Emenda Constitucional n.º 140, de 2015. **Proposta de Emenda à Constituição. Acrescenta o Art. 90-A ao Ato das Disposições Constitucionais Transitórias.** Disponível em: <[http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra;jsessionid=F0B327FC67ABA93C741DB945BAD293C2.proposicoesWeb1?codteor=1389397&filename=PEC+140/2015](http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra;jsessionid=F0B327FC67ABA93C741DB945BAD293C2.proposicoesWeb1?codteor=1389397&filename=PEC+140/2015)>. Acesso em: 14 jun. 2016.

<sup>187</sup> G1- POLÍTICA. **Se aprovada, PEC da CPMF só valerá em julho de 2016, diz Eduardo Cunha.** Disponível em: <<http://g1.globo.com/politica/noticia/2015/09/se-aprovada-pec-da-cpmf-so-valera-em-julho-de-2016-diz-eduardo-cunha.html>>. Acesso em: 14 jun. 2016.

<sup>188</sup> CPMF não deve ser votada no tempo esperado pelo governo, dizem deputados. Agência Câmara Notícias, Economia. 07 jan. 2016. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/camaranoticias/noticias/ECONOMIA/502499-CPMF-NAO-DEVE-SER->

O texto da PEC prevê que 0,2% de cada transação bancária seja destinada ao governo federal para financiar a Previdência Social. Na justificativa, o governo aponta que o déficit da Previdência Social deverá aumentar de R\$ 88 bilhões para R\$ 117 bilhões em 2016, devido ao aumento do número de beneficiários e do reajuste dos pagamentos, sendo que a cobrança deverá durar até 31 de dezembro de 2019.

A presidenta, atualmente afastada, Dilma Rousseff defendeu que o retorno da CPMF irá ajudar a equilibrar o caixa do governo, federal, estadual e municipal, uma vez que metade da CPMF, caso aprovada, será destinada aos estados e municípios, neste momento em que a economia brasileira desacelerou e a arrecadação do governo caiu. Assim, a CPMF, além de uma questão de reequilíbrio fiscal, é uma questão de saúde pública, pois os estados e municípios irão destinar a CPMF ao setor da saúde<sup>189</sup>.

De acordo com a lei originária que criou a CPMF, esta era cobrada em movimentação entre contas de diferentes titularidades e no uso do cheque e do cartão de débito e crédito, as exceções deverão permanecer as mesmas na atual versão, não incidindo CPMF sobre lançamentos em conta de corretoras que façam liquidação, compensação e custódia à Bolsa de Valores, mercadorias e futuros, segundo informações do *Broadcast*, serviço em tempo real da Agência Estado.

Caso seja aprovada, também não deverá incidir sobre operações de saques da conta corrente para investimento, utilizada exclusivamente para realização de aplicações financeiras de renda fixa e renda variável, e sobre transferências de planos de previdência entre entidades de previdência complementar. Ademais, não deverá incidir sobre saques da aposentadoria e do seguro-desemprego, conforme legislação anterior.

A volta da CPMF depende do aval de três quintos da Câmara e do Senado, em duas votações, por configurar uma emenda constitucional, e atualmente está em trâmite no Congresso Nacional,<sup>190</sup> aguardando parecer do Relator na Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania (CCJC)<sup>191</sup>. Apesar do potencial arrecadatório da CPMF ser favorável

---

VOTADA-NO-TEMPO-ESPERADO-PELO-GOVERNO,-DIZEM-DEPUTADOS.html>. Acesso em 14 jun. 2016.

<sup>189</sup> AGÊNCIA CÂMARA NOTÍCIAS. **CPMF não deve ser votada no tempo esperado pelo governo, dizem deputados.** Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/camaranoticias/noticias/ECONOMIA/502499-CPMF-NAO-DEVE-SER-VOTADA-NO-TEMPO->>. Acesso em: 14 jun. 2016.

<sup>190</sup> ESTADÃO. **Entenda a proposta da volta da CPMF.** Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/blogs/descomplicador/entenda-a-volta-da-cpmf/>>. Acesso em: 11 nov. 2015.

<sup>191</sup> BRASIL. CÂMARA DOS DEPUTADOS. **Projetos de Lei e Outras.** Disponível em: <[Proposiçõeshttp://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=1738618](http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=1738618)>. Acesso em: 14 jun. 2016.

ao atual cenário econômico brasileiro, a instabilidade política no país parece contribuir para que a proposta não seja aprovada, pelo menos por enquanto.

### 6.3 OUTROS PAPÉIS DOS TRIBUTOS SOBRE AS TRANSAÇÕES FINANCEIRAS NO BRASIL.

A inclusão de transações com derivativos como base de incidência do IOF, exerceu um importante papel auxiliar na gestão dos fluxos de capitais e das transações cambiais com propósito de política econômica e na inibição de comportamentos de risco por parte dos agentes privados nos mercados de crédito e de câmbio.

A CPMF, por sua vez, como já afirmado, foi uma ferramenta eficaz de combate à sonegação fiscal, pois possibilitou o cruzamento de informações sobre as movimentações financeiras dos contribuintes com suas respectivas declarações anuais de rendimento.

Instrumentos das diversas políticas macroeconômicas (monetária, fiscal, cambial) podem ser utilizados com a finalidade de limitar a assunção excessiva de risco que possa resultar em problemas de iliquidez e/ou insolvência de uma ou mais instituições financeiras, resultando, assim, na iliquidez dos mercados, na venda forçada de ativos, na deterioração dos balanços e na contração abrupta do crédito. Do mesmo modo, medidas macroprudenciais podem ser instrumentos auxiliares na busca dos objetivos das demais políticas. Por exemplo, o aumento da tributação das operações de crédito para evitar o risco sistêmico no mercado de crédito pode auxiliar tanto no combate à inflação – uma vez que o controle sobre a oferta de crédito afeta o consumo e desacelera a atividade econômica, potencializando os efeitos da política de juros – como na elevação da arrecadação, contribuindo para ampliação da folga fiscal<sup>192</sup>.

Em 2011 a alíquota do IOF sobre várias modalidades de crédito ao consumo aumentou de 1,5% para 3%<sup>193</sup>, com objetivo de evitar o crescimento excessivo do consumo que foi seguido de alongamento de prazos e poderia causar endividamento excessivo da população.

Em março do mesmo ano, a alíquota do IOF sobre gastos com cartão de crédito no exterior foi elevada para 6,38%, esta medida visou principalmente conter os gastos dos brasileiros no exterior. Outra medida foi o estabelecimento de 1% sobre as posições líquidas

---

<sup>192</sup> R. Moreno.  **Policymaking from a “macroprudential” perspective in emerging market economies.** 2011. Working Paper, n.º 336. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/work336.pdf>>. Acesso em: 12 out. 2015.

<sup>193</sup> Decreto n.º 7454 de 25-03-2011, atualmente revogado.

vendidas em derivativos cambiais acima de US\$ 10 milhões, sendo que a alíquota do IOF pode ser elevada até 25%<sup>194</sup>.

O IOF sobre os derivativos visa desestimular as operações especulativas com derivativos cambiais, reduzir a volatilidade sobre o câmbio e intensificar as medidas de controle de fluxos de capitais. Neste último ponto insere-se a crise internacional de 2008, em que se verificaram grandes fluxos internacionais de capitais, sendo que o IOF, nesse contexto, foi utilizado para alcançar estabilidade financeira, fim admitido inclusive pelo FMI, que geralmente critica os controles de capital.

As medidas de natureza macroprudenciais no mercado do crédito tinham igualmente a finalidade de conter o consumo das famílias, alavancado pelo crédito bancário, que registravam taxas reais de crescimento da ordem de dois dígitos, e assim mitigar as pressões inflacionárias crescentes em um contexto de forte elevação nos preços internacionais das *commodities*<sup>195</sup>.

