



UNIVERSIDADE D
COIMBRA

Thaís Figueiredo Martins

ANÁLISE DE UM IMPOSTO SOBRE AS TRANSAÇÕES
FINANCEIRAS NO CONTEXTO DA REFORMA DO
SISTEMA DE FINANCIAMENTO
DA UNIÃO EUROPEIA

Dissertação no âmbito do Mestrado em Ciências Jurídico-Económicas, orientada
pelo Professor Doutor José Manuel Gonçalves Santos Quelhas e apresentada à
Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra.

Dezembro de 2020

1 2 9 0



UNIVERSIDADE D
COIMBRA

Thaís Figueiredo Martins

ANÁLISE DE UM IMPOSTO SOBRE AS TRANSAÇÕES
FINANCEIRAS NO CONTEXTO DA REFORMA DO
SISTEMA DE FINANCIAMENTO
DA UNIÃO EUROPEIA

Dissertação no âmbito do Mestrado em Ciências Jurídico-Económicas, orientada pelo
Professor Doutor José Manuel Gonçalves Santos Quelhas e apresentada à Faculdade
de Direito da Universidade de Coimbra.

Dezembro de 2020

À minha família,
aos meus amigos,
ao meu orientador e professores,
todos com quem tudo aprendi.

*“De Coimbra, fica um tempo que não passa
Neste passar de um tempo que não volta”*

Manuel Alegre

«“Diz-nos, então, o que pensas: É lícito ou não, pagar imposto a César?”

Jesus percebeu a maldade deles e disse: “Hipócritas! Porque Me tentais? Mostrai-Me a moeda do imposto.” Levaram-Lhe a moeda.

E Jesus perguntou: “De quem é a figura e inscrição nesta moeda?”

Eles responderam: “É de César”. Então Jesus disse: “Pois dai a César o que é de César, e a Deus o que é de Deus”.

Ouvindo isto, eles ficaram admirados. Deixaram Jesus e foram-se embora.»

Mt, 22:17-22

Resumo

As temáticas versadas na presente dissertação estruturam-se com base numa divisão fundamental: a reforma do sistema de financiamento do orçamento da União Europeia (UE) e a proposta de um Imposto sobre as Transações Financeiras (ITF) neste espaço de integração. Com efeito, entende-se que a compreensão adequada dos esforços de criação e/ou harmonização de um ITF na UE não pode estar dissociada de uma contextualização que tenha em vista o horizonte mais alargado das finanças europeias.

Da mesma forma, a análise do quadro económico e financeiro da UE não pode ignorar as recentes experiências de crises (designadamente, a crise do *subprime* e a posterior crise das dívidas soberanas nalguns Estados-membros da UE). Neste sentido, o estudo inicia-se com uma abordagem sumária das causas e consequências da crise económico-financeira começada em 2007. Neste ponto, dedicámo-nos a apresentar os desenvolvimentos que tiveram lugar ao nível do aprofundamento e aperfeiçoamento da integração europeia. Não obstante, são reconhecidas insuficiências na arquitetura da União Económica e Monetária (UEM).

Paradigmático disto mesmo são as limitações com que se confronta a UE no exercício das políticas financeiras, aspecto tratado subsequentemente. Sendo instrumentos fundamentais da conformação das finanças europeias, seguidamente, importa discorrer sobre a evolução e as características do orçamento da UE, bem como sobre a figura do seu quadro financeiro plurianual (QFP).

Finalmente, enquanto núcleo essencial da primeira parte do estudo, trata-se do sistema de financiamento da União. Primeiro, descreve-se brevemente a evolução e o quadro atual dos recursos que financiam o orçamento da UE. Posteriormente, a partir de uma perspectiva jurídico-económica, abordamos a necessidade de uma reforma do sistema de financiamento e, por conseguinte, a criação de potenciais novos recursos próprios. São referidos alguns dos impropriamente designados impostos europeus, é clarificada a conotação a atribuir ao termo e explicitadas as finalidades da reforma. Ainda neste âmbito, a principiar novos desenvolvimentos, abordamos as perspectivas encetadas com o QFP 2021-2027 e com o Fundo de Recuperação (*Next Generation EU*), concebido atendendo ao contemporâneo cenário pandémico.

Concluída a contextualização da reforma do sistema de financiamento, introduz-se a temática mais próxima da proposta de um ITF na UE. Assim, referindo-nos a uma fiscalidade da UE, inicialmente, explicitamos a assimétrica integração fiscal e os esforços de harmonização da matéria, a partir de um prisma legal. Aqui, revela especial interesse a análise sobre a alteração da exigência de unanimidade nas deliberações do Conselho sobre matérias fiscais e a questão da soberania fiscal dos Estados-membros.

Ainda antes de nos debruçarmos especificamente sobre o ITF, por considerarmos que a integração económica europeia não pode descurar as qualidades e finalidades de um sistema fiscal, tratamos desta temática, enfatizando a existência de falhas de mercado e o papel a ser assumido pela extrafiscalidade. Na sequência, é ressaltado o caráter complementar entre a tributação e a regulação no sistema financeiro. Assim, torna-se ainda necessário esclarecer o funcionamento, as características e a relevância revestida pelo setor financeiro. Destarte, é salientada a sua apreciação como bem público global. Temos, então, fundamentalmente enquadrada a lógica de um ITF.

A adentrar, por fim, na etapa nuclear do estudo do ITF, é feito um breve percurso pelas principais propostas históricas deste imposto; são explicitadas, em particular, as propostas consideradas no seio da UE; e, ainda, é percorrida a estrutura de um ITF europeu, conforme avançado na Proposta de Diretiva do Conselho de 2013 [COM(2013) 71 final], ao abrigo do mecanismo de cooperação reforçada.

Assim, estamos em condições de analisar criticamente os aspectos mais relevantes suscitados por um ITF e, em especial, pela mencionada Proposta de Diretiva. Indique-se: o mérito da aplicação do ITF sobre os instrumentos financeiros derivados; a diferenciação das taxas aplicáveis; a exclusão dos mercados primários e as consequências decorrentes; os efeitos extraterritoriais, associados aos princípios de aplicação territorial (residência e emissão) e ao mecanismo de cooperação reforçada; o objetivo de contenção da especulação e os seus efeitos sobre o volume de negócios, a liquidez e a volatilidade dos mercados; os potenciais prejuízos confrontados pelos *market makers*; a mobilidade da matéria coletável e os problemas de deslocalização das transações e atividades financeiras; os desafios impostos pelo fenómeno da inovação financeira; os possíveis efeitos económicos de um ITF europeu (repercussão, elisão e evasão fiscal); e a matéria da afetação das receitas.

Neste último aspecto, é desenvolvida a discussão da qualificação do ITF como um potencial recurso próprio e é explorada uma eventual vinculação deste imposto às políticas

européias. Nomeadamente, relaciona-se o ITF com a União Bancária e o seu Mecanismo Único de Resolução (MUR). É feito notar, ainda, um papel limitado e subsidiário de assistência ao MUR por parte do Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE). Assim, reafirma-se a importância de um orçamento da UE mais robusto.

A título conclusivo, temos oportunidade para rever os aspectos mais relevantes do nosso estudo. A reforma do sistema de financiamento do orçamento da UE deve ser assumida como necessária e conjugada com uma atuação mais harmonizada dos Estados-membros em matérias fiscais. Dadas as características do sistema financeiro, um ITF revela-se como um instrumento privilegiado para uma experiência de integração mais ambiciosa, ao aperfeiçoar o mercado único, salvaguardar a estabilidade económico-financeira, internalizar custos e favorecer a disponibilidade de recursos da UE.

Palavras-chave: União Europeia; Orçamento da União Europeia; Recursos próprios; Sistema financeiro; Imposto sobre as Transações Financeiras.

*Analysis of a Financial Transaction Tax
under the Context of the European Union Financing System Reform*

Abstract

The subject areas discussed in this dissertation are based on a main division: the reform of the financing of the European Union (EU) budget and the proposal for a Financial Transaction Tax (FTT) in the EU. Indeed, it is understood that an adequate knowledge of the efforts to create and/or harmonize an FTT in the EU cannot be dissociated from a contextualization that takes into account the broader horizon of European finance.

Similarly, the analysis of the EU's economic and financial framework cannot ignore the recent crisis experiences (namely, the subprime crisis and the subsequent sovereign debt crisis in some EU Member States). In this regard, the study begins with a summarized approach to the causes and consequences of the economic and financial crisis that started in 2007. At this point, we dedicated ourselves to presenting the developments that have taken place in terms of improving and deepening the European integration. However, weaknesses in the architecture of the Economic and Monetary Union (EMU) are recognized.

Paradigmatic of this, are the limitations faced by the EU in the exercise of financial policies, which is addressed consecutively. As fundamental instruments for shaping European finances, it is important to discuss the evolution and characteristics of the EU budget, as well as the figure of its multiannual financial framework (MFF).

Finally, as an essential core of the first part of the study, we deal with the EU budget financing system. First, a brief evolution and the present framework of the resources that finance this budget are described. Later, from a legal and economics perspective, we discussed the need for a reform of the financing system and, therefore, about the creation of potential new own resources. Some of the improperly called European taxes are mentioned, the connotation to be attributed to the term is clarified and the aims of the reform are explained. Also in this regard, indicating further development, we address the expectations related to the MFF 2021-2027 and the recovery instrument (Next Generation EU), designed in view of the contemporary pandemic.

Having completed the contextualization of the reform of the EU's financing system, the theme closer to the proposal for a FTT in the EU is introduced. Thus, referring to EU

taxation from a legal perspective, we initially explained the asymmetric tax integration and the efforts to harmonize the tax matter. Here, the analysis of particular importance, is the change in the needs for unanimous approval in Council deliberation in tax matters and the subject of the fiscal sovereignty of the Member States.

We believe that European economic integration cannot neglect the qualities and purposes of a tax system. Then, before looking specifically at the FTT, we address this issue, emphasizing the existence of market failures and the role to be assumed by a corrective tax (Pigouvian tax). Then, the complementary aspect between taxation and regulation in the financial system is emphasized. Thus, it is still necessary to clarify the functioning, characteristics and relevance of the financial sector. Therefore, its appreciation as a global public good is highlighted. Hence, we have fundamentally framed the logic of a FTT.

Entering into the core stage of the FTT study, a brief tour of the main historical proposals of this tax is made, in particular, the proposals considered within the EU are explained. Furthermore, the structure of a European FTT is covered, as presented in the 2013 Proposal for a Council Directive [COM(2013)71 final] under the enhanced cooperation mechanism.

As a result, we are in a position to critically analyse the most relevant aspects raised by a FTT and, in particular, by the mentioned Proposal for a Directive. The aspects discussed are follows: the merit of applying the FTT on derivative financial instruments; the differentiation of the applicable rates; the exclusion of primary markets and the resulting consequences; the extraterritorial effects associated with the principles of territorial application (residence and emission), and the mechanism of enhanced cooperation; the purpose of containing speculation and its effects on turnover, liquidity and market volatility; the potential losses faced by market makers; the mobility of the tax base and the problems of relocating financial transactions and activities; the challenges imposed by the phenomenon of financial innovation; the possible economic effects of a European FTT (repercussions of the tax, avoidance and tax evasion); and the matter of revenue allocation.

In this last aspect, the discussion of the qualification of the FTT as a potential own resource is developed and a possible link of this tax to European policies is explored. In particular, the FTT relation to the Banking Union and its Single Resolution Mechanism (SRM). It is also noted that the European Stability Mechanism (ESM) has a limited and

subsidiary role in assisting the SRM. Thus, the importance of a more robust EU budget is reaffirmed.

Finally, we have the opportunity to revisit the most relevant aspects of our study. The reform of the EU budget financing system must be seen as necessary and combined with more harmonized action by Member States in tax matters. Given the characteristics of the financial system, a FTT proves to be a privileged instrument for a more ambitious integration experience. This is achieved by improving the single market, safeguarding economic and financial stability, internalising costs and favouring the availability of EU resources.

Keywords: European Union; European Union Budget; Own Resources; Financial System; Financial Transaction Tax.

Lista de siglas e abreviaturas

AA. VV.	- Autores vários
BCE	- Banco Central Europeu
BEPS	- <i>Base Erosion Profit Shifting</i>
BRRD	- <i>Bank Recovery and Resolution Directive</i>
CECA	- Comunidade Europeia do Carvão e do Aço
CEE	- Comunidade Económica Europeia
CEEA	- Comunidade Europeia de Energia Atómica
CRP	- Constituição da República Portuguesa
CVM	- Código de Valores Mobiliários
DMIF	- Diretiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros
ECOFIN	- Conselho dos Assuntos Económicos e Financeiros
FEEF	- Fundo Europeu de Estabilidade Financeira
FMI	- Fundo Monetário Internacional
FUR (SRF)	- Fundo Único de Resolução
GAAT	- <i>General Agreement on Trade and Tariffs</i>
GATS	- <i>General Agreement on Trade in Services</i>
HLGOR	- <i>High Level Group on Own Resources</i>
IAF	- Imposto sobre as atividades financeiras
IOF	- Imposto sobre as operações financeiras
IRS	- Imposto sobre o rendimento singular
ITF (FTT)	- Imposto sobre as transações financeiras
IVA (VAT)	- Imposto sobre o valor agregado
MCCCIS	- Matéria coletável comum consolidada do imposto sobre as sociedades
MEEF	- Mecanismo Europeu de Estabilização Financeira
MUR	- Mecanismo Único de Resolução
MUS	- Mecanismo Único de Supervisão
OCDE	- Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
OI	- Organização Internacional
OMC	- Organização Mundial do Comércio
PAC	- Política Agrícola Comum

PEC	- Pacto de Estabilidade e Crescimento
PIB (GDP)	- Produto Interno Bruto
PNB (GNP)	- Produto Nacional Bruto
QFP (MFF)	- Quadro Financeiro Plurianual
RNB	- Rendimento Nacional Bruto
SESF	- Sistema Europeu de Supervisão Financeira
TFUE	- Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia
TJUE	- Tribunal de Justiça da União Europeia
TUE	- Tratado da União Europeia
UE (EU)	- União Europeia
UEM (EMU)	- União Económica e Monetária

Índice

Resumo..	3
<i>Abstract</i> ..	6
Lista de siglas e abreviaturas ..	9
Indicações sobre o modo de citar ..	13
1. Introdução.....	14
2. Causas e consequências da crise económico-financeira na UE	17
3. A política financeira na UE.....	23
4. O orçamento da UE; o quadro financeiro plurianual	25
5. O sistema de financiamento do orçamento da UE	29
5.1. As receitas da UE: breve evolução e quadro atual	29
5.1.1. Os recursos próprios tradicionais	31
5.1.2. O recurso IVA	32
5.1.3. O recurso RNB	33
5.1.4. Síntese do quadro atual	34
5.2. A reforma do sistema de financiamento; os impostos europeus; finalidades	37
5.3. O quadro financeiro plurianual de 2021-2027 e o <i>Next Generation EU</i>	45
6. A fiscalidade na UE.....	53
6.1. A assimétrica integração fiscal; competências da UE e a harmonização fiscal	53
6.2. A alteração da regra da unanimidade em matérias fiscais; o argumento da soberania fiscal dos Estados-membros	61
7. O sistema fiscal: das falhas de mercado à extrafiscalidade. O caso de um imposto sobre as transações financeiras	65
8. A complementaridade entre tributação e regulação no sistema financeiro	71
9. O sistema financeiro; os instrumentos financeiros; a estabilidade como um bem público global.....	77

10.	O imposto sobre as transações financeiras na UE.....	82
10.1.	Um breve percurso histórico pelas principais propostas de um imposto sobre as transações financeiras	82
10.2.	Propostas de um imposto sobre as transações financeiras na UE	84
10.3.	A estrutura do imposto sobre as transações financeiras na UE.....	89
10.4.	Análise crítica.....	93
10.4.1.	O caso dos instrumentos derivados	95
10.4.2.	As taxas aplicáveis	97
10.4.3.	A exclusão dos Mercados Primários	98
10.4.4.	Princípios de aplicação territorial: efeitos extraterritoriais	99
10.4.5.	A contenção da especulação e os seus efeitos sobre o volume de negócios, a liquidez e a volatilidade dos mercados	100
10.4.6.	Os <i>market makers</i>	103
10.4.7.	A mobilidade da matéria coletável.....	103
10.4.8.	A inovação financeira.....	105
10.4.9.	Os efeitos económicos.....	105
10.4.9.1.	A repercussão	106
10.4.9.2.	A elisão e a evasão fiscal.....	110
10.4.10.	A afetação das receitas	111
10.4.10.1.	A qualificação como recurso próprio da UE.....	111
10.4.10.2.	Os casos do Mecanismo Único de Resolução e do Mecanismo Europeu de Estabilidade	115
11.	Conclusão	121
	Referências.....	125

Indicações sobre o modo de citar

1. São referidos ao longo do texto, com indicação completa ou suficiente (quando se revele demasiadamente extensa), os seguintes elementos: a legislação nacional; os instrumentos jurídicos da UE de direito originário e derivado; outros documentos oficiais das instituições da UE.
2. Nas referências constam os estudos citados (livros, capítulos de livros, artigos em revistas científicas ou outras publicações), organizados segundo um modelo autor-data.
3. Os conflitos de autoridade, derivados da existência de autores com último nome igual, são resolvidos em sede de referências, através da menção das datas (ano) de publicação ou, persistindo a coincidência, através de um elemento distintivo de que estas se façam acompanhar.

1. Introdução

O futuro das finanças da UE e, mais precisamente, a reforma do seu sistema de financiamento, com as propostas de novos recursos próprios, são temas permanentemente discutidos. O relevo da temática e a ausência ou insuficiência de respostas aos desafios que se impõem, em matéria económico-financeira, na UE fazem premente o estudo destas questões. Ao mesmo tempo, a experiência de integração económica europeia ainda carece de um reforço e aperfeiçoamento das suas claudicantes competências e, por conseguinte, limitada capacidade de atuação em matéria fiscal. Decerto, a UE não estará à altura dos desafios com que se confronta sem as competências e os recursos financeiros exigíveis¹.

Assim, as temáticas versadas na presente dissertação estruturam-se com base numa divisão fundamental: a reforma do sistema de financiamento do orçamento da UE e a proposta de um ITF neste espaço de integração. Entende-se que a compreensão adequada dos esforços de criação e/ou harmonização de um ITF na UE não pode estar dissociada de uma contextualização que tenha em vista o horizonte mais alargado das finanças europeias.

Da mesma forma, a análise do quadro económico e financeiro da UE não pode ignorar as recentes experiências de crises (designadamente, a crise do *subprime* e a posterior crise das dívidas soberanas nalguns Estados-membros da UE). Neste sentido, o estudo inicia-se com uma abordagem sumária das causas e consequências da crise económico-financeira começada em 2007.

Perante este contexto, procurou-se alcançar avanços no aprofundamento da integração europeia, favorecendo atuações conjuntas e coordenadas entre os Estados-membros da União. É certo que são identificáveis evoluções em matérias relacionadas com a coordenação das políticas económicas e a regulação do sistema financeiro. Estava em causa conseguir ultrapassar não apenas os obstáculos do presente, mas também do futuro. Assim, dedicámo-nos a apresentar os desenvolvimentos que tiveram lugar com o objetivo de uma construção mais resiliente da integração europeia. Não obstante, são reconhecidas insuficiências na arquitetura da UEM.

Paradigmático disto mesmo são as limitações com que se confronta a UE no exercício das políticas financeiras, aspecto tratado subsequentemente. Sendo instrumentos

¹ Cf. COMISSÃO EUROPEIA (2017: 11).

fundamentais da conformação das finanças europeias, seguidamente, importa discorrer sobre a evolução e as características do orçamento da UE, bem como sobre a figura do QFP.

Finalmente, enquanto núcleo essencial da primeira parte do estudo, trata-se do sistema de financiamento da União. Primeiro, descreve-se brevemente a evolução e o quadro atual dos recursos que financiam o orçamento da UE. Posteriormente, a partir de uma perspectiva jurídico-económica, analisamos a necessidade de uma reforma do sistema de financiamento e, por conseguinte, a criação de potenciais novos recursos próprios.

São referidos alguns dos impropriamente designados impostos europeus, é clarificada a conotação a atribuir ao termo e explicitadas as finalidades da reforma. Ainda neste âmbito, a principiar novos desenvolvimentos, abordamos as perspectivas encetadas com o QFP 2021-2027 e com o Fundo de Recuperação (*Next Generation EU*), concebido atendendo ao contemporâneo cenário pandémico.

Sobre a reforma do sistema de financiamento, em síntese, enfatiza-se importância da busca por um modelo de financiamento eficiente, simples, equitativo, transparente e, por último, consentâneo com as políticas prosseguidas pela UE. Desta forma, capaz de assegurar as liberdades fundamentais, fortalecer o mercado único e aperfeiçoar a UEM. Em matéria orçamental, em razão de uma necessária delimitação do objeto de estudo, é excluída análise das despesas da UE.

Concluída a contextualização da reforma do sistema de financiamento, introduz-se a temática mais próxima da proposta de um ITF na UE. Assim, referindo-nos a uma fiscalidade da UE, inicialmente, explicitamos a assimétrica integração fiscal e os esforços de harmonização da matéria, a partir de um prisma legal. Aqui, revela especial interesse o estudo sobre a alteração da exigência de unanimidade nas deliberações do Conselho em matérias fiscais e a questão da soberania fiscal dos Estados-membros.

Ainda antes de nos debruçarmos especificamente sobre o ITF, por considerarmos que a integração económica europeia não pode descurar as qualidades e finalidades de um sistema fiscal, tratamos desta temática, enfatizando a existência de falhas de mercado e o papel a ser assumido pela extrafiscalidade. Na sequência, é ressaltado o carácter complementar entre a tributação e a regulação no sistema financeiro.

A ideia de um ITF alcança sempre novo vigor após um período de crise financeira. Entende-se que o setor financeiro deve contribuir de forma mais justa e equitativa para o financiamento das crises. Com este imposto intenta-se assegurar uma maior estabilidade dos

mercados financeiros e, ao mesmo tempo, somar uma possível fonte de receita (estadual ou europeia), a fim de arcar com os custos económicos e sociais decorrentes das crises.

Assim, torna-se ainda necessário esclarecer o funcionamento, as características e a relevância revestida pelo setor financeiro. Destarte, é salientada a sua apreciação como bem público global.

O coevo panorama de profunda integração económica regional e internacional – evidente, em particular, ao nível da liberalização da circulação de capitais – acrescenta ao estudo do ITF uma dimensão supranacional progressivamente relevante. Embora seja reconhecida esta realidade, aqui, como já se antecipa, será privilegiado apenas o enfoque europeu sobre a matéria. Mais uma vez, dada a necessária limitação da temática, não há espaço para o tratamento do ITF à luz de um direito internacional económico.

Fundamentalmente enquadrada a lógica do imposto, estamos em condições de adentrar, por fim, na etapa nuclear do seu estudo. Conquanto aparentemente distante do quotidiano da generalidade dos contribuintes, estamos diante de um tributo incidente sobre um setor chave da economia, com impactos diretos na economia real e, por isso, de incontroversa relevância.

É feito um breve percurso pelas principais propostas históricas deste imposto; são explicitadas, em particular, as propostas consideradas no seio da UE; e, ainda, é percorrida a estrutura de um ITF europeu, conforme avançado na Proposta de Diretiva do Conselho de 2013 [COM(2013) 71 final], ao abrigo do mecanismo de cooperação reforçada.

De acordo com o expectável, revelam-se sobremaneira complexos os aspectos suscitados por um ITF e, em especial, pela mencionada Proposta de Diretiva. Assim, debruçamo-nos detidamente sobre as mais relevantes questões: o mérito da aplicação do ITF sobre os instrumentos financeiros derivados; a diferenciação das taxas aplicáveis; a exclusão dos mercados primários e as consequências decorrentes; os efeitos extraterritoriais, associados aos princípios de aplicação territorial (residência e emissão) e ao mecanismo de cooperação reforçada; o objetivo de contenção da especulação e os seus efeitos sobre o volume de negócios, a liquidez e a volatilidade dos mercados; os potenciais prejuízos confrontados pelos *market makers*; a mobilidade da matéria coletável e os problemas de deslocalização das transações e atividades financeiras; os desafios impostos pelo fenómeno da inovação financeira; os possíveis efeitos económicos de um ITF europeu (repercussão, elisão e evasão fiscal); e a matéria da afetação das receitas.