Assim, são amplos os objetivos perseguidos pela tributação de transações financeiras no Brasil. O IOF que originariamente possuía função regulatória ou extrafiscal, mais tarde, adquiriu caráter arrecadatório quando suas alíquotas foram elevadas para compensar a diminuição de receita decorrente da redução ou extinção de outros tributos, como foi o caso da CPMF em 1999 e 2008 e em 2011, em virtude da queda de arrecadação por conta do reajuste da tabela do imposto de renda retido na fonte. Outra importante função do IOF foi o controle de capitais em um cenário de elevada liquidez internacional e altos juros na economia brasileira.

A CPMF, por sua vez, teve objetivo arrecadatório inicialmente, contudo, entre 2001 e 2007 adquiriu função de combate à sonegação fiscal e lavagem de dinheiro, na medida em que possibilitou o cruzamento de informações entre a arrecadação de CPMF e a declaração de imposto de renda. Apesar de ter sido alvo de muitas críticas quanto à possível desintermediação financeira e fuga de capitais, esses dois fenômenos não ocorreram.

No contexto atual de discussão sobre a tributação das transações financeiras na União Europeia, e futuramente em todo o mundo, o exemplo brasileiro pode ser bastante útil ao debate. Muitos países podem utilizar como parâmetro o êxito da CPMF quanto instrumento de combate à sonegação fiscal e à lavagem de dinheiro e a utilização do IOF como

---

<sup>194</sup> BRASIL. Decreto n.º 7.536, de 26 de julho de 2011. **Altera o Decreto n.º 6.306, de 14 de dezembro de 2007 que regulamenta o Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a Títulos ou Valores Mobiliários - IOF.** Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2011-2014/2011/Decreto/D7536.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Decreto/D7536.htm)>. Acesso em: 14 jun. 2016.

<sup>195</sup> CAGNIN, Rafael Fagundes; FREITAS, Maria Cristina Penido de., op. Cit., p.154.

instrumento de controle de capitais. A experiência vivenciada no Brasil com a tributação das transações financeiras demonstra, portanto, que este é um valioso instrumento na regulação dos mercados privados, sendo um positivo precedente para a discussão em âmbito europeu e internacional.

## 7 CONCLUSÃO

Ao longo da história, a especulação financeira sempre esteve relacionada com grandes crises mundiais, constatou-se que bolhas especulativas e falta de regulação do setor financeiro causaram crises que demandaram intervenção estatal para serem controladas. John Maynard Keynes, durante a crise iniciada em 1929, já havia sinalizado que um imposto sobre as transferências para todas as transações seria uma medida capaz de atenuar o predomínio da especulação sobre a atividade empresarial. Ao introduzir um imposto sobre transações bolsistas aumentava-se os custos de transação e, conseqüentemente, reduziam-se as operações meramente especulativas, minimizando a instabilidade no mercado financeiro, assim, a regulação e o controle do fluxo de capitais e transações financeiras pelo Estado já haviam sido apontados como solução para a Grande Crise.

A concepção de que a especulação (quando habitual e prejudicial ao mercado e à economia em geral) deve ser minimizada através de instrumentos tributários foi novamente adotada por James Tobin nos anos 70 ao propor a criação de um imposto sobre todos os tipos de transações financeiras com enfoque no controle das transações de divisas e conseqüentemente da circulação internacional de capitais, que ao incidir sobre movimentos de capitais a curto prazo trazia dois benefícios: a redução da especulação nos mercados cambiais e a arrecadação de receitas que poderiam ser utilizadas em tempos de crise.

Décadas mais tarde, a crise originada nos EUA, em 2008, revelou um cenário bastante semelhante, o aumento das transações internacionais de capitais, a globalização financeira e o surgimento de instrumentos financeiros não submetidos à regulação contribuíram para a instabilidade dos mercados financeiros. Mais uma vez, a falta de regulação do setor financeiro e o elemento “especulação” estiveram presentes, culminando no estouro da bolha do mercado de habitação.

Atualmente, os efeitos da crise de 2008 ainda são constatados na União Europeia, para minimizá-los e tentar evitar futuras crises a Comissão Europeia formulou a Proposta de Diretiva 2011/261, considerando que o setor financeiro deverá contribuir de modo mais equitativo para a União Europeia e tendo em vista a necessidade de uma tributação comum e uniforme entre os Estados-membros. Entre os principais objetivos da proposta estão: tornar os serviços financeiros mais seguros, alcançar maior integração da UE, reduzir a

heterogeneidade da tributação entre Estados- membros e harmonizar legislações referentes à fiscalidade indireta sobre as transações financeiras, tendo sempre em vista a necessidade de regular as instituições *too big too fail*, que controlam os mercados financeiros e possuem grande poder perante os governos. Assim, para adotar o ITF internamente, dez Estados- membros aderiram a um MCR, o que demonstrou ser uma boa alternativa diante da divergência de interesses entre os 28 Estados-membros da União e da dificuldade em alcançar uma aprovação unanime, especialmente em matérias fiscais, e que não contraria, contudo, a necessidade de criação de uma União Bancária para unificar os mercados financeiros na UE e para que o ITF alcance os objetivos esperados.

Quanto às vantagens na implementação do ITF destacam-se: arrecadação de receitas; estabilização dos mercados financeiros e aumento de sua eficiência; crescimento econômico; justa contribuição do setor financeiro para os efeitos da crise de 2008; exequibilidade técnica, administrativa e fiscal e consagração do Direito Constitucional e Tributário Europeu. Por outro lado, foram sinalizados argumentos contrários como a desestabilização do setor financeiro devido ao aumento dos custos de transação à redução do volume de negócios; diminuição da liquidez e aumento da volatilidade dos preços e dos custos de capital para as empresas; influência negativa no crescimento do PIB; vulnerabilidade à evitação e evasão fiscais; arrecadação menor que a esperada devido às baixas alíquotas e risco de deslocalização.

Diante dos prós e contras, busca-se, então, uma resposta a nível empírico. Observou-se ao longo dos anos em que o ITF foi implementado em países latino americanos, que o imposto contribuiu na maioria dos casos para o aumento da arrecadação fiscal, e apesar de ter sido introduzido como um imposto temporal, em cada um dos países, sua vigência foi renovada com aumento de alíquotas, verificando-se uma tendência para convertê-lo em um imposto definitivo, apesar do problema da informalidade ser estrutural e crescente nos países latino americanos.

O ITF tem sido aplicado com o intuito de gerar recursos em épocas de crise, de forma simples e a baixo custo na América Latina. Assim, determinados países têm recorrido à tributação das transações financeiras quando o Estado não consegue gerar recursos mínimos para equilibrar a situação fiscal. Outro motivo para sua implementação é a possibilidade de obter informação por parte das Administrações Tributárias, sobre as contas bancárias dos



contribuintes, para cruzá-las e descobrir possíveis fraudes quanto ao pagamento de outros tributos. Este objetivo foi primordial em países que tinham vedado o acesso à informação bancária por aplicação do segredo fiscal, pois através desse tributo conseguiram, em primeiro lugar, obter essa informação e, em segundo lugar, fazer o cruzamento da mesma, o que possibilita detectar hipóteses de evasão fiscal, como é o caso do Peru.

A utilização de tributação sobre transações financeiras deve ocorrer de forma planejada, moderada e com alíquotas baixas. Assim, a experiência dos países latino americanos pode servir de exemplo para outros países e, principalmente, para a União Europeia, que tem no ITF, atualmente, um dos principais temas em pauta. Ademais, o ITF é de fácil administração e arrecadação para os Estados, como demonstra a experiência dos países que o implementaram.