Neste último aspecto, é desenvolvida a discussão da qualificação do ITF como um potencial recurso próprio e é explorada uma eventual vinculação deste imposto às políticas europeias. Nomeadamente, relaciona-se o ITF com a União Bancária e o seu MUR. É feito notar, ainda, um papel limitado e subsidiário de assistência ao MUR por parte do MEE. Assim, reafirma-se a importância de um orçamento da UE mais robusto.

A título conclusivo, temos oportunidade para visitar os aspectos mais relevantes do nosso estudo. A reforma do sistema de financiamento do orçamento da UE deve ser assumida como necessária e conjugada com uma atuação mais harmonizada dos Estados-membros em matérias fiscais. Dadas as características do sistema financeiro, um ITF revela-se como um instrumento privilegiado para uma experiência de integração mais ambiciosa, ao aperfeiçoar o mercado único, salvaguardar a estabilidade económico-financeira, internalizar custos e favorecer a disponibilidade de recursos da UE.

São estes os vários aspectos sobre os quais iremos discorrer. Cientes que estamos da complexidade do tema e da sua relevância – não recente, mas ainda atual –, é imperioso que se coloquem questões e se procurem respostas naquilo que diz respeito à criação de um ITF na UE. Trata-se, em última instância, de um debate sobre o futuro do projeto europeu, da salvaguarda e promoção da economia real e, finalmente, da proteção dos cidadãos e contribuintes.

2. Causas e consequências da crise económico-financeira na UE

Um estudo da evolução histórica do sistema financeiro permite facilmente perceber que o seu desenvolvimento assentou, em larga medida, em fundações instáveis. A facilidade conseguida para a concessão de crédito esteve originalmente relacionada com a adoção de um sistema de reservas mínimas de caixa, que impossibilitava a assunção prática de todos os compromissos implicados pela emissão de certificados de depósitos – numa altura em que o dinheiro era lastreado por quantidades de ouro. Paradoxalmente, a instabilidade inscrita no código genético do sistema financeiro pode ser, ao mesmo tempo, tanto explorada, como descurada, ao nível das políticas económicas estaduais – o que contribui, aliás, para explicar os ciclos de *boom and bust* nas economias.

Com a Grande Recessão iniciada em 2008 não foi diferente. Como relata KRUGMAN (2009: 164): “(...) os crescentes riscos de uma crise para o sistema financeiro e para a economia em geral foram ignorados ou minimizados. E a crise chegou”. Efetivamente, nos anos que a antecederam houvera uma priorização da manutenção de um dito regular funcionamento dos mercados financeiros (período alcunhado por alguns como a Grande Moderação), dependente, no entanto, de uma liquidez ilimitada, garantida, sobretudo, pela prática de reduzidas taxas de juro.

A crise financeira dos anos 2007-2008 (ou, numa associação directa com a sua causa, verificada no mercado financeiro dos Estados Unidos, a Crise do *subprime*) expôs e exponenciou as falhas de governação económica na UE². Sobretudo na área do euro, revelou-se inquestionável a necessidade de um modelo mais eficaz de coordenação económica e orçamental³.

Alguns aspectos económicos passaram a ser objeto de detidas análises: a regulação, supervisão e tributação do setor financeiro; a reformulação do orçamento da União, com o objetivo de criação de novos recursos próprios para o seu financiamento; a União Bancária; a União dos Mercados de Capitais; *inter alia*. Neste sentido, foram recomendadas e reclamadas medidas para uma maior regulação e resiliência no pós-crise. Em suma, pareceu ter triunfado uma perspectiva a recomendar que o sistema financeiro devesse ser conformado por opções políticas que assumissem o pressuposto da sua instabilidade.

A globalização e a expressiva redução dos obstáculos à livre de circulação de capitais estiveram no cerne da crise financeira e, nesta medida, também na propagação dos seus efeitos pelas mais diversas economias do mundo. Por conseguinte, o diagnóstico desta conjuntura norteia também as respostas oferecidas para o desenvolvimento de um sistema financeiro apto a lidar com uma economia altamente integrada, seja ao nível regional (*maxime* na UE) ou internacional.

² Tratou-se de uma crise bancária, do sistema financeiro e das finanças públicas, classificando-se, desta forma, como uma crise de “terceira geração”. Cf. CATARINO (2011: 6).

³ Neste sentido, ver JUNIOR (2014: 33), com um relato de “inconsistências substanciais” da UEM, que dificultam a operacionalização de certas medidas necessárias para lidar com situações de crise. Desde logo, é patente a limitação do poder de atuação tanto da União como dos Estados-membros, ambos “sem os necessários instrumentos de agir”. Por um lado, há uma transferência total e exclusiva para a União das competências em matéria monetária; por outro lado, diversas competências relacionadas com outras matérias económicas são mantidas ao nível dos Estados-membros – é o caso das políticas orçamentais e fiscais. Conclui-se, desta forma, que a UEM ainda carece de instrumentos de política económica supranacionais, para que pudéssemos identificar a existência de uma área monetária ótima.

As baixas taxas de juro, a facilidade de acesso ao crédito, a grande alavancagem⁴, a formação de bolhas dos preços dos ativos (características de uma política favorecedora de liquidez), conjugadas com a falta de uma regulação eficaz – que, para além de não impedir certos comportamentos, ainda os favoreceu –, foram algumas das principais causas na origem da crise, favorecendo a assunção de riscos pelos agentes económicos⁵.

Com os altos níveis de alavancagem das instituições financeiras, estas tornavam-se mais suscetíveis a choques económicos e possíveis situações de insolvência⁶. Em razão das características intrínsecas ao sistema financeiro, poder-se-iam originar situações de necessidade de resgate público (*bailouts*), quando estivesse em risco a sua estabilidade. A este propósito, tem particular interesse fazer menção aos casos dos bancos *too big too fail*, associados com hipóteses de risco moral (*moral hazard*): cientes da sua dimensão e do potencial sistémico de um colapso, algumas instituições financeiras demonstravam ainda maior predisposição ao risco, antecipando um resgate público, no caso de uma insolvência⁷.

⁴ Entenda-se por alavancagem a existência de uma amplificada exposição ao risco, derivada de uma associação não proporcional entre os resultados dos investimentos (perdas e ganhos) e as alterações dos preços dos ativos em causa ou dos ativos utilizados para efeitos de indexação. Na perspectiva das instituições de crédito, a alavancagem corresponde à relação entre os fundos próprios de uma instituição e o total dos seus ativos. Refere-se, portanto, àquelas situações em que os ativos alavancados da instituição excedem os seus fundos próprios. Por último, sublinhe-se não ter estado (nem estar) em causa o recurso à alavancagem, mas sim o seu abuso – a alavancagem excessiva.

⁵ Para mais desenvolvimentos, veja-se LLOYD (2012: 191-205). Destacam-se como principais causas imediatas da crise: “the boom in credit and asset prices; a high appetite for yield and a high tolerance of risk; lack of transparency; inadequate regulation; inadequate governance”. Cf. LLOYD (2012: 191).

⁶ Cf. LLOYD (2012: 195)

⁷ O problema do risco moral na atividade bancária remonta ao período histórico de surgimento dos bancos centrais. Originalmente concebidos para assumir uma função de prestamista de última instância (*lender of last resort*), a criação dos bancos centrais teve o objetivo de evitar uma crise do sistema financeiro. Por esta razão, estas instituições são algumas vezes referidas como “banco dos bancos”, a que acresce o facto de ser junto aos bancos centrais que os bancos comerciais, a atuar num país, devem ter seus depósitos.

Assim, a solução de um problema significou o aparecimento de outro: perante a existência de uma entidade responsável por assegurar liquidez aos bancos (em caso de necessidade), estes assumiram maior disposição para tomar riscos e mesmo os particulares já não se preocupavam em procurar instituições mais seguras, mas sim os rendimentos mais elevados dos seus depósitos, que podiam ser oferecidos, exatamente, por aquelas instituições que mais riscos assumissem.

Como explica COOPER (2009: 62): “Os bancos centrais foram criados para estabilizar o sistema de crédito, mas depois descobriram que a sua presença encorajava empréstimos mais arriscados e, inadvertidamente, desestabilizava o sistema”. Neste sentido, o autor complementa: “Hoje, a maior parte dos bancos centrais prefere minimizar a importância da função da instituição de crédito de último recurso, precisamente porque publicitar essa função ajuda a alimentar práticas de concessão de crédito perigosas.” – COOPER (2009: 63). Do mesmo modo, esta função dos bancos centrais e, conseqüentemente, também o problema do risco moral tendem a ser minimizados a partir de uma representação dos mercados adepta da sua eficiência.

Para mais, por se demonstrarem inadequados a um panorama de inovação financeira e acelerada globalização dos capitais, aponta-se que os sistemas fiscais podem ter contribuído para a potencialização da crise, em especial pela sua falta de transparência e ausência de suficiente coordenação internacional.

A partir da consideração deste cenário, a UE avançou com um conjunto de respostas que se faziam fulcrais para enfrentar os novos desafios desencadeados pela crise financeira. Como ensina a História, as crises são seguidas de avanços, que não são indiferentes ao plano jurídico⁸. Assim foi na UE, ao dar passos significativos para o aprofundamento da sua integração.

Este desígnio, primeiro, foi patente numa série de documentos, cite-se, por exemplo: a Comunicação da Comissão sobre “Um enquadramento da UE para a gestão de crises no sector financeiro” (COM/2010/579 final); a Comunicação “Roteiro para uma União Bancária” (COM/2012/510 final); a Comunicação “Plano pormenorizado para uma União Económica e Monetária efetiva e aprofundada. Lançamento de um debate a nível europeu” (COM/2012/777 final); o Relatório “Rumo a uma verdadeira União Económica e Monetária” (EUCO/120/12, 2012), do Conselho Europeu, em estreita colaboração com os Presidentes da Comissão, do Eurogrupo e do BCE – Relatório dos Quatro Presidentes; e, ainda, o Relatório “Concluir a União Económica e Monetária Europeia”, publicado em 2015 pela Comissão Europeia, tendo sido elaborado pelo seu Presidente, bem como pelos Presidentes do Conselho Europeu, do Eurogrupo, do BCE e do Parlamento Europeu – Relatório dos Cinco Presidentes.

Num segundo momento, os avanços pretendidos pela UE foram vertidos em fontes de direito derivado da UE, que se traduziram, por exemplo, na adoção do *Six-Pack*⁹, com instrumentos responsáveis por fortalecer as vertentes preventiva e corretiva do PEC;

⁸ CÂMARA (2009: 728): “Também assim sucede nas intervenções normativas adoptadas em resposta às crises: significam oportunidades, aproveitadas ou não, tendo em vista o progresso regulatório”.

⁹ Através dos Regulamentos (UE) n.º 1173/2011 (relativo ao exercício eficaz da supervisão orçamental na área do euro), n.º 1174/2011 (relativo às medidas de execução destinadas a corrigir os desequilíbrios macroeconómicos excessivos na área do euro), n.º 1175/2011 (relativo ao reforço da supervisão das situações orçamentais e à supervisão e coordenação das políticas económicas), n.º 1176/2011 (sobre prevenção e correção dos desequilíbrios macroeconómicos), n.º 1177/2011 (relativo à aceleração e clarificação da aplicação do procedimento relativo aos défices excessivos) e Diretiva 2011/85/UE (que estabelece requisitos aplicáveis aos quadros orçamentais dos Estados-membros).

seguidamente, na implementação do *Two-Pack*¹⁰; ou, ainda, na criação da União Bancária¹¹. Este breve rol é suficiente para explicitar que os avanços conseguidos tanto dizem respeito à coordenação das finanças nacionais dos Estados-membros, como também ao aprimoramento da regulação e supervisão do sistema financeiro.

Neste contexto, cabe destacar a criação da União Bancária, visando avançar um novo enquadramento normativo da responsabilidade pelos processos e medidas de supervisão e resolução das instituições financeiras. Estas, ao operarem na área do euro, passaram a estar sujeitas a normas harmonizadas, um elemento essencial na arquitetura da UEM. Aqui devem ser feitas já algumas ressalvas fundamentais: existem diferentes níveis de supervisão; ainda persistem discrepâncias entre os Estados-membros no que concerne, principalmente, às questões de resolução e insolvência bancária; e o Sistema de Garantia de Depósitos ainda não goza de completa concretização. Ainda assim, a nova conformação normativa, entre outros pontos, viria a possibilitar melhorias significativas na regulamentação de adequação de capital mínimo bancário (evitando a alavancagem excessiva verificada no período pré-crise) e tratar dos meios de financiamento dos processos de resolução bancária.

Ainda neste contexto, foi instituído o SESF, composto pelas Autoridades Europeias de Supervisão¹², pelo Comité Europeu de Risco Sistémico e pelas autoridades de supervisão nacionais¹³. Estava em causa estabelecer meios para o exercício de uma supervisão financeira alargada, só assim capaz de prevenir a ocorrência de futuras crises.

¹⁰ Tratam-se dos Regulamentos (UE) n.º 472/2013 (relativo ao reforço da supervisão económica e orçamental dos Estados-Membros da área do euro) e n.º 473/2013 (disposições comuns para o acompanhamento e a avaliação dos projetos de planos orçamentais e para a correção do défice excessivo dos Estados-Membros da área do euro), aplicáveis aos Estados-membros da área do euro.

¹¹ A legislação decorrente da criação da União Bancária corresponde: ao Regulamento MUS [Regulamento (UE) 1024/2013]; ao Regulamento dos Requisitos de Capital [Regulamento (UE) 575/2013]; à Diretiva dos Requisitos de Capital (Diretiva 2013/36/UE); ao Regulamento MUR [Regulamento (UE) 806/2014]; à Diretiva da Resolução (Diretiva 2014/59/UE); e à Diretiva relativa aos sistemas de garantia de depósitos (Diretiva 2014/49/UE).

¹² A integrar a Autoridade Bancária Europeia (EBA), a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) e a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA).

¹³ Vejam-se os seguintes atos legislativos da UE: a Diretiva 2010/78/UE, no que diz respeito às competências da Autoridades Europeias de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia, Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma e Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados); Regulamento (UE) n.º 1092/2010, relativo à supervisão macroprudencial do sistema financeiro na UE e que cria o Comité Europeu do Risco Sistémico; Regulamento (UE) n.º 1093/2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia); Regulamento (UE) n.º 1094/2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma); Regulamento (UE) n.º 1095/2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados); Regulamento (UE) n.º 1096/2010 do Conselho, que

Procura-se caminhar no sentido da construção de uma união financeira para a UEM, que compreenda a União Bancária e, futuramente, uma União dos Mercados de Capitais. Estamos perante aspectos fundamentais de uma adequada arquitetura, que se pretenda resiliente, sendo isso mesmo reconhecido ao nível institucional em COMISSÃO EUROPEIA (2015: 13):

“Numa união monetária, o sistema financeiro deve ser verdadeiramente único, sob pena de os estímulos das decisões de política monetária (por exemplo, alterações das taxas de juro de referência) não serem transmitidos de modo uniforme em todos os seus Estados-Membros. Foi o que aconteceu durante a crise, o que veio, por sua vez, agravar as discrepâncias económicas.”

No mesmo sentido, o Relatório dos Cinco Presidentes destaca quatro questões essenciais a serem desenvolvidas: uma verdadeira união económica, uma união orçamental, uma união política – com inerente responsabilização democrática, legitimidade e reforço institucional – e, enfatize-se, uma união financeira.

A verdade, contudo, é que ainda existem incongruências por superar na arquitetura da UEM: “Embora existam progressos significativos, o processo de reforma está ainda incompleto em dimensões importantes”¹⁴. As divergências dos sistemas nacionais em diversos domínios económicos ainda são significativos, o que acrescenta dificuldades, por exemplo, para a harmonia e convergência ao nível regulatório da UE¹⁵.

Em matéria fiscal este facto revela-se ainda mais evidenciado – e disso iremos dar conta no presente estudo. É certo, no entanto, que a fiscalidade pode e deve desempenhar um papel importante no aperfeiçoamento da UE.

São identificáveis, portanto, obstáculos a serem ultrapassados a fim de alcançar uma mais bem conseguida harmonização europeia e até mesmo internacional – necessária em função das profundas relações económicas estabelecidas ao nível global. As lições da crise podem contribuir para realização deste objetivo, estimulando a configuração de uma ordem económica com a diminuição dos custos de transação transfronteiriços, uma maior eficiência

confere ao Banco Central Europeu atribuições específicas no que se refere ao funcionamento do Comité Europeu do Risco Sistémico.

¹⁴ Cf. AMADOR / AZEVEDO / BRAZ (2018 6).

¹⁵ Cf. CATARINO (2011:15-16).

dos mercados e o estabelecimento de melhores práticas regionais e internacionais, aptas a prevenir a concorrência regulatória e fiscal nos mercados financeiros¹⁶.

3. A política financeira na UE

Como é consabido, é através da política financeira, ao proporcionar o exercício das funções do Estado na economia, que se intenta promover uma melhor redistribuição do rendimento e da riqueza, a estabilização económica e a afetação de recursos (desenvolvimento económico) – tratam-se das três funções *musgravianas*. Contemporaneamente, a política financeira não é tida, nem pretendida, neutra em relação aos cidadãos e agentes económicos. De facto, através dela procura-se conformar o funcionamento normal da economia.

Na UE esta realidade não é diferente. Aqueles objetivos clássicos perseguidos pelas políticas financeiras como funções do Estado, são, outrossim, desideratos da UE, porém em proporções diferentes – tanto individualmente considerados, como em comparação aos orçamentos nacionais. Tendo em atenção a reduzida dimensão do orçamento da UE não se afigura plausível exigir grandes pretensões de uma política financeira europeia. Os montantes orçamentais representam, em média, cerca de escassos 1% do PIB da UE dos então 28 Estados-membros combinados e 2% da despesa pública na UE¹⁷⁻¹⁸.

Este panorama, em parte, justifica-se à luz do princípio da subsidiariedade, acreditando-se que em níveis mais próximos (ou seja, a nível dos Estados-membros) se podem prosseguir com mais propriedade as políticas financeiras devidas; assim como, tal princípio justificar-se-ia politicamente, não incitando uma percepção popular da UE enquanto um aparato demasiadamente oneroso e responsável pela erosão de diversas dimensões da soberania nacional¹⁹.

¹⁶ Para mais desenvolvimentos, cf. MÜGGE (2014: 206).

¹⁷ Cf. Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu e ao Conselho, “Um quadro financeiro plurianual novo e moderno para a concretização eficaz das prioridades pós-2020 da União Europeia”, COM(2018) 98 final; p. 2.

¹⁸ Já em data remota, em 1977, num estudo coordenado por *Sir* Donald MacDougall, a pedido da Comissão, concluiu-se que para haver uma integração suficiente e robusta na UE era preciso que o seu orçamento correspondesse a, pelo menos, 5% do PIB dos Estados-membros. Cf. COMISSÃO EUROPEIA (1977).

¹⁹ Assim, cf. PORTO (2012: 856).

O orçamento da UE garante uma redistribuição de rendimentos indireta através da Política de Coesão e da PAC, ao promoverem a coesão social e territorial, a convergência económica entre os Estados-membros e o desenvolvimento rural; do mesmo modo também contribui para políticas redistributivas através de variados programas (exclusivamente europeus ou em gestão partilhada com os Estados-membros e as regiões – por exemplo, com investimentos cofinanciados), enquadráveis em outras políticas supranacionais, que procuram, igualmente, favorecer o desenvolvimento económico. Porém, note-se que esta função de redistribuição no âmbito europeu está estritamente relacionada, em última instância, com uma função de afetação de recursos entre os Estados-membros²⁰.

O objetivo de estabilização económica, por seu turno, apenas é garantido indiretamente: tanto pelo facto de o QFP avaliar um investimento constante durante um período de 7 anos, embora independentemente das tendências dos ciclos económicos²¹; assim como, pelo facto de parte das contribuições dos Estados-membros ao orçamento da UE estarem ligadas ao RNB, condicionando as contribuições estaduais ao desempenho económico em cada período financeiro. Com uma capacidade de estabilização limitada nestes termos, o orçamento da UE acaba por não ser capaz de assegurar a absorção de choques macroeconómicos²²⁻²³.

Note-se que apesar da ausência de um objetivo direto de estabilização através do orçamento da UE, é manifesta a busca pela estabilidade económica no quadro jurídico da UEM (recorde-se, por exemplo, os documentos e instrumentos de direito derivado mencionados *supra* – 2). Porém, ainda são algumas as assimetrias e desequilíbrios que dificultam soluções para a estabilização económica.

A acompanhar PINA (2016: 124), a UE deve ir além dos condicionalismos impostos aos Estados-membros ao nível das suas políticas económicas e financeiras, devendo avançar com a criação de “dois instrumentos fundamentais da defesa da moeda única”:

²⁰ Cf. “Documento de Reflexão sobre o Futuro das Finanças da UE” (COM/2017/0358 final), p. 14.

²¹ Neste sentido, em crítica ao QFP, CABRAL (2016: 1286) refere: “Framing the annual budget in a medium-term document of expenditure planning helps to achieve fiscal discipline. Nonetheless, the rigid nature of expenditure headings set down in the MFF hampers the EU’s budget capability to respond to adverse shocks and obstructs any counter-cyclical policy (...) thereby jeopardizing the capability of the EU’s budget to ensure macroeconomic stabilization. Although this problem is not new, the recent changes in the EU’s Treaty (introduced by the Lisbon Treaty in 2009) have not changed the status quo”.

²² Cf. “Documento de Reflexão sobre o Futuro das Finanças da UE” (COM/2017/0358 final), p. 14.

²³ Sobre as funções de afetação, estabilização e redistribuição desempenhadas pelo orçamento da UE, veja-se PORTO (2017: 483 e ss.).

“[1] um orçamento europeu de dimensão relevante (ou uma união orçamental que permita exercer uma adequada função redistributiva), [2] e um tesouro europeu que – de acordo com diferentes modelos possíveis – contribua para assegurar a estabilidade das condições de financiamento dentro da respectiva zona monetária, uniformizar os prémios de risco associados aos vários Estados-Membros, e impedir diferenciais significativos entre as taxas de juro nela praticadas, em virtude das distorções e dos seus efeitos discriminatórios sobre as condições de investimento e criação de emprego, impeditivos de uma consolidação orçamental bem-sucedida.”

Em suma, como reconhecido no documento “Síntese e Recomendações” do HLGOR, o orçamento da União é considerado “essencialmente um orçamento de investimento com algumas funções de redistribuição entre os Estados-Membros”, visando a prossecução de políticas comuns²⁴. Além disso, embora dotado de um reduzido valor relativo face ao PIB conjunto da UE, o seu orçamento pode significar para alguns Estados-membros (sobretudo os principais beneficiários líquidos) importantes investimentos e, assim, um relevante instrumento de promoção do crescimento económico²⁵.

4. O orçamento da UE; o quadro financeiro plurianual

No plano da UE, a matéria orçamental assume uma relevância singular para a compreensão da experiência de integração. Os orçamentos se configuram como um instrumento essencial para o planeamento económico, com as receitas e despesas traduzindo os desígnios a serem realizados pelos Estados ou pelas OI. Assim, as Comunidades

²⁴ Cf. MONTI / *et al.* (2017: 2). Também em sentido próximo daquilo que foi presentemente exposto, PORTO (2006: 9-17) sufraga o entendimento de que apenas uma função de afectação é passível de ser realizada pelo orçamento da União, no quadro de uma estreita cooperação entre UE e Estados-membros. Em outro escrito, igualmente, PORTO (2012: 856) sintetiza que “[não há] a possibilidade de com ele [o orçamento da UE] se verificarem as funções de estabilização da economia, numa linha de intervenção conjuntural, e de redistribuição do rendimento e da riqueza”.

²⁵ Afirmando um potencial influenciador da economia europeia por parte do orçamento da União, a despeito da sua pequena dimensão comparativamente ao PIB do espaço europeu, veja-se FERRER / KATARIVAS (2014).

Europeias, desde o princípio, foram dotadas de um orçamento próprio, que, entre a criação da CECA e a atual UEM, experimentou avanços e recuos.

Como nota histórica, é interessante notar que, em dado momento, as Comunidades Europeias chegaram a contar com cinco orçamentos, relativos ao mesmo ano económico. O Tratado da CECA estabelecia dois documentos orçamentais; em 1957, o Tratado de Roma instituiu um único orçamento para a CEE e, por sua vez, a CEEA ficou dotada de mais dois orçamentos. Em 1965, na sequência do Tratado de Fusão dos Executivos, as despesas administrativas da CECA e de funcionamento da CEEA foram integradas no orçamento da CEE. Neste período, portanto, ainda havia três orçamentos. Uma vez que o Tratado que instituiu a CECA tinha um prazo de 50 anos, foi apenas com o fim daquela organização que passou a existir um único orçamento para a Comunidade Europeia²⁶.