Por outro lado, os impostos sobre transações financeiras podem causar problemas de competitividade para os Estados, que devem ser reduzidos à sua mínima expressão para garantir o êxito na implementação do imposto. A tributação excessiva das transações do setor financeiro implica em um risco de competitividade, na medida em que o princípio da mobilidade de capitais permite que os operadores econômicos realizem suas transações em terceiros países que não tenham implementado o imposto. Ademais, a existência de um imposto no setor financeiro tem um risco colateral de desbancarização das transações financeiras, que pode chegar a ser indesejável na medida em que promove a informalidade na economia. Contudo, se o imposto se aplica de maneira respeitosa com os princípios da tributação e se fixa uma alíquota moderada, este risco será minimizado, pois serão preferidas as garantias do setor bancário aos riscos da informalidade.

É crucial que os países que adotem o ITF garantam a prevenção ou solução efetiva dos conflitos de múltipla imposição. Isto pode se dar pela aplicação simultânea do imposto por parte dos países sobre uma mesma transação ou inclusive por um mesmo país, quando se fraciona artificialmente uma operação para tributá-la várias vezes com o imposto sobre as transações financeiras. Nesse sentido, é um dever do legislador e, posteriormente dos juízes, tomar as medidas necessárias para que este problema, violador do princípio da justiça na tributação, não se dê na aplicação prática do imposto, sendo essencial que os operadores de Direito e as autoridades se capacitem devidamente para que a complexidade das transações financeiras não dê lugar à aplicação de múltiplos gravames ou à eliminação prática de exclusões e isenções em razão de um entendimento errôneo da transação.

Deve-se focar nas alternativas para reduzir a problemática na aplicação dos impostos às transações financeiras, pois são medidas necessárias para reduzir as transações especulativas nocivas à economia global. Assim, é ideal que o imposto se adote de maneira homogênea globalmente e com parâmetros razoáveis em sua aplicação.

Nesse contexto, deve-se buscar a redução do impacto do imposto na competitividade dos Estados que o estão adotando, evitando a realocização de capitais, a desbancarização e a distorção dos mercados, através de uma imposição moderada que, sempre que possível, não deve ser repassada aos usuários finais do sistema financeiro.

Destarte, é necessário prevenir a múltipla oposição por meio da coordenação entre os Estados, a devida aplicação de exclusões e isenções e a garantia de uma só tributação por transação, o que requer uma ampla capacitação que permita entender de maneira adequada as transações financeiras por parte das autoridades e de todos os operadores do sistema jurídico-tributário.

Quanto à distorção nos mercados (que se tornam relevantes nas transações de altos volumes, pois a alíquota mais baixa poderia ter efeitos significativos), se discute a possível eliminação de cerca de 75% das transações com derivados na União Europeia.

Em geral, tem se identificado que os ITFs têm um efeito distorsivo maior do que os demais impostos do setor financeiro, especialmente pela possibilidade de repassar o imposto aos usuários do setor financeiro. Entretanto, a distorção pode ser reduzida na medida em que se tributem apenas as transações próprias das instituições financeiras e com o aumento da cooperação entre países para evitar a fuga de capitais que buscam elidir o imposto, além da aplicação de baixas alíquotas.

Devido à presente crise voltou-se a falar em mecanismos de arrecadação polêmicos (como o imposto Tobin), sendo este um momento ideal para aumentar a arrecadação de uma maneira que signifique pouco sacrifício para a grande maioria das sociedades que poderiam beneficiar-se dela.

Como se tem argumentado, o imposto Tobin tem uma virtude importante em sua capacidade arrecadatória. Tal imposto pode ocupar também um papel potencialmente importante principalmente nos mercados financeiros em que se espera minimizar as atividades especulativas de alta frequência que têm impactos negativos sobre as economias nacionais.

Diante de todo o exposto, conclui-se que a União Europeia precisa de uma reforma social radical para se tornar mais democrática e socialmente mais coesa. Quando a Comunidade Europeia surgiu, havia um sentimento de estabilidade, paz e prosperidade para todos os países participantes, a harmonização econômica e social entre os Estados-membros e regiões era um objetivo prioritário, com base nos fundos estruturais e políticas comuns, visando o progresso de toda a comunidade. Atualmente, entretanto, constata-se uma crise em amplos aspectos e principalmente no que diz respeito à confiança dos cidadãos em relação à União, e o entusiasmo que outrora se constatava, desapareceu. Os motivos desta crise de confiança residem na ausência de uma política social europeia, agravada pelo advento da crise financeira em 2008, que contribuiu para o aumento em grande escala do desemprego e da pobreza.

Apesar de todas as críticas quanto à implementação de um ITF europeu e do clima de incerteza quanto aos efeitos na economia, que o setor financeiro tem tentado fomentar, o Imposto sobre Transações Financeiras irá arrecadar valores consideráveis que minimizarão os efeitos da crise na União Europeia, o fim a que se destina é, portanto, maior do que toda a especulação política e interesse de classes que os acompanha. Os países que mais sofreram com a crise, como Portugal, Grécia, Espanha, Irlanda e Itália, precisam recuperar-se, e não devem ceder às pressões, afirmando o seu poder de decisão junto à União Europeia.

A questão basilar está em considerar a integração dos Estados-membros, a uniformidade e o desenvolvimento comum de uma União Europeia. A proposta apresentada pela Comissão Europeia é exequível e favorável ao cenário atual europeu, além de contribuir para a unicidade do sistema fiscal. Um tributo a nível da União Europeia consolidaria ainda mais os princípios da unidade, igualdade, liberdade, segurança e solidariedade, fortaleceria a identidade da União e numa abordagem mais ampla, representaria o início para uma tributação internacional.

Os argumentos apresentados pelo setor financeiro parecem frágeis frente aos objetivos da proposta. Ademais, a cláusula de reexame possibilita que mudanças sejam feitas caso os resultados não atendam as expectativas, muito embora, a proposta seja clara e atenda os princípios da Justiça Fiscal e da Capacidade Contributiva. Alguns ajustes, na prática, deverão ser feitos, as instituições financeiras deverão equipar-se com sistemas de informação adequados, adaptando-se ao novo imposto, nada impossível de ser realizado, mera questão de tempo.

Em tempos de pessimismo, crise financeira e instabilidade política, constata-se o fenômeno da “desunião na União”, a consciência de integração europeia precisa ser retomada, assim como é imprescindível voltar a pensar e agir de forma coletiva, solidária e fortalecer estruturas e instituições sob pena do enfraquecimento cada vez maior da União Europeia. A Proposta para um ITF Europeu, neste sentido, apesar de imersa neste cenário descrente, representa muito mais do que uma medida fiscal e econômica, podendo ser vista como um valioso passo para retomar o ânimo tão ausente nos dias atuais. O percurso do ITF europeu é longo, pois desde a primeira Proposta de Diretiva, já se passaram cinco anos, muitas discussões surgiram e as tratativas continuam, algo que já era esperado diante da diversidade inerente à União Europeia e, principalmente, devido ao atual caos presenciado no cenário político. Porém, mesmo diante das dificuldades, não se deve perder de vista que instituir um tributo genuinamente europeu pode ser uma boa alternativa para retomar o otimismo perdido e iniciar uma nova fase de prosperidade. Ademais, tributar um setor fiscalmente capaz em prol da integração europeia é uma medida justa e recomendável nestes tempos difíceis. Conclui-se, portanto, que o Imposto sobre Transações Financeiras no atual cenário representa um inegável avanço para a economia e para a estabilidade da União Europeia.

## REFERÊNCIAS

### -Livros e artigos:

ALEXANDRE, Fernando et al. **A crise financeira internacional**. Coimbra: Imprensa da Universidade de Coimbra, 2009.

ARDANT, Gabriel, **Théorie sociologique de l'impôt**, Paris: SEVPEN, 1965.

CANOTILHO, Joaquim Gomes. **A Constituição Europeia entre o programa e a norma: A Constituição europeia: desafio de juristas europeus ou de juristas constitucionais?**. Rio de Janeiro: Renovar, 2004. Diálogos Constitucionais Brasil/Portugal.