As disposições a respeito das finanças públicas da União, ao nível do direito originário, estão previstas no TFUE, na parte VI, Título II, sob a epígrafe “Disposições Financeiras” – trata-se do direito orçamental originário²⁷⁻²⁸. Ali estão estipulados os artigos que dizem respeito aos princípios orçamentais e financeiros²⁹, os recursos próprios, o QFP e o orçamento anual da União³⁰.

Tratando-se de um espaço com um aprofundado nível de integração económica, as finanças públicas da União estão estritamente ligadas com as finanças públicas de cada Estado-membro. Com efeito, nesta matéria identifica-se uma relação muito peculiar, em que, simultaneamente, grande parte das receitas da União equivalem a despesas dos Estados-membros, e as despesas da União equivalem a receitas dos Estados-membros³¹.

²⁶ Estávamos, decerto, perante desvios a um princípio de unidade orçamental, essencial para a garantia de racionalidade económica e combate ao desperdício. Cf. QUELHAS (1998: 56-57).

²⁷ Designação de Guilherme d’Oliveira Martins, cf. AA.VV. (2012: 1097)

²⁸ A constituir o ordenamento jurídico em matéria orçamental, integra-se ainda o direito derivado, “criado pelas instituições próprias da União, promanado através de Regulamentos e Directivas comunitárias, criadoras de um verdadeiro direito financeiro e orçamental europeu”, e as regras emergentes de acordos que sejam “celebrados entre as instituições comunitárias em matéria financeira”. Cf. CATARINO (2012: 111). No âmbito do direito derivado, tem especial interesse referir o Regulamento (UE, Euratom) n.º 2018/1046, relativo às disposições financeiras aplicáveis ao orçamento geral da União.

²⁹ Como a generalidade dos orçamentos nacionais, o planeamento financeiro europeu também se dá de acordo com algumas regras (ou princípios) orçamentais – *v. g.* anualidade, unidade, universalidade, especificação. Com um elenco e estudo dos “princípios enformadores do orçamento da União Europeia”, veja-se CATARINO (2012: 123-131).

³⁰ Em geral, sobre questões relacionadas com o orçamento da UE presentemente não versadas (sua execução, princípios reguladores, entre outros aspectos), veja-se AA. VV. (2012), CATARINO (2012: 109 ss.), COMISSÃO EUROPEIA (2014a).

³¹ Neste sentido, cf. MARTINS (2012: 147).

O orçamento da UE não encontra paralelo nos orçamentos dos Estados (sejam unitários ou federações) e tão-pouco encontra correspondência com os orçamentos de uma OI. Porém, está dotado de características de ambos. Trata-se de um sistema de financiamento híbrido, um *tertium genus*, num ponto intermédio entre o modelo de uma OI e de um estado federal³².

Apesar de muitos sufragarem um caminho no sentido de um federalismo europeu, a verdade é que a integração europeia ainda está distante de tal realidade. Assim, é evidente que o orçamento da UE, pela própria natureza desta instituição, não pode ser pensado como um orçamento de um Estado – mais concretamente, como o orçamento de um Estado federado. Por outro lado, a intenção de se conformar uma UE estreitamente integrada e de se fazer da mesma muito mais que uma mera OI, com um considerável grau de transferência de soberania dos seus Estados-membros, impôs que fossem refletidas no seu orçamento estas preocupações. Criou-se, portanto, um orçamento que também se distingue das características típicas de uma OI.

As singulares características do orçamento da UE tornam-se, desde logo, patentes no seu processo de aprovação. Se nos planos nacionais, em obediência a um princípio de *no taxation without representation*, os poderes legislativos são os responsáveis por aprovar os orçamentos nacionais; na UE a realidade é diversa e justifica-se pela preocupação com um equilíbrio institucional³³. Com efeito, existem duas autoridades orçamentais, o Conselho e o Parlamento Europeu, que intervêm de acordo com um processo legislativo especial³⁴. À Comissão, por seu turno, cabe o dever de iniciativa e elaboração da proposta orçamental (artigo 314.º do TFUE).

A referida necessidade de afiançar o equilíbrio institucional pode ser explicada através de um enquadramento histórico da evolução das finanças europeias. Em 1975, com o Tratado de Bruxelas, o Parlamento Europeu foi elevado à categoria de autoridade orçamental, com competência para rejeitar o orçamento. Ademais, a sua legitimação democrática, com eleição por sufrágio directo e universal (o primeiro ato eleitoral foi

³² Cf. PORTO (2006: 7). Refira-se que este autor tece estas mesmas considerações em outros escritos, neste trabalho também referenciados. Igualmente, ver QUELHAS (1998: 75) e AZEVEDO (2013: 114-115).

³³ Assim, BALDWIN / WYPLOSZ (2012: 85): “This formal procedure has been augmented by inter-institutional arrangements between the Parliament, the Council and the Commission that are meant to improve cooperation.”

³⁴ A intervenção autónoma destas duas instituições revestia ainda mais importância no passado, em função da diferenciação entre despesas obrigatórias e não obrigatórias, cuja aprovação competia, respectivamente, ao Conselho e ao Parlamento.

realizado em 1979), e o progressivo reforço das suas competências desencadeou um instável “jogo de forças” entre Conselho e Parlamento. Entre os anos de 1975 e 1987, as finanças das Comunidades Europeias experimentaram períodos conturbados, com vários orçamentos sendo executados em regimes de duodécimos, dadas as dificuldades em se alcançar consensos entre as duas instituições. Havia sido criada uma arquitectura institucional bicéfala e insustentável. Esta crise das finanças das Comunidades Europeias também se ficou a dever aos desequilíbrios orçamentais – em concreto, o caso do mecanismo de correção britânico e a crescente insuficiência dos recursos da União.

É neste cenário de instabilidade que surge a solução de planeamento plurianual e, posteriormente, o QFP. Concebido a título informal (um *gentlemen’s agreement*), com os esforços de Jacques Delors (então Presidente da Comissão Europeia), procurava-se um acordo institucional que moderasse a conflituosidade entre Conselho e Parlamento em matéria financeira. De facto, estes quadros de perspectivas plurianuais – que, nos primeiros anos, entraram para o jargão da UE como Pacotes Delors – foram fundamentais para pôr relativa ordem nas finanças europeias³⁵. Com o Tratado de Lisboa tal prática foi finalmente institucionalizada, tendo sido atribuído um estatuto legal ao QFP³⁶, definido nos termos do artigo 312.º do TFUE.

O QFP estabelece os montantes anuais que podem ser gastos na execução das diversas políticas europeias e corresponde a um período mínimo de cinco anos. É proposto pela Comissão Europeia e debatido no Conselho e no Parlamento Europeu, requerendo a aprovação por maioria dos membros do Parlamento e a unanimidade do Conselho para sua adoção (*ex vi* do artigo 312.º, n.º 2 do TFUE, que, alternativamente, ainda acrescenta: “O Conselho Europeu pode adoptar, por unanimidade, uma decisão que autorize o Conselho a deliberar por maioria qualificada quando adoptar o regulamento a que se refere o primeiro parágrafo [o regulamento relativo ao QFP]”).

Pretende-se, por meio de um planeamento financeiro plurianual, assegurar estabilidade e eficácia na execução das políticas europeias. Por isso, distingue-se facilmente o QFP do orçamento anual, que, para além de dever sempre respeitar os limites previamente

³⁵ QUELHAS (1998: 67) pontua: “O enquadramento plurianual permitiu a estabilização das finanças da Comunidade, a inserção da tramitação orçamental anual no seio de um quadro financeiro plurianual, a garantia de uma evolução ordenada das diferentes rubricas de despesas e a segurança de um caudal estável e programado de receitas”.

³⁶ Em AA. VV. (2012: 1104), Nazaré da Costa Cabral refere-se a uma “constitucionalização” da programação financeira.

estabelecidos no Quadro, define todas as receitas e despesas previstas para cada exercício orçamental. A imposição do respeito ao QFP em todos os orçamentos anuais permite referir a exigência de uma dupla cabimentação.

Para poder alcançar os seus propósitos e efetuar com êxito as suas políticas, a União dispõe de recursos próprios, mediante os quais é financiado integralmente o seu orçamento, sem prejuízo de outras receitas (art. 311.º). Trata-se, a seguir, precisamente, do financiamento do orçamento da UE.

5. O sistema de financiamento do orçamento da UE

5.1. As receitas da UE: breve evolução e quadro atual

Com o desenvolvimento da UE e, principalmente, pelos objetivos que lhe foram sendo acometidos, fez-se de extrema relevância que esta passasse a ter recursos próprios, pretendendo diferenciar-se, neste aspecto do seu orçamento, daquilo que é característico de meras OI³⁷⁻³⁸. Consequentemente, ganharam proeminência questões relacionadas com a equidade na repartição dos encargos entre os Estados-membros³⁹ e a responsabilização e prestação de contas (*accountability*) do exercício da atividade financeira⁴⁰.

Por outro lado, persiste ainda contemporaneamente uma característica de exiguidade ao nível das receitas que financiam o orçamento da UE – afastando-o das características típicas de um orçamento estadual (circunstância que deixámos patente *supra* – 3).

³⁷ Com a criação dos recursos próprios foi superado, pelo menos formalmente, um modelo anterior de meras transferências estaduais, que existiu, no âmbito das Comunidade Europeias, até 1971.

³⁸ Como observa FERREIRA (2020: 520): “Para o ambicioso projecto de integração europeia – que não se ficava meramente por objectivos económicos, mas visava também objectivos sociais e uma integração política dos Estados –, as receitas atribuídas às Comunidades eram um claro calcanhar de Aquiles, assim como era a inexistência de um parlamento eleito directamente e com poderes para aprovar ou recusar o orçamento e as contas”.

³⁹ Como observado em GENSCHER / JACHTENFUCHS (2009: 8): “The trend towards national contributions in EU finance is reflected in, and propelled by, concerns about inter-nation distributive justice”.

⁴⁰ Como explica PORTO (2017: 483), a prestação de contas no sentido de uma atuação “responsabilizadora e racionalizadora dos recursos”.

No princípio, aquando da criação da CECA, em 1951, pelo Tratado de Paris, a esta organização foi consignado um recurso próprio, que correspondia a um imposto sobre o valor da produção do carvão e do aço – o designado Imposto CECA⁴¹.

Por seu turno, com o Tratado de Roma, em 1957, o financiamento das comunidades europeias então criadas, a CEE e a CEEA, dava-se tão-somente a partir de uma base intergovernamental⁴². O financiamento era globalmente realizado através de contribuições nacionais, determinadas, todos os anos, pelos respectivos parlamentos dos Estados-membros. Inexistia qualquer consideração a respeito da origem dos recursos, que apenas serviam, indistintamente, para cobertura das despesas das referidas comunidades.

Com a coexistência de várias comunidades europeias, o período que se seguiu, caracterizado por uma multiplicidade de orçamentos, seguia um modelo de financiamento com contribuições dos Estados-membros (nos casos da CEE e da CEEA) e uma receita própria em sentido estrito (no caso da CECA). Em conformidade com os Acordos de Luxemburgo e com a Decisão do Conselho de 21 de abril de 1970, apenas no início desta década foram previstos os recursos próprios das comunidades criadas em Roma: os direitos aduaneiros, os direitos niveladores agrícolas e o recurso IVA – este, porém, apenas aplicado a partir do ano de 1979, aquando da harmonização dos sistemas de IVA⁴³.

Mais tarde, perante uma acentuada diminuição das receitas arrecadadas, teve lugar, através do Pacote Delors I (1987), uma grande reforma do sistema de financiamento comunitário, com a introdução do recurso baseado no PNB, posteriormente substituído por um modelo que tinha na sua base o RNB dos Estados-membros⁴⁴.

Atualmente, o documento que rege a matéria dos recursos próprios é a Decisão do Conselho de 26 de maio de 2014, relativa ao sistema de recursos próprios da UE⁴⁵, sendo

⁴¹ “A imposição foi o primeiro imposto europeu directo e até ao momento o único. O montante da imposição inicial foi objecto de um debate. Foi fixada no máximo em 1% do valor da produção das empresas. O Conselho de Ministros pretendia que fosse muito inferior ao 1% autorizado, mas J. Monnet conseguiu que fosse rapidamente fixada em 0,9%. A CECA teve posteriormente de aceitar reduções graduais que foram parcialmente compensadas por um ligeiro incremento aquando da fusão das Comunidades”. Cf. MIOCHE (2004: 71).

⁴² Sobre a evolução das Comunidades Europeias e o seu financiamento, veja-se FERREIRA (2020: 517-523) e AZEVEDO (2013: 114-123).

⁴³ Cf. FERREIRA (2020: 522).

⁴⁴ Para mais desenvolvimentos, ver QUELHAS (1998: 56 ss.).

⁴⁵ A par dos seguintes documentos: Regulamento (UE, Euratom) n.º 608/2014 do Conselho, de 26 de maio de 2014, que estabelece as medidas de execução do sistema de recursos próprios da União Europeia; e o Regulamento (UE, Euratom) n.º 609/2014 do Conselho, de 26 de maio de 2014, relativo aos métodos e ao procedimento para a colocação à disposição dos recursos próprios tradicionais e dos recursos próprios baseados no IVA e no RNB e às medidas destinadas a satisfazer as necessidades da tesouraria (reformulação).

previstas as seguintes fontes de financiamento para a União – a seguir tratadas: os recursos próprios tradicionais; as receitas correspondentes ao IVA; e, por último, as receitas baseadas no RNB.

Antes, contudo, pontue-se que a UE ainda dispõe de outras receitas, com menor relevância: as provenientes de certos impostos sobre pessoas que trabalham nas instituições e outros organismos da UE; as resultantes do funcionamento administrativo das instituições – tais como os proventos da venda de imóveis, da locação e contratação, da prestação de serviços e de juros bancários; contribuições de países não pertencentes à UE a certos programas; coimas; receitas resultantes de concessão de empréstimos pela UE (juros); saldo transitado do exercício anterior; entre outras⁴⁶.

5.1.1. Os recursos próprios tradicionais

Segundo o artigo 2.º, nº 1, al. a, da Decisão 2014/335/UE, Euratom, do Conselho, os recursos próprios tradicionais definem-se como:

“(…) imposições, prémios, montantes suplementares ou compensatórios, montantes ou elementos adicionais, direitos da Pauta Aduaneira Comum e outros direitos estabelecidos ou a estabelecer pelas instituições da União sobre as trocas comerciais com países terceiros, direitos aduaneiros sobre os produtos abrangidos pelo já caducado Tratado que institui a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço, bem como quotizações e outros direitos previstos no âmbito da organização comum de mercado no setor do açúcar”.

De forma simplificada e atualizada, na verdade, os recursos próprios tradicionais correspondem agora apenas aos direitos aduaneiros. Até recentemente existiam ainda os impostos sobre a produção de açúcar. Todavia, com o Regulamento (UE) n.º 1308/2013, as quotizações sobre o açúcar terminaram com a campanha de comercialização 2016/2017. Os Estados-membros recolheram o imposto sobre a produção de açúcar e a imposição sobre os excedentes à UE, pelas últimas vezes, em março de 2017 e junho de 2018.

⁴⁶ Cf. COMISSÃO EUROPEIA (2014a: 197).

Ao terem a responsabilidade pela recolha dos direitos aduaneiros, durante o período 2014-2020, os Estados-membros ficaram autorizado a reter, a título de despesas com a cobrança (custos de cobrança), 20% destes recursos próprios tradicionais. Com o QFP de 2021-2027, antecipa-se que os Estados-membros passem a reter 25% dos montantes cobrados⁴⁷.

Desde o Tratado de Roma, assumindo-se a integração europeia como uma união aduaneira, com a definição de uma pauta aduaneira e de uma Política Comercial Comum, revela-se uma decorrência lógica que os direitos aduaneiros sejam tidos como um recurso próprio⁴⁸. Entre os direitos aduaneiros, originalmente, contavam-se ainda os direitos niveladores agrícolas, relacionados com a própria configuração da PAC.

Porém, com a condução do *Uruguay Round*, no âmbito do GATT, e a posterior criação da OMC, ao estabelecer novas regras para o comércio internacional, impôs o fim da distinção entre os direitos niveladores agrícolas e os direitos aduaneiros – em particular, por causa da conclusão de um Acordo sobre a Agricultura. Calculados com base na diferença entre os preços internos e mundiais, os direitos niveladores agrícolas tratavam sobretudo de uma forma de compensação da falta de competitividade agrícola europeia, tendo um papel protecionista do mercado europeu diante da concorrência internacional⁴⁹.

5.1.2. O recurso IVA

As receitas provenientes do IVA resultam da incidência à base tributável do IVA (harmonizada em toda a União) de uma taxa uniforme de 0,3%, aplicável para todos os Estados-membros. Note-se, contudo, as atuais exceções vigentes no QFP de 2014-2020, relativas à Alemanha, aos Países Baixos e à Suécia, com a incidência de uma taxa reduzida correspondente a 0,15%. Por sua vez, a base tributável está limitada a 50% do RNB, com o propósito de obviar a característica regressiva de determinação do IVA – portanto, com o intuito de não penalizar os Estados-membros menos favorecidos. Enquanto imposto

⁴⁷ Note-se que, em exceção ao princípio da não consignação, estas são receitas consignadas no orçamento português – assim, veja-se o art. 16.º, n.º 2, al. b, da Lei n.º 151/2015 (a Lei de Enquadramento Orçamental).

⁴⁸ Como observa Ferreira (2020: 522): “Os recursos tradicionais correspondem a receitas que resultam da própria criação da Comunidade e, posteriormente, da União e das suas imposições ao exterior”.

⁴⁹ Cf. AZEVEDO (2018: 338).

proporcional incidente sobre o consumo, o IVA, na prática, gera situações de tributação regressiva⁵⁰⁻⁵¹.

Em rigor, como se faz notar, o recurso IVA não é verdadeiramente uma receita própria, guardando mais características de uma transferência estadual. Indo além, este recurso sequer exige uma mobilização específica das receitas arrecadadas nos Estados-membros a título do pagamento deste imposto pelos contribuintes. O IVA é, na verdade, apenas um índice de determinação do volume da contribuição devida por cada país – trata-se, por isso, de uma “construção puramente estatística”⁵².

5.1.3. O recurso RNB

No que diz respeito ao recurso baseado no RNB, tal consiste num pagamento feito pelos Estados-membros de uma parte proporcional dos seus respectivos RNB. A determinação do montante devido tem lugar anualmente, aquando da elaboração do orçamento, recorrendo-se à aplicação de uma taxa uniforme, suscetível de ajustes anuais, incidente sobre o RNB de cada Estado-membro⁵³.

⁵⁰ Sob o ponto de vista material, um imposto formalmente proporcional, pode ter efeitos regressivos. Assim acontece com o IVA e com a generalidade dos impostos incidentes sobre o consumo, na medida em que aqueles que auferem menores rendimentos são comparativamente mais penalizados que os contribuintes de rendimentos mais elevados, dado que os primeiros afetam ao consumo uma parte mais significativa dos seus rendimentos. Pode ser dito que o IVA é um imposto juridicamente proporcional, mas economicamente regressivo.

A propósito das características dos impostos, designadamente a regressividade, ver RIBEIRO (2011: 273 ss.).

⁵¹ Sobre a evolução do IVA, a temática da sua harmonização no seio da UE e o sistema comum, ver BASTOS (1991: 75 ss.). Para uma análise mais recente, ver VASQUES (2015b: 43 ss.).

⁵² Neste sentido, GENSCHER / JACHTENFUCHS (2009: 7): “The revenue method was administratively convenient but fundamentally changed the character of the VAT resource from a direct European charge on final consumers to a national contribution of the member states. Despite its name, the VAT resource is not directly linked to the VAT payments of European consumers but represents a national payment obligation of the member states. In essence, it is a purely statistical construct, calculated from harmonized data on aggregate national consumption, paid out of general tax revenue, and transferred to the EU in monthly installments. Critical observers consider it as ‘revenue dressed up as an own resource’ but not as a genuine own resource”.

Cabe, assim, reparar a imprecisão em que parece incorrer FERREIRA (2020: 522) ao assumir que no recurso IVA está em causa no “uma transferência dos Estados para a União de uma parcela do IVA arrecadado”. Ora, já foi explicitado, em rigor o montante a ser transferido a favor da UE não deve ser uma parcela consignada especificamente do IVA arrecadado nos Estados-membros – aliás, o próprio autor, previamente, pontua se tratar “de uma percentagem da estimativa do IVA”.

⁵³ Em relação ao QFP de 2014-2020, segundo o artigo 2.º, n.º 5, da Decisão do Conselho, de 26 de maio de 2014, relativa ao sistema de recursos próprios da União Europeia (2014/335/UE, Euratom), “apenas

O modelo de determinação deste recurso permite alcançar o necessário equilíbrio entre as receitas e as despesas da União. O recurso RNB é, por isso, referido como um recurso elástico. Dada a impossibilidade da UE recorrer a empréstimos públicos para fazer face às suas necessidades financeiras, o recurso em causa foi criado, precisamente, com objetivo de atender a todas as despesas que não fossem cobertas de forma suficiente pelos outros recursos disponíveis, garantindo assim formalmente o equilíbrio orçamental⁵⁴.

O recurso RNB pode ser perspectivado como uma socialização do défice, isto é, a diferença entre as despesas e o montante arrecadado com os demais recursos é repartida por todos os Estados-membros, na proporção da sua participação no rendimento bruto da UE. Trata-se de um recurso calculado *a posteriori*, destituído de natureza tributária, assumindo-se como uma transferência dos Estados-membros.

5.1.4. Síntese do quadro atual

Dos atuais recursos próprios da União – seguindo a orientação da maioria dos autores⁵⁵ –, apenas os recursos próprios tradicionais, ou seja, os direitos aduaneiros, representam um recurso próprio *stricto sensu* (ou em sentido material). Por seu turno, os recursos baseados no IVA e no RNB podem ser equiparados a meras contribuições feitas pelos Estados-membros. Para além da diversa natureza das receitas em causa, vale ressaltar ainda que apenas os direitos aduaneiros estão relacionados com a execução de uma política comum da União – recorde-se: a Política Comercial Comum, competência exclusiva da UE.

Assim, com um orçamento financiado, sobretudo, a partir de transferências nacionais, a UE vê-se confrontada com problemas inerentes a esta situação.

no que respeita ao período de 2014-2020, a Dinamarca, os Países Baixos e a Suécia beneficiam, respetivamente, de reduções brutas de 130 milhões de EUR, 695 milhões de EUR e 185 milhões de EUR no que respeita à sua contribuição anual baseada no RNB. A Áustria beneficia de uma redução bruta da sua contribuição anual baseada no RNB de 30 milhões de EUR em 2014, 20 milhões de EUR em 2015 e 10 milhões de EUR em 2016”. Estamos perante uma solução aproximada do mecanismo de correção até recentemente aplicado ao Reino Unido.

⁵⁴ A questão do equilíbrio orçamental material não se coloca nas finanças europeias. No âmbito do princípio do equilíbrio (artigo 17.º do Regulamento Financeiro) está impedida a possibilidade de contração de empréstimos pela União – salvo pontuais exceções referidas no mencionado Regulamento.

⁵⁵ Entre outros, cf. AZEVEDO (2018: 337 ss.), PORTO (2017: 501 ss.), MONTI / *et al.* (2016).

Desde logo, note-se que não é favorecida qualquer transparência aos cidadãos europeus, que acabam por não ter consciência das contribuições que realizam a favor da União⁵⁶; sendo ainda de referir que estas transferências, de certa forma, influenciam e condicionam as despesas a serem realizadas⁵⁷.

Acresce que um modelo de financiamento assente em transferências nacionais suscita a prática de uma contabilidade de “deve e haver” entre os Estados-membros, em que se reclamam valores a receber. É neste contexto que surge o mecanismo de correção para o Reino Unido, previsto, atualmente, nos artigos 4.º e 5.º da Decisão do Conselho, de 26 de maio de 2014, relativa ao sistema de recursos próprios da União Europeia. Visando a correção de um desequilíbrio orçamental entre as contribuições dos Estados-membros – o Reino Unido entendia contribuir de maneira mais que proporcional em comparação aos outros Estados-membros –, foi criado um mecanismo de correção, que corresponde a uma espécie de dedução de receitas⁵⁸.