GIAMBIAGI, Fabio, ALÉM, Ana Claudia, **Finanças Públicas: teoria e prática no Brasil**. Rio de Janeiro, Elsevier, 2008. p. 10.

HONOHAN Patrick, SEAN Yoder. Financial Transactions Tax: Panacea, Threat, or Damp Squib?. **The World Bank Development Research Group Finance and Private Sector Development Team**, Policy Research Working Paper 5230, 2010.

KINDLEBERGER, Charles P. **Historical economics: art or science?**. Berkeley: University Of California Press, 1990.

LIPIETZ, Alain. **Audácia: uma alternativa para o século XXI**. São Paulo: Nobel, 1991.

LUBETKIN, M. John. **Jay Cooke's gamble: the Northern Pacific Railroad, the Sioux, and the Panic of 1873**. Norman, Ok: University of Oklahoma Press, 2006. 380 p.

MICHALOS, Alex C. **Good taxes: The case for taxing foreign currency exchange and other financial transactions**. Toronto and Oxford: Dundurn Press, 1997. 76 p.

MOREIRA, Vital. **"Respublica" Europeia - Estudos de Direito Constitucional da União Europeia**. Coimbra: Coimbra, 2014.

NABAIS, José Casalta; LAVOURAS, Maria Matilde. O Imposto sobre as Transacções Financeiras. **Boletim de Ciências Económicas: Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra**. Coimbra, 2014. p. 2455-2506.

ONU. UN Secretary-General's High-level Advisory Group on Climate Change Financing—**Workstream 5 on a Financial Transactions Tax (FTT)**, 2010.

PIRES, Lucas. **Introdução ao direito constitucional europeu: seu sentido, problemas e limites**. Coimbra: Almedina, 1997.

QUELHAS, José Manuel Gonçalves Santos. **Sobre as crises financeiras, o risco sistémico e a incerteza sistemática**. Coimbra: Almedina, 2013.

SANCHES, José Luís Saldanha. **Justiça fiscal**. Lisboa: Fundação Francisco Manuel dos Santos, 2010.

SCHOUERI, Luís Eduardo. **Normas tributárias indutoras e intervenção econômica**. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

TAYLOR, J B. **Getting off Track**: How government actions and interventions caused prolonged and worsened the financial crisis. Stanford: Hoover Institution Press, Stanford University, 2009.

TOBIN James. **A proposal for international monetary reform**. New Jersey: Eastern Economic Journal, 1978– Prologue, in *The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility*, Oxford University Press, pp. IX- VIII, 1996.

\_\_\_\_\_. A proposal for international monetary reform. New Jersey: **Eastern Economic Journal**, 1978, On the Efficiency of the Financial System, *Lloyds Bank Review*, 1984.

TORRES, D et al. **Revelando o sistema tributário brasileiro**. São Paulo: Edições Sinafesp, 2003.

TVEDE, Lars. **Business cycles**: from John Law to the internet crash. London: Psychology Press, 2001. 350 p.

#### - Meios eletrônicos:

AGÊNCIA CÂMARA NOTÍCIAS. **CPMF não deve ser votada no tempo esperado pelo governo, dizem deputados**. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/camaranoticias/noticias/ECONOMIA/502499-CPMF-NAO-DEVE-SER-VOTADA-NO-TEMPO->>. Acesso em: 14 jun. 2016.

ALBUQUERQUE, Pedro H. **Os impactos econômicos da CPMF**: teoria e evidência. 2001. Disponível em: <[https://www.researchgate.net/profile/Pedro\\_Albuquerque4/publication/23749383\\_Os\\_Impactos\\_Economicos\\_da\\_CPMF\\_Teoria\\_e\\_Evidencia/links/0912f5063586413ba4000000.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Pedro_Albuquerque4/publication/23749383_Os_Impactos_Economicos_da_CPMF_Teoria_e_Evidencia/links/0912f5063586413ba4000000.pdf)>. Acesso em: 03 fev. 2016.

AMARAL, Carlos Antonio Lopes Vaz do. **Derivativos**: o que são e a evolução quanto ao aspecto contábil. 2003. *Revista Contabilidade & Finanças*, vol.14 n° 32, p.71-80. Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1519-70772003000200005&script=sci\\_arttext&tlng=es](http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1519-70772003000200005&script=sci_arttext&tlng=es)>. Acesso em: 22 abr. 2016.

BALKE, Daniel. **La informalidad en América Latina**: un obstáculo al crecimiento. 2010. Disponível em: <<http://certamenenlinea.com/2010/02/22/la-informalidad-en-america-latina-un-obstaculo-al-crecimiento/>>. Acesso em: 17 mar. 2016.

BARBOSA, Fernando de Holanda. **O sistema financeiro brasileiro**. Disponível em: <<http://www.fgv.br/professor/fholanda/Arquivo/Sistfin.pdf>>. Acesso em: 12 out. 2015.

BIJLSMA, Michiel et al. **An evaluation of the financial transaction tax**. 2011. Disponível em:

<[https://www.google.pt/search?q=BOND+Steve;+HAWKINS+Mike;+KLEMM+Alexander.+Stamp++duty++on++shares+and+its+effect+on+share+prices.+Institute+for+Fiscal+Studies,+WP04/11,+2004,+p.+9-19.&ie=utf-8&oe=utf-8&client=firefox-b&gfe\\_rd=cr&ei=OShjV\\_eHGO6r8wfr0bMg#](https://www.google.pt/search?q=BOND+Steve;+HAWKINS+Mike;+KLEMM+Alexander.+Stamp++duty++on++shares+and+its+effect+on+share+prices.+Institute+for+Fiscal+Studies,+WP04/11,+2004,+p.+9-19.&ie=utf-8&oe=utf-8&client=firefox-b&gfe_rd=cr&ei=OShjV_eHGO6r8wfr0bMg#)>. Acesso em: 15 fev. 2016.

Bolsa de Mercadorias, Futuros e Valores. **Informe Técnico de Mercado**. [2011]. Disponível em:

<<http://www.bmfbovespa.com.br/shared/IframeHotSiteBarraCanal.aspx?altura=900&idoma=pt-br&url=www.bmfbovespa.com.br/informe/default.asp>> Acesso em 01 fev. 2016.

BOND, Steve; HAWKINS, Mike; KLEMM, Alexander. **Stamp duty on shares and its effect on share prices**. 2011. Institute for Fiscal Studies, WP04/11, 2004, p. 9-19. Disponível em: <<http://www.ifs.org.uk/wps/wp0411.pdf>>. Acesso em: 12 fev. 2016.

BRASIL. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais**. [2011e]. Disponível em:

<<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: 01 fev. 2016.

BRASIL. SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL. **Base de dados econômicos e financeiros do instituto de pesquisa econômica aplicada. Arrecadação das receitas federais**. [2011b]. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br>>. Acesso em: 01 fev. 2016

\_\_\_\_\_. **Relatórios do Resultado da Arrecadação**. [2011c]. Disponível em: <<http://idg.receita.fazenda.gov.br/dados/receitadata/arrecadacao/relatorios-do-resultado-da-arrecadacao>>. Acesso em: 01 fev. 2016.

BRONDOLO, John D. **Taxing financial transactions: an assessment of administrative feasibility**. 2011. IMF Working Paper, Fiscal Affairs Department. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11185.pdf>>. Acesso em: 02 fev. 2016.

BRUXELAS propõe imposto para transações financeiras. 2013. DN Economia. Disponível em: <<http://www.dn.pt/economia/interior/bruxelas-propoe-imposto-para-transacoes-financeiras-3052460.html>>. Acesso em: 04 nov. 2015.

CAGNIN, Rafael Fagundes; FREITAS, Maria Cristina Penido de. **Tributação das transações financeiras: a experiência Brasileira com o IOF e a CPMF**. 2015. Disponível em: <<http://seer.ufrgs.br/index.php/AnaliseEconomica/article/view/35893/33366>>. Acesso em: 16 out. 2015.

CAMPELO JÚNIOR, Edvaldo de Almeida. A União Econômica e Monetária e a crise. **Working Papers: Boletim de Ciências Econômicas**, Coimbra, maio 2014. Disponível em: <[http://www.ij.fu.udc.pt/publicacoes/bce/wp\\_5/wp\\_005.pdf](http://www.ij.fu.udc.pt/publicacoes/bce/wp_5/wp_005.pdf)>. Acesso em: 03 fev. 2016.

CANTANTE, Frederico. **O desemprego em Portugal num contexto de crise financeira: números e desafios.** Disponível em: <<http://observatorio-das-desigualdades.cies.iscte.pt/index.jsp?page=projects&id=114>>. Acesso em: 02 fev. 2015.

CEPAL. **Ecuador.** Disponível em: <<http://www.cepal.org/publicaciones/xml/6/5606/Ecuador.htm>>. Acesso em: 16 abr. 2016.

COELHO, Isaias. **Taxing Bank Transactions – The experience in Latin America and elsewhere annex: Value-added taxes on financial institutions in Latin America.** 2004. Disponível em: <[https://www.google.co.uk/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0ahUK EwjK3rLahtFLAhXGPBQKHX48AYsQFggfMAA&url=http://www.joserobertoafonso.ecn.br/biblioteca-virtual/item/download/2177\\_9ff4e7222ea69710f1bad0ab00eb8207.html](https://www.google.co.uk/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0ahUK EwjK3rLahtFLAhXGPBQKHX48AYsQFggfMAA&url=http://www.joserobertoafonso.ecn.br/biblioteca-virtual/item/download/2177_9ff4e7222ea69710f1bad0ab00eb8207.html)>. Acesso em: 16 fev. 2016.

COELHO, Isaias; EBRILL, Liam; SUMMERS, Victoria. **Bank Debit Taxes in Latin America- An analysis of recent trends.** 2001. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2001/wp0167.pdf>>. Acesso em: 12 out. 2015.

COMO uma flor causou uma crise financeira em um país. Geração Bolha, a crise, o impacto e os jovens. Disponível em: <<http://www.unicap.br/webjornalismo/geracaobolha/i/site/?p=5>>. Acesso em: 03 fev. 2015.

CORREA, Eugenia; MARSHALL, Wesley. **Riesgos, potencialidades y desafíos de un impuesto al sistema financiero.** 2013. Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario, CDLA, n° 2 La Paz, Bolivia, serie: Grupo sobre política fiscal y desarrollo/CEDLA. Disponível em: <[http://www.cedla.org/sites/default/files/revista\\_fiscal\\_2\\_riesgos\\_y\\_potencialidades\\_y\\_desafios\\_de\\_un\\_impuesto\\_al\\_sistema\\_financiero.pdf](http://www.cedla.org/sites/default/files/revista_fiscal_2_riesgos_y_potencialidades_y_desafios_de_un_impuesto_al_sistema_financiero.pdf)>. Acesso em: 16 fev. 2016.

CURVO, Raul Murilo Chaves. **Comparação entre as grandes crises sistêmicas do sistema capitalista (1873, 1929 e 2008).** 2011. 222 f. Tese (Doutorado) - Curso de Economia, Programa de Pós - Graduação em Políticas Públicas, Estratégias e Desenvolvimento, Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2011. Disponível em: <[http://www.ie.ufrj.br/images/pos-graduacao/pped/defesas/01-Raul\\_Murilo\\_Chaves\\_Curvo.pdf](http://www.ie.ufrj.br/images/pos-graduacao/pped/defesas/01-Raul_Murilo_Chaves_Curvo.pdf)>. Acesso em: 05 fev. 2016.

ENTENDA a crise na Europa. Disponível em: <<http://noticias.r7.com/economia/noticias/entenda-a-crise-na-europa-20100526.html>>. Acesso em: 02 fev. 2015.

ESTADÃO. **Entenda a proposta da volta da CPMF.** Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/blogs/descomplicador/entenda-a-volta-da-cpmf/>>. Acesso em: 11 nov. 2015.

FERNANDES, Claudio. O drama ideológico das taxas sobre transações financeiras. **Rev. Eletrônica Portas**, São Paulo, v. 5, n. 5, p.35-44, 2014. Disponível em: <<http://www.acicate.com.br/portas/fernandes.pdf>>. Acesso em: 02 fev. 2016.



FOLLESDAL, Andreas. **Federalism**. 2003. Stanford encyclopedia of philosophy. Disponível em: <<http://plato.stanford.edu/entries/federalism/>>. Acesso em: 26 abr. 2016.

G1- POLÍTICA. **Se aprovada, PEC da CPMF só valerá em julho de 2016, diz Eduardo Cunha**. Disponível em: <<http://g1.globo.com/politica/noticia/2015/09/se-aprovada-pec-da-cpmf-so-valera-em-julho-de-2016-diz-eduardo-cunha.html>>. Acesso em: 14 jun. 2016.

GOMBER, Peter; HAFERKORN, Martin; ZIMMERMANN, Kai. **Securities Transaction Tax in France: Impact on market quality and inter - market price coordination**. 2014. White Paper Series, No. 11. Disponível em: <<https://www.econstor.eu/bitstream/10419/95909/1/776679449.pdf>>. Acesso em: 12 fev. 2016.

GONZÁLEZ, Darío. **La política tributaria heterodoxa en los países de América Latina**. 2009. Cepal. Disponível em: <<http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/7325/S0900019.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 16 abr. 2016.

GONZÁLEZ, Francisco José Delmas. Propuesta de Directiva de Impuesto sobre Transacciones Financieras. **Crónica Tributaria**, Madrid, v. 145, p.75-96, 2012. Disponível em: <[http://www.ief.es/documentos/recursos/publicaciones/revistas/cron\\_trib/145\\_Delmas.pdf](http://www.ief.es/documentos/recursos/publicaciones/revistas/cron_trib/145_Delmas.pdf)>. Acesso em: 02 fev. 2016.

GONZÁLEZ, Maria. **El IDE y sus efectos en la región del Évora**. México: Editorial UAS, 2008.

GRIFFITH-JONES, Stephany; PERSAUD, Avinash. **Financial Transaction Taxes**. 2012. Disponível em: <[http://policydialogue.org/files/publications/FINANCIAL\\_TRANSACTION\\_TAXES\\_Griffith\\_Jones\\_and\\_Persaud\\_February\\_2012\\_REVISIED.pdf](http://policydialogue.org/files/publications/FINANCIAL_TRANSACTION_TAXES_Griffith_Jones_and_Persaud_February_2012_REVISIED.pdf)>. Acesso em: 02 fev. 2016.

HERNÁNDEZ, Katherine Elizabeth Silva; OSORIO, María Carolina Trujillo. **Implicaciones jurídicas y efectos económicos del Gravamen a las Transacciones Financieras en Colombia y su análisis comparativo con otros Países**. 2003. Disponível em: <<http://www.javeriana.edu.co/biblos/tesis/derecho/dere5/TESIS95.pdf>>. Acesso em: 16 abr. 2016.

HICKMANN, Clair; SALVADOR, Evilásio. **A arrecadação e o destino dos recursos da CPMF**. Nota Técnica 6/2007, Brasília, D.F: Sindicato Nacional dos Auditores Fiscais da Receita Federal- Unafisco Sindical. Disponível em: <[http://www2.unafisco.org.br/estudos\\_tecnicos/2007/nota\\_tecnica\\_cpmf.pdf](http://www2.unafisco.org.br/estudos_tecnicos/2007/nota_tecnica_cpmf.pdf)>. Acesso em: 01 fev. 2016.