Como é possível observar na figura 1, do total das receitas mobilizadas para o financiamento do orçamento da UE durante o ano de 2019, 64,2% correspondeu ao recurso baseado no RNB, 11% ao recurso baseado no IVA e apenas 13% aos recursos próprios tradicionais. Sendo apenas estes últimos considerados recursos próprios em sentido material, fica evidenciada a precária autonomia orçamental da União.

⁵⁶ Como observa AZEVEDO (2018: 340-341): “(...) parece tornar pertinente a conclusão de que a Comunidade dispõe já, na prática, de impostos “europeus”, mas cuja reduzida relevância financeira e, sobretudo, fraca visibilidade ao nível do quotidiano dos contribuintes europeus não permitem, porém, que os cidadãos europeus os percecionem como tal”.

⁵⁷ Ver MARTINS (2012b: 150-153) e GROS (2008: 2).

⁵⁸ A este propósito, ficaram conhecidas as palavras de Margaret Thatcher, primeira-ministra britânica em funções na altura: “We are not asking for a penny piece of Community money for Britain, what we are asking is for a very large amount of our own money back”.

O caso do desequilíbrio britânico está relacionado com a própria estrutura económica do Reino Unido, altamente industrializado e com um setor agrícola menos desenvolvido por comparação com os parceiros europeus. Assim, havia um reduzido aproveitamento da PAC e da Política de Coesão, a despeito da importante contribuição do Reino Unido para o financiamento do orçamento europeu. Com o *Brexit*, obviamente, tal mecanismo será extinto.

Na sequência da definição do mecanismo de correção britânico, com o precedente aberto, outros mecanismos de correção foram ou são aplicados – relativos à Alemanha, à Áustria, à Dinamarca, aos Países Baixos e à Suécia. Cf. QUELHAS (1998: 62-63, nota 22), onde o autor trata também do desequilíbrio orçamental alemão.

Figura 1
Total das receitas da UE no ano de 2019



Fonte: <https://ec.europa.eu/budget/graphs/revenue_expenditure.html>; acessado em: 16/11/2020.

A realidade nem sempre foi esta. Em 1988 o recurso baseado no RNB correspondia a apenas 11% das receitas que financiavam o orçamento da União. Porém, atualmente, como acaba de ser visto, este recurso representa uma grande parte do financiamento do orçamento da UE. Trata-se, efetivamente, de um retrocesso ao nível da garantia da autonomia orçamental e financeira europeia.

Os problemas identificados no atual modelo de financiamento europeu incitam propostas de soluções. A somar com os problemas já existentes, as alternativas para a sua superação criam, elas próprias, novos desafios – discutindo-se desde os processos de adoção das soluções aventadas até os efeitos posteriores à eventual concretização das propostas. Os debates neste campo travados são antigos⁵⁹ e, ainda assim, estão longe de alcançar consenso. Cumpre, seguidamente, analisar as propostas no sentido de uma exigível e exigente reforma do sistema de financiamento da UE.

⁵⁹ Como podemos perceber com QUELHAS (1998: 84 ss.), desde 1992 era discutida a criação de um novo recurso e os riscos da manutenção do modelo de financiamento então vigente.

5.2. A reforma do sistema de financiamento; os impostos europeus; finalidades

Em matéria de financiamento do orçamento da UE, em termos legais, chama-se à colação o artigo 311.º do TFUE. Neste é disposto que o orçamento da União deve ser integralmente financiado por recursos próprios; e, além disso, é atribuída competência ao Conselho para adotar decisões relacionadas com o sistema de recursos próprios da UE. Assim, esta instituição fica autorizada a criar novos recursos próprios ou a revogar as categorias já existente, através de decisões tomadas por unanimidade e após a consulta do Parlamento Europeu. Deve ainda, neste processo decisório, haver uma ratificação pelos Estados-membros, em conformidade com os procedimentos nacionais.

Diante do texto da norma, determinadas opiniões apontam, desde logo, uma contradição do sistema de financiamento da União com o referido artigo. Este dispositivo não reconhece – pelo menos em termos literais – o facto de atualmente a maioria das receitas supranacionais corresponderem a contribuições feitas pelos Estados-membros⁶⁰.

É importante sublinhar que a reforma do sistema de financiamento da União não busca um aumento global das receitas. Procura-se, isto sim, que a União possua uma maior autonomia financeira em relação aos Estados-membros, de acordo com o preceituado no artigo 311.º. Ou seja, possuindo verdadeiros recursos próprios, e não sendo financiada maioritariamente por contribuições nacionais⁶¹.

Um orçamento das receitas como atualmente configurado reflete-se negativamente também ao nível da distribuição das despesas pelos vários Estados-membros, passando a haver uma ideia de “justa retribuição”⁶² – rememore-se: trata-se da lógica contabilística de

⁶⁰ Cf. MARTINS (2012b: 152) e GROS (2008: 6-10).

⁶¹ Esta já era a ideia por trás da criação de um novo recurso em 1992, sobre a qual QUELHAS (1998: 85) observou: “o objectivo primordial do «quinto recurso» não seria o de proporcionar receitas adicionais para o orçamento comunitário, mas sim o de alcançar a finalidade política de aproximação entre os ‘contribuintes comunitários’ e o orçamento da União”.

⁶² Como assevera MARTINS (2012a: 152-153): “O facto de as despesas comunitárias serem pagas por receitas transferidas pelos Estados-Membros acaba por condicionar a negociação entre os Estados-Membros tendo em vista apurar a despesa que é realizada ao nível da União Europeia. Segundo alguns autores, nas negociações que fixam o nível de despesa da União Europeia, os Estados tendem a concentrar-se na diferença que resulta das contribuições nacionais para o orçamento da União Europeia e dos fundos recebidos por cada um dos países sob os vários programas de despesa”.

Igualmente, em defesa de uma autonomia financeira da UE em relação aos Estados-membros, o mesmo problema é reconhecido em COMISSÃO EUROPEIA (2008: 145-146): “The EU’s growing dependence on these transfers creates a situation in which EU budget financing interferes with national budgetary policies and fuels demands from the Member States in terms of the benefits each country derives from the EU budget, even though this concept is difficult to define”.

“deve e haver”, instigada pelo modelo das contribuições nacionais, na origem dos mecanismos de correção (ver *supra* – 5.1.4).

São várias as intervenções e os documentos das instituições da UE (por exemplo, Comunicações da Comissão; Relatórios e Resoluções do Parlamento; Propostas de Decisões do Conselho; assim como discursos de presidentes do Conselho e da Comissão) que tangenciam a reforma do sistema de financiamento da UE, sendo cogitadas diversas novas possibilidades de recursos próprios⁶³.

Igualmente, é de destacar o estudo realizado pelo HLGOR, criado em fevereiro de 2014 e presidido pelo ex-primeiro-ministro italiano Mario Monti. No seu *Final Report and Recommendations*, publicado em janeiro de 2017, o grupo em causa apresentou uma série de

⁶³ Veja-se, em particular, o caso do Parlamento Europeu, que, em várias das suas Resoluções, mostra o seu comprometimento com uma reforma no sistema de financiamento. Com efeito, por parte desta instituição, é transversal a consideração de que o atual sistema se revela complexo, entendendo, por isso, ser necessário haver uma maior transparência e simplicidade em benefício dos cidadãos europeus. Alguns exemplos de Resoluções são:

- a de 15 de abril de 2014, sobre as “Negociações do QFP para o exercício de 2014-2020: lições a reter e rumo a seguir”;
 - a de 17 de dezembro de 2014, relativa aos “Recursos próprios da União: ajustamento das contribuições nacionais dos Estados-Membros”;
 - a de 16 de abril de 2014, sobre o “Projeto de decisão do Conselho relativa ao sistema de recursos próprios da União Europeia”, na qual, na alteração 8-A, é ressaltado que: “O Parlamento Europeu tem continuamente solicitado que o orçamento da União seja *inteiramente financiado por recursos próprios, como estipulado no Tratado*, e tem regularmente salientado as insuficiências e os limites do sistema de recursos próprios existente, que é intransparente, injusto, não sujeito a controlo democrático, altamente complexo e totalmente incompreensível para os cidadãos europeus, que são quem suporta as consequências em última instância. O Parlamento Europeu considera que tal sistema infringe, na sua essência, a letra e o espírito do Tratado” (itálico nosso);
 - no mesmo sentido, a Resolução do Parlamento Europeu, de 6 de julho de 2016, sobre a “Preparação da revisão pós-eleitoral do QFP para 2014-2020: contributo do Parlamento anterior à proposta da Comissão”, em que é enfatizada a necessidade de uma reforma do sistema de recursos próprios, orientada pelos critérios da simplicidade, equidade e transparência. Neste ensejo, o Parlamento demonstra ainda esperar, por parte da Comissão, a preparação de um pacote legislativo sobre os recursos próprios a partir de 2021, com as devidas alterações;
 - a Resolução do Parlamento Europeu, de 26 de outubro de 2016, sobre a “Revisão intercalar do QFP”, para 2014-2020;
 - a Resolução do Parlamento Europeu, de 24 de outubro de 2017, sobre o “Documento de reflexão sobre o futuro das finanças da UE até 2025”;
 - e a Resolução do Parlamento Europeu, de 14 de março de 2018, sobre a “Reforma do sistema de recursos próprios da União Europeia”. Nesta observe-se que o Parlamento decide ir mais longe, ao propor eventuais novos recursos próprios para o QFP pós-2020, de acordo com o relatório do HLGOR (sobre algumas destas propostas, ver *infra*). Entre os objetivos referidos destas propostas, cite-se: a consolidação do mercado único, uma maior transparência, condições de concorrência mais equitativas, redução da especulação financeira, fortalecimento da equidade fiscal nos setores que utilizam instrumentos de planeamento fiscal agressivo ou uma otimização fiscal agressiva e, ainda, a promoção da transição energética e o combate ao aquecimento global.
- Outras Resoluções mais recentes são também referidas a propósito do QFP 2021-2027.

propostas e recomendações, de modo a permitir que as receitas da União sejam mais transparentes, justas e simples⁶⁴. Vislumbra-se um desígnio último, portanto, de aperfeiçoamento do sistema de financiamento da União.

Em face da pronunciada redução dos recursos próprios tradicionais e do recurso IVA, passando a caber ao recurso baseado no RNB a incumbência de financiar grande parte das despesas da União (ver *supra* – 5.1.4), foi evidenciada a necessidade de um reforço dos seus recursos próprios, aqui entendidos em sentido formal e material. Apenas assim, a UE afastar-se-ia de uma larga dependência das transferências nacionais e veria assegurada a sua autonomia financeira em relação aos Estados-membros. É este, de resto, o principal fundamento da necessidade de uma reforma.

Não obstante, convém pontuar que a temática da reforma do sistema de financiamento da União não se esgota na matéria dos seus recursos próprios. Existem outros fatores estritamente ligados a este tema que também são objetos de estudo: é o caso da eliminação das correções e abatimentos, das questões relacionadas com o Semestre Europeu e os significados dos conceitos de “custos”, “benefícios” e “saldos líquidos”⁶⁵.

Apesar da necessária reforma, por outro lado, cumpre reconhecer a conveniência da manutenção de parte do modelo de financiamento atualmente praticado, naquilo que seja consentâneo com exigências de simplicidade, equidade e eficiência. É este o caso, nomeadamente, dos recursos próprios tradicionais⁶⁶.

Entre as principais propostas de novos recursos próprios, cabe citar: a taxa sobre CO2/Preço do carbono; um regime de comércio de licenças de emissão; um imposto sobre os combustíveis para motores; um imposto sobre a energia; uma taxa sobre o plástico – *i. e.*, uma contribuição nacional calculada sobre a quantidade de resíduos de embalagens plásticas não recicladas; o imposto sobre o rendimento das sociedades (MCCCIS); um imposto sobre os serviços digitais; a reforma do recurso IVA e um imposto sobre as transações financeiras⁶⁷.

⁶⁴ Cf. MONTI / *et al.* (2016: 6-14).

⁶⁵ Cf. MONTI / *et al.* (2016; 2017)

⁶⁶ Cf. MONTI / *et al.* (2017: 9).

⁶⁷ Perfilhamos a compreensão de que estas são as propostas reputadas como mais adequadas e de possível adoção.