INTELECT GERENCIAMENTO COLETIVO (IGF). **Glossário financeiro do IGF**. Disponível em: <[http://www.igf.com.br/aprende/glossario/glo\\_Resp.aspx?id=3367](http://www.igf.com.br/aprende/glossario/glo_Resp.aspx?id=3367)>. Acesso em: 22 abr. 2016.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **A fair and substantial contribution by the financial sector:** Final report for the G-20. 2010. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/062710b.pdf>>. Acesso em: 03 mar. 2016.

KEYNES, John Maynard. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda.** 1996. In Os Economistas. Disponível em: <<http://www.afoiceemartelo.com.br/posfsa/Autores/Keynes,%20John/Keynes%20-%20Os%20economistas.pdf>>. Acesso em: 03 fev. 2016.

MARQUES, Rosa M; MENDES, Áquilas. **A luta pelo financiamento da saúde pública brasileira:** de 1985 a 2008. 2010. XV Encontro Nacional de Economia Política. Disponível em: <[http://www.sep.org.br/artigos/download?id=1609&title=A luta pelo financiamento da Saúde Pública Brasileira: de 1985 a 2008](http://www.sep.org.br/artigos/download?id=1609&title=A+luta+pelo+financiamento+da+Saúde+Pública+Brasileira:+de+1985+a+2008)>. Acesso em: 12 out. 2015.

MATHESON, Thornton. **Taxing Financial Transactions:** issues and evidence. 2011. IMF Working Paper Fiscal Affairs Department. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp1154.pdf>>. Acesso em: 02 fev. 2016.

MAURICE, Eric. **EU financial transaction tax on life support.** 2015. Disponível em: <<https://euobserver.com/economic/131435>>. Acesso em: 29 abr. 2016.

MÉNDEZ, Amelia González. **La crisis económica y financiera de la Unión Europea y el Impuesto sobre las Transacciones Financieras. Su contribución al objetivo de estabilidad.** Santiago de Compostela: Instituto de Estudios Fiscales- Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, 2013. Crónica Presupuestaria. Disponível em: <[http://www.ief.es/documentos/recursos/publicaciones/revistas/cronica\\_presupuestaria/01\\_Gonzalez.pdf](http://www.ief.es/documentos/recursos/publicaciones/revistas/cronica_presupuestaria/01_Gonzalez.pdf)>. Acesso em: 02 fev. 2016.

NASSIF, Luis. **A história da bolha financeira das tulipas na Holanda.** 2014. GGN o Jornal de todos os Brasis. Disponível em: <<http://jornalggn.com.br/noticia/a-historia-da-bolha-financieira-das-tulipas-na-holanda>>. Acesso em: 03 fev. 2015.

NEIRA, Miguel A. Alonso; JULIÁN, Juan Ramón Rallo; ANIA, Alberto Romero. **El efecto de los impuestos a las transacciones financieras en la estabilidad de los mercados de capital:** Un debate sin resolver. 2013. El Trimestre Económico, vol. LXXX (1), núm. 317, enero-marzo, 2013, pp. 207-231. Disponível em: <<http://www.redalyc.org/pdf/313/31340974007.pdf>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

OSTRY, Jonathan D. et al. **Capital Inflows:** the role of controls. 2010. International Monetary Fund Research Department. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1004.pdf>>. Acesso em: 16 fev. 2016.

PÉREZ, María Consuelo González; LÓPEZ, María Lourdes López. **Análisis del impuesto a las transacciones financieras en América Latina.** 2013. Telos: Revista de Estudios Interdisciplinarios en Ciencias Sociales, v. 15, n. 1. Disponível em: <<http://www.redalyc.org/pdf/993/99326637007.pdf>>. Acesso em: 17 mar. 2016.

QUELHAS, José Manuel. **Dos objetivos da União Bancária**. Boletim de Ciências Econômicas, Vol. LV, 2012, Coimbra. Disponível em: <[https://digitalis-dsp.uc.pt/bitstream/10316.2/30706/1/BoletimLV\\_Artigo6.pdf?ln=pt-pt](https://digitalis-dsp.uc.pt/bitstream/10316.2/30706/1/BoletimLV_Artigo6.pdf?ln=pt-pt)>. Acesso em: 09 nov. 2015.

R. Moreno. **Policymaking from a “macroprudential” perspective in emerging market economies**. 2011. Working Paper, n. 336. Disponível em: <<http://www.bis.org/publ/work336.pdf>>. Acesso em: 12 out. 2015.

RAMONET, Ignacio. **Désarmer les marchés**. 1997. Le monde diplomatique, v. 12, n. 1. Disponível em: <<http://www.monde-diplomatique.fr/1997/12/RAMONET/5102>>. Acesso em: 09 nov. 2015.

RÜHL, Tobias R; STEIN, Michael. **The impact of Financial Transactions Tax: Evidence from Italy**. 2014. Economics Bulletin, v. 34 n.1, 2014, p. 25-33. Disponível em: <<http://www.accessecon.com/Pubs/EB/2014/Volume34/EB-14-V34-I1-P3.pdf>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

SCHULMEISTER, Stephan. **A general Financial Transaction Tax: A short cut of the pros, the cons and a proposal**. 2009. WIFO Working Papers, No. 344. Disponível em: <[http://www.wifo.ac.at/jart/prj3/wifo/resources/person\\_dokument/person\\_dokument.jart?publikationsid=37001&mime\\_type=application/pdf](http://www.wifo.ac.at/jart/prj3/wifo/resources/person_dokument/person_dokument.jart?publikationsid=37001&mime_type=application/pdf)>. Acesso em: 02 fev. 2016.

\_\_\_\_\_. **Implementation of a General Financial Transactions Tax**. 2011. WIFO. Disponível em: <[http://stephan.schulmeister.wifo.at/fileadmin/homepage\\_schulmeister/files/Implement\\_FT\\_end\\_06\\_11\\_korr.pdf](http://stephan.schulmeister.wifo.at/fileadmin/homepage_schulmeister/files/Implement_FT_end_06_11_korr.pdf)>. Acesso em: 02 fev. 2016.

SCHULMEISTER, Stephan; SCHRATZENSTALLER, Margit; PICEK, Oliver. **A general Financial Transaction Tax motives, revenues, feasibility and effects**. 2008. WIFO. Disponível em: <[http://www.wifo.ac.at/jart/prj3/wifo/resources/person\\_dokument/person\\_dokument.jart?publikationsid=31819&mime\\_type=application/pdf](http://www.wifo.ac.at/jart/prj3/wifo/resources/person_dokument/person_dokument.jart?publikationsid=31819&mime_type=application/pdf)>. Acesso em: 02 fev. 2016.

SERRANO, Franklin. **Relações de poder e a política macroeconômica americana, de Bretton Woods ao padrão dólar flexível**. 2004. O poder americano. Petrópolis: Vozes. Disponível em: <<http://www.ie.ufrj.br/ecopol/pdfs/32/D19.pdf>>. Acesso em: 04 fev. 2016.

SHAVIRO, Daniel. **The financial transactions tax versus (?) the financial activities tax**. 2012. NYU Law and Economics Research Paper No. 12-04. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1989163](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1989163)>. Acesso em: 11 fev. 2016.

SPAHN, Paul Bernd. International financial flows and transactions taxes: survey and options. **International Monetary Fund: Working paper No. 95/60**, Frankfurt, v. 95, p.1-63, jun. 1995. Disponível em: <<http://wiwi.uni-frankfurt.de/profs/spahn/pdf/publ/7-041.pdf>>. Acesso em: 09 nov. 2015.

SUÁREZ, Liliana Rojas. **La experiencia del Impuesto a las Transacciones Financieras en América Latina: temas y lecciones**. 2012. Disponível em:

<[http://www.cepal.org/sites/default/files/news/files/liliana\\_rojas-suarez\\_adi\\_2012\\_sesion\\_2.pdf](http://www.cepal.org/sites/default/files/news/files/liliana_rojas-suarez_adi_2012_sesion_2.pdf)>. Acesso em: 01 fev. 2016.

SUMMERS, Lawrence H; SUMMERS, Victoria P. **When financial markets work too well: A cautious case for a Securities Transactions Tax.** 1989. Journal of financial services researchv. 3, n. 2-3, p. 261-274. Disponível em: <<http://www.stampoutpoverty.org/wp-content/uploads/2012/10/When-Financial-Markets-Work-Too-Well.pdf>>. Acesso em: 05 fev. 2016.

TAXE sur les Transactions Financières (TTF). Disponível em: <[http://www.impots.gouv.fr/portal/dgi/public/popup?espId=2&typePage=cpr02&docOid=documentstandard\\_6497](http://www.impots.gouv.fr/portal/dgi/public/popup?espId=2&typePage=cpr02&docOid=documentstandard_6497)>. Acesso em: 25 abr. 2016.

TEN EU states agree aspects of Financial Transaction Tax. 2015. Euractiv.com. Disponível em: <<http://www.euractiv.com/section/euro-finance/news/ten-eu-states-agree-aspects-of-financial-transaction-tax/>>. Acesso em: 29 abr. 2016.

**TRANSACCIONES FINANCIERAS: propuestas a nivel global y comunitario.** La Mancha: Universidad de Castilla, n. 150, 2014. Centro Internacional de Estudios Fiscales, Estudios y Notas, Crónica Tributaria. Disponível em: <[http://www.ief.es/documentos/recursos/publicaciones/revistas/cron\\_trib/150\\_Paton.pdf](http://www.ief.es/documentos/recursos/publicaciones/revistas/cron_trib/150_Paton.pdf)>. Acesso em: 05 fev. 2016.

TRIGUEROS, Miguel Pecho. **Hechos estilizados de los Impuestos sobre las Transacciones Financieras en América Latina: 1990-2012.** 2013. Disponível em: <[http://www.hacienda.go.cr/cifh/sidovih/uploads/Archivos/Articulo/Hechos estilizados de los impuestos sobre las.pdf](http://www.hacienda.go.cr/cifh/sidovih/uploads/Archivos/Articulo/Hechos%20estilizados%20de%20los%20impuestos%20sobre%20las.pdf)>. Acesso em: 16 abr. 2016.

UNIÃO Europeia (UE) e a proposta de instituição de ITF: Uma nova roupagem para o velho IOF? 2012. Portal Neti, Nucleo de Estudos de Tributação Internacional. Disponível em: <<http://www.netinternacional.org/web/TabId/64/NoticiaId/125/pdf.aspx>>. Acesso em: 02 fev. 2016.

VELLA, John; JOACHIM Englisch; ANZHELA Yevgenyeva. The Financial Transaction Tax Proposal under the Enhanced Cooperation Procedure: Legal and practical considerations. **British Tax Review**, n.º, 2013, p. 236 e s. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2284733](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2284733)>. Acesso em: 02 fev. 2016.

VERSIGNASSI, Alexandre. **Crash! Entenda a crise.** 2008. Super Interessante. São Paulo, ed. 258. Disponível em: <<http://super.abril.com.br/comportamento/crash-entenda-a-crise>>. Acesso em: 03 fev. 2016.

WORSTALL, Tim. **The case against a financial transactions tax.** 2011. Disponível em: <[http://www.iea.org/sites/default/files/publications/files/FinancialTransactionTax\\_0.pdf](http://www.iea.org/sites/default/files/publications/files/FinancialTransactionTax_0.pdf)>. Acesso em: 10 fev. 2016.

## **-Documentos, legislações e jurisprudências**

ARGENTINA. Lei nº 25413, de 2001. **Ley de Competitividad en Argentina**. Buenos Aires, Disponível em: <<http://www.mecon.gov.ar/digesto/leyes/ley25413.htm>>. Acesso em: 20 mar. 2016.

BOLIVIA. Lei nº 2646, de 2004. **Impuesto a Las Transacciones Financieras**. La Paz, Disponível em: <<http://servdmzw.asfi.gob.bo/circular/Leyes/L2646.pdf>>. Acesso em: 20 mar. 2016.

BRASIL. CÂMARA DOS DEPUTADOS. **Projetos de Lei e Outras**. Disponível em: <[Proposiçõeshttp://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=1738618](http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=1738618)>. Acesso em: 14 jun. 2016.

\_\_\_\_\_. Decreto nº 7.536, de 26 de julho de 2011. **Altera o Decreto n. 6.306, de 14 de dezembro de 2007 que regulamenta o Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a Títulos ou Valores Mobiliários - IOF**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2011-2014/2011/Decreto/D7536.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Decreto/D7536.htm)>. Acesso em: 14 jun. 2016.

\_\_\_\_\_. Instrução Normativa nº 802, de 2007. **Dispõe Sobre A Prestação de Informações de Que Trata O Art. 5º da Lei Complementar Nº 105, de 10 de Janeiro de 2001**. Disponível em: <<http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=15755>>. Acesso em: 12 out. 2015.

\_\_\_\_\_. Lei nº 9.311, de 24 de outubro de 1996. **Institui a Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira-CPMF, e dá outras providências**. Brasília, Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L9311.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9311.htm)>. Acesso em: 16 out. 2015.

\_\_\_\_\_. Proposta de Emenda Constitucional nº 140, de 2015. **Proposta de Emenda à Constituição. Acrescenta o Art. 90-A ao Ato das Disposições Constitucionais Transitórias**. Disponível em: <[http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra;jsessionid=F0B327FC67ABA93C741DB945BAD293C2.proposicoesWeb1?codteor=1389397&filename=PEC+140/2015](http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra;jsessionid=F0B327FC67ABA93C741DB945BAD293C2.proposicoesWeb1?codteor=1389397&filename=PEC+140/2015)>. Acesso em: 14 jun. 2016.

COLOMBIA. Lei nº 1430, de 2010. **Declarada exequible por la corte constitucional mediante sentencia C-076 de 2012 por medio de la cual se dictan normas tributarias de control y para la competitividad**. Bogotá, Disponível em: <<http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=41063>>. Acesso em: 20 mar. 2016.

\_\_\_\_\_. Lei nº 633, de 2000. **Gravamen a los Movimientos Financieros**. Colombia. Disponível em: <[http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_0633\\_2000.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0633_2000.html)>. Acesso em: 20 mar. 2016.

COMISIÓN NACIONAL PARA LA PROTECCIÓN Y DEFENSA DE LOS USUARIOS DE SERVICIOS FINANCIEROS (CONDUSEF) (Mexico). **Cheque de ventanilla**. Disponível em: <<http://www.condusef.gob.mx/index.php/instituciones-financieras/bancos/cuenta-de-cheques/531-cheque-de-ventanilla>>. Acesso em: 28 jun. 2016.

COMISSÃO EUROPEIA. **Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho: Roteiro para uma união bancária** /\* COM/2012/0510 final \*/. 2012. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX:52012DC0510>>. Acesso em: 12 fev. 2016.

\_\_\_\_\_. **Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões: A tributação do sector financeiro** /\* COM/2010/0549 final \*/. 2010. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=celex:52010DC0549>>. Acesso em: 26 abr. 2016.

EQUADOR. Lei nº 17120, de 1998. **Ley 17120/ Sub. 78 del 1 de Diciembre de 1998**. Ecuador.

EUROPEAN COMMISSION. **Financial sector taxation [SEC (2010) 1166], accompanying the 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**. 2010. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/com\\_2010\\_0549\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/com_2010_0549_en.pdf)>. Acesso em: 02 fev. 2016.

\_\_\_\_\_. **Financial Transaction Taxes in the European Union**. 2015. Taxation papers, Working Paper N. 62. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/gen\\_info/economic\\_analysis/tax\\_papers/taxation\\_paper\\_62.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/gen_info/economic_analysis/tax_papers/taxation_paper_62.pdf)>. Acesso em: 25 abr. 2016.