Estes impostos europeus que são apresentados poderiam tanto financiar o orçamento da União mediante a classificação de “recursos próprios”, como também poderiam ser considerados como “outras receitas”, tendo uma ligação estrita com uma política prosseguida pela UE – sobre esta classificação, a propósito do ITF, ver *infra* – 10.4.10.1).

É possível observar que, no âmbito das mencionadas propostas, a tributação ecológica tem alcançado um progressivo destaque. A criação de um recurso próprio “ecológico” seria de grande mérito, ao estar de acordo com políticas prosseguidas pela União sobre questões ambientais, alterações climáticas e energia. Estas propostas são baseadas no princípio do “utilizador-pagador” ou do “poluidor-pagador”; além disso, uma tributação ecológica poderia contribuir para a afirmação de um bem público europeu, a proteção do ambiente⁶⁸. Ademais, na sequência do Acordo de Paris, faria ainda mais sentido o desenvolvimento de uma reforma fiscal ambiental.

Sobre a proposta da MCCCIS, essencialmente, o que está em causa é proporcionar uma maior transparência e coordenação entre os Estados-membros, fazendo atenuar obstáculos fiscais que possam surgir relacionados com custos administrativos para as empresas que pretendam investir na UE, assim como são evitados casos de dupla ou nula tributação. Outrossim, a par da contenção de uma concorrência fiscal prejudicial⁶⁹, todos estes argumentos viabilizam um melhor funcionamento do mercado único. A ideia deste imposto passou a ser discutida com maior importância nos últimos anos, por decorrência do recrudescimento de práticas tributárias abusivas.

Quanto ao imposto sobre os serviços digitais, a razão subjacente a esta proposta prende-se com a necessidade de compatibilização das regras fiscais com o atual mundo digital. Como é conhecido, muitas vezes os lucros gerados pelas empresas digitais não são tributados ou, quando são, esta tributação não se dá no país onde foram criados os valores. Estas situações ocorrem, entre outros aspectos, devido ao facto de muitas vezes estas empresas não possuírem uma presença física e o atual sistema fiscal estar concebido em função de empresas tradicionais. Tendo isto em consideração, a Comissão, em 21 de março de 2018, apresentou uma Comunicação, intitulada “Chegou o momento de estabelecer uma norma de tributação moderna, justa e eficiente para a economia digital” [COM(2018) 146

Para mais desenvolvimentos sobre as várias propostas, cf. HAUG / LAMASSOURE / VERHOFSTADT (2011), MONTI / *et al.* (2016; 2016b), PORTO (2006) e PORTO (2017). Também a este propósito, ao nível institucional, cf. a Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu e ao Conselho, “Um quadro financeiro plurianual novo e moderno para a concretização eficaz das prioridades pós-2020 da União Europeia”, COM(2018) 98 final, 14/02/2018.

⁶⁸ Para mais desenvolvimento sobre o princípio do poluidor-pagador e da política europeia nos domínios ambientais, cf. BRIGAUD / UHER (2017: 383-385) e BOUTHEVILLAIN / DUFRÉNOT / FROUTÉ / PAUL (2013: 169).

⁶⁹ O que aqui se procura é conter a prática de certos países que reduzem a tributação das empresas de forma a obter ou manter uma maior vantagem competitiva, acabando por funcionar como verdadeiros paraísos fiscais.

final], e duas Propostas de Diretivas, uma a ser adotada a longo prazo e outra como solução mais imediata para a questão dos serviços digitais. São elas: a Proposta de Diretiva do Conselho que estabelece regras relativas à tributação das sociedades com uma presença digital significativa [COM(2018) 147 final] e a Proposta de Diretiva do Conselho relativa ao sistema comum de imposto sobre os serviços digitais aplicável às receitas da prestação de determinados serviços digitais [COM(2018) 148 final].

É, então, apresentado, na segunda Proposta de Diretiva, um imposto sobre os serviços digitais, a ser aplicado sobre certos serviços, prestados por determinadas entidades, nas quais os utilizadores colaborem para a criação de valor. A taxa aplicada corresponderia a 3% e seria cobrado pelos Estados-membros nos quais os utilizadores estivessem localizados, sendo apenas aplicável às entidades que possuam receitas mundiais superiores a 750 milhões de euros e receitas a nível da União superiores a 50 milhões de euros, de forma a não afetar empresas de menor dimensão ou emergentes.

Por último, o imposto sobre os serviços digitais está estritamente ligado às políticas atualmente prosseguidas pela UE, como é o caso do Mercado Único Digital. Observe ainda que é estimado pela Comissão que este imposto “geraria anualmente cerca de 5 mil milhões de EUR em receitas na UE, melhorando assim a sustentabilidade das finanças públicas nacionais e da UE”⁷⁰.

Por fim, em relação à reforma do IVA, esta proposta revela-se necessária por considerar que o atual recurso próprio baseado no IVA guarda mais semelhanças com uma contribuição nacional feita pelos Estados-membros do que com um verdadeiro recurso próprio.

Em linhas gerais, são duas as propostas de reforma do IVA⁷¹: uma seguindo as orientações já traçadas por uma proposta da Comissão de 2011⁷², a qual corresponde a uma taxa da UE (não superior a 2%), a ser aplicada juntamente com a taxa de IVA nacional, que os Estados-membros continuariam a definir; e outra relacionada com uma maior harmonização do IVA, que, por sua vez, compreenderia a aplicação de uma taxa fixa da UE (como existe atualmente) a uma base mais ampla e harmonizada de IVA. Nesta última

⁷⁰ Cf. Comunicação da Comissão, “Chegou o momento de estabelecer uma norma de tributação moderna, justa e eficiente para a economia digital” [COM(2018) 146 final], p. 10.

⁷¹ Estas são desenvolvidas pelo documento do HLGOR, cf. MONTI / *et al.* (2016: 53.55).

⁷² Assim como também o que já se tinha avançado no relatório da Comissão, de 6.9.2004, Financiamento da União Europeia, sobre o funcionamento do sistema de recursos próprios [COM(2004) 505 final/2].

hipótese, poderíamos até ter uma taxa média menor que a atual, em virtude da maior amplitude de incidência do imposto. Ambas as alternativas possibilitariam uma maior simplicidade, eficiência e equidade. Com efeito, seriam reduzidos os custos administrativos e as correções e compensações que atualmente se verificam, passando a se configurar como um recurso mais perceptível aos cidadãos europeus.

Note-se que estas propostas, por vezes designadas de impostos europeus, recebem esta denominação no sentido de que as suas receitas serviriam, em parte significativa⁷³, para o financiamento do orçamento da União, e não dos Estados-membros. Assim, esta expressão não deve ser empregue com o significado de que a UE estaria munida da capacidade de criar e cobrar impostos aos cidadãos europeus. Esta é – e permaneceria sendo – uma competência dos Estados-membros. Assim, mesmo com a implementação de uma reforma do sistema de financiamento, apenas teríamos impostos da UE nos casos já atuais dos tributos cobrados aos seus funcionários e nos direitos aduaneiros – porque relacionados com a Política Comercial Comum. Estas são, no entanto, contemporaneamente, fontes de receitas residuais na globalidade do orçamento da União⁷⁴.

Para uma correta análise das vantagens e desvantagens de cada uma das propostas de impostos europeus, deve-se ter por base uma multiplicidade de critérios essenciais, apontados a propósito das várias propostas, tanto por documentos oficiais da UE, como pela literatura jurídica e económica que se debruçou sobre o tema. Os critérios em causa são: a suficiência, a visibilidade, a simplicidade, a estabilidade, a eficiência, os baixos custos operacionais e de transação política, a equidade, a transparência, o valor acrescentado europeu⁷⁵ e a *accountability*⁷⁶.

Num contexto recente, vários Estados-membros apresentavam-se reticentes à ideia de uma reforma do sistema de financiamento do orçamento europeu, receando que tal poderia provocar uma redução das receitas públicas nacionais. O rescaldo da crise

⁷³ Clarifique-se que nunca estaria em causa uma reversão completa das receitas arrecadadas para o financiamento do orçamento da UE. Naturalmente, haveria sempre custos de cobrança, suportados pelos Estados-membros, e, por conseguinte, descontáveis do montante de receitas arrecadadas (ou transferíveis).

⁷⁴ De facto, como observa RIBEIRO (2019: 15): “Os impostos da União Europeia compreendem unicamente aqueles que são cobrados aos seus funcionários, os direitos aduaneiros da Pauta Aduaneira Comum e as quotizações à produção no setor do açúcar [na verdade, já não recolhidos]”.

⁷⁵ A definição de valor acrescentado europeu, segundo o HLGOR, significa o “valor adicional resultante de uma intervenção da UE face ao valor que teria sido criado apenas com base na ação do Estado-Membro” – cf. MONTI / *et al.* (2017: 3).

⁷⁶ Alguns destes critérios são também apontados em HAUG / LAMASSOURE / VERHOFSTADT (2011: 32-33).

económico-financeira de 2007-2008 e a posterior crise das dívidas soberanas na UE, dado o agravamento dos défices orçamentais e da dívida pública (enfrentando os Estados maiores dificuldades em obter financiamento junto aos mercados de crédito), terão sido fatores determinantes daquela perspectiva. Também em função da antecipada recessão económica desencadeada pela pandemia da Covid-19, já se pressente que as mesmas reservas podem ser esgrimidas contra uma reforma.

Este argumento da erosão das receitas nacionais, no entanto, parece se tratar apenas de uma contrariedade política, na medida em que não colhe razão do ponto de vista prático. Pelo contrário, o que se pretende com a criação destes novos recursos próprios é permitir uma simultânea redução das contribuições nacionais baseadas no RNB, desonerando, por esta via, os Estados-membros de parte das suas obrigações de transferência.

O cuidado com a regressividade do sistema de financiamento também deve ser um elemento fulcral a considerar no processo de reforma, que não a deve agravar. Por um lado, em função da utilização do IVA enquanto índice de determinação das transferências estaduais, temos alguma regressividade instituída. Ao mesmo tempo, por força do intento de redução das transferências determinadas a título do RNB, a progressividade favorecida por esta fonte de financiamento ver-se-ia diminuída. Porém, nas propostas mais recentes, parece-nos que este aspecto não tem merecido a devida importância. Causa estranheza que assim seja. A capacidade contributiva de cada Estado-membro não pode ser ignorada enquanto princípio de repartição de uma carga fiscal europeia.

Indo além das vantagens identificadas ao nível do seu financiamento, pretende-se que os potenciais novos recursos próprios favoreçam benefícios gerais para a UE, quais sejam: o fortalecimento do mercado único; a estreita relação entre os recursos financeiros e a execução de políticas europeias de grande relevo, também elas a exigirem avanços compagináveis com a adoção de algumas das propostas; a possibilidade de ser alcançado melhores resultados mediante uma ação concertada da União na definição das fontes de financiamento, não sendo determinadas indiscriminadamente entre as receitas de cada Estado-membro (valor acrescentado europeu).

Na grande maioria dos casos, o que se pretende é permitir uma maior coordenação fiscal entre os Estados-membros, e até mesmo uma maior harmonização da fiscalidade ao

nível europeu⁷⁷. Com efeito, este processo de harmonização fiscal é considerado como fundamental para que se continue a avançar no processo de integração económica da UE.

A considerar a variedade dos critérios norteadores da determinação dos novos recursos, a que acresce a diversidade de propostas e a pluralidade de finalidades perseguidas, fica ilustrado o potencial controverso do tema e, por conseguinte, as dificuldades em alcançar progressos.

O estado das coisas, contudo, é um óbice, a perturbar objetivos fundamentais da UE, como a coesão económica, social e territorial⁷⁸. A reforma do sistema de financiamento é, nestes termos, uma condição da continuidade do alargamento e aprofundamento dos objetivos da União.

Além disso, pela falta de transparência e simplicidade, os cidadãos europeus vêem-se alheados do conhecimento das formas pelas quais a UE se financia, contrariando princípios de controlo orçamental e legitimidade democrática⁷⁹.

Mencione-se ainda que, sendo a UE um espaço de integração com grande relevo a nível mundial, é, por isso, igualmente, um espaço privilegiado e com responsabilidade agravada para a adoção de medidas que estejam em consonância com as atuais preocupações mundiais.

Em síntese, é recomendável uma reforma do sistema de financiamento da UE, com a criação dos ditos impostos europeus, de forma a privilegiar uma maior