ITÁLIA. Decreto nº 21.02.2013, de 2013. **Decreto de 21 de Fevereiro de 2013 (relativo ao ITF italiano)**. Disponível em: <[http://www.agenziaentrate.gov.it/wps/file/Nsilib/Nsi/Home/CosaDeviFare/Versare/Imposta+sulle+transazioni+finanziarie/Normativa+e+prassi+Imposta+transazioni+finanziarie/FTT+Decree/DecretoFTT\\_11\\_3\\_2013\\_EN.pdf](http://www.agenziaentrate.gov.it/wps/file/Nsilib/Nsi/Home/CosaDeviFare/Versare/Imposta+sulle+transazioni+finanziarie/Normativa+e+prassi+Imposta+transazioni+finanziarie/FTT+Decree/DecretoFTT_11_3_2013_EN.pdf)>. Acesso em: 25 abr. 2016.

MÉXICO. Lei nº 2009, de 2009. **Ley del Impuesto a los Depósitos en Efectivo**. Disponível em: <[https://www.google.pt/search?q=qual+o+numero+da+ley+del+ide+no+mexico&ie=utf-8&oe=utf-8&client=firefox-b&gfe\\_rd=cr&ei=Ps9jV9i5N5Ss8weClrWICA#](https://www.google.pt/search?q=qual+o+numero+da+ley+del+ide+no+mexico&ie=utf-8&oe=utf-8&client=firefox-b&gfe_rd=cr&ei=Ps9jV9i5N5Ss8weClrWICA#)>. Acesso em: 20 mar. 2016.

PAIS, Sofia Oliveira. **Direito da União Europeia: Legislação e Jurisprudência Fundamentais**. 2. ed. Lisboa: Quid Juris Sociedade Editora, 2014.

PERU. Lei nº 28653, de 2006. **Ley de Equilibrio Financiero de Presupuesto del Sector Publico Para el año fiscal 2006**. Lima. Disponível em:

<<https://docs.google.com/viewerng/viewer?url=http://docs.peru.justia.com/federales/leyes/28653-dec-21-2005.pdf>>. Acesso em: 20 mar. 2016.

PORTUGAL. **Código do Imposto sobre o Valor Acrescentado**. Portugal, Disponível em: <[https://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/informacao\\_fiscal/codigos\\_tributarios/civa\\_rep/index\\_iva.ht](https://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/informacao_fiscal/codigos_tributarios/civa_rep/index_iva.ht)>. Acesso em: 20 maio 2016.

REPUBLICA DOMINICANA. Lei nº 04-04, de 2007. **Norma General No. 4-04**: Norma general sobre el impuesto a la emisión de cheques y pagos por transferencias electrónicas. Disponível em: <<http://www.dgii.gov.do/legislacion/normas/Documents/norma04-04.pdf>>. Acesso em: 20 mar. 2016.

UNIÃO EUROPEIA. Opinião do Banco Central Europeu nº 34, de 04 de novembro de 2004. **Opinion of the European Central Bank of 4 November 2004**. Disponível em: <[https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/en\\_con\\_2004\\_34\\_f\\_sign.pdf](https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/en_con_2004_34_f_sign.pdf)>. Acesso em: 04 fev. 2016.

\_\_\_\_\_. Parlamento Europeu e Conselho. Diretiva nº 2004/39/CE. **Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004, Relativa aos Mercados de Instrumentos Financeiros, que altera as Directivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Directiva 93/22/CEE do Conselho**. União Europeia. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX:32004L0039>>. Acesso em: 08 jan. 2015.

\_\_\_\_\_. Proposta de Diretiva nº 2011/0261, de 2011. **Proposta de Diretiva do Conselho sobre um Sistema Comum de Imposto sobre as Transações Financeiras e que altera a Directiva 2008/7/CE**. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/ALL/?uri=CELEX:52011PC0594>>. Acesso em: 08 jan. 2015.

\_\_\_\_\_. Proposta de Diretiva nº COM(2013), de 14 de fevereiro de 2013. **Proposta de Diretiva do Conselho que aplica uma Cooperação Reforçada no domínio do Imposto sobre as Transações Financeiras**. Bruxelas.

\_\_\_\_\_. Regulamento nº 1092/2010, de 24 de novembro de 2010. **Regulamento (UE) N. O 1092/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho de 24 de Novembro de 2010**: relativo à supervisão macroprudencial do sistema financeiro na União Europeia e que cria o Comité Europeu do Risco Sistémico. Disponível em: <<https://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/ESRB-pt.pdf?8089e0b62317f1e707634a2bfeb56c6d>>. Acesso em: 26 abr. 2016.

\_\_\_\_\_. Regulamento nº 1093, de 24 de novembro de 2010. **Regulamento (UE) N. O 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho de 24 de Novembro de 2010**: que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia), altera a Decisão n. o 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/78/CE da Comissão. Disponível em: <<https://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/EBA-pt.pdf?542e73806ded06a6d9032fc9c2c05591>>. Acesso em: 26 abr. 2016.

\_\_\_\_\_. Tribunal de Justiça (grande Secção). Acórdão n° C101/05. **(Pedido de Decisão Prejudicial do Regeringsrätten - Suécia) - Skatteverket / A (processo C-101/05)**. Luxemburgo, Tribunal de Justiça da União Europeia. Disponível em: <<http://curia.europa.eu/juris/showPdf.jsf?jsessionid=9ea7d2dc30d58296b73f96254910985c256c00a14b27.e34KaxiLc3qMb40Rch0SaxuOch90?docid=71748&pageIndex=0&doclang=PT&dir;=&occ=first&part=1&cid=96582>>. Acesso em: 09 fev. 2016.

\_\_\_\_\_. Tribunal de Justiça (Quarta Secção). Acórdão n° C155/08 e C157/08. (Pedido de decisão prejudicial apresentado pelo Hoge Raad der Nederlanden Den Haag - Países Baixos). **InfoCuria - Jurisprudência do Tribunal de Justiça**. Luxemburgo, Tribunal de Justiça da União Europeia. Disponível em: <<http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?jsessionid=9ea7d0f130d5b4ff88d6d3e24f459d94d92e9702478f.e34KaxiLc3eQc40LaxqMbN4Och8Oe0?text=&docid=74991&pageIndex=0&doclang=PT&mode=lst&dir;=&occ=first&part=1&cid=355294>>. Acesso em: 09 fev. 2016.

\_\_\_\_\_. Tribunal de Justiça (quarta Secção). Acórdão n° C451/05. **Européenne Et Luxembourgeoise D'investissements SA (ELISA) Contra Directeur Général Des Impôts e Ministère Public. Pedido de Decisão Prejudicial: Cour de Cassation - França. Processo C-451/05**. Luxemburgo, Tribunal de Justiça da União Europeia. Disponível em: <<http://curia.europa.eu/juris/showPdf.jsf?jsessionid=9ea7d2dc30d693077f3f619648e7bf87a1d50167809c.e34KaxiLc3qMb40Rch0SaxuOahz0?docid=69845&pageIndex=0&doclang=PT&dir;=&occ=first&part=1&cid=618740>>. Acesso em: 09 fev. 2016.

VENEZUELA. Decreto n° 118, de 04 de maio de 1999. **Decreto Con Rango y Fuerza de Ley Que Establece El Impuesto Al Debito Bancario**. Caracas, Disponível em: <<http://asovedefi.tripod.com/idb.html>>. Acesso em: 20 mar. 2016.

\_\_\_\_\_. Decreto n° 6.210, de 30 de dezembro de 2015. **Ley de Impuesto A Las Grandes Transacciones Financieras**. Disponível em: <<http://www.bod.com.ve/media/97487/GACETA-OFICIAL-EXTRAORDINARIA-6210.pdf>>. Acesso em: 28 jun. 2016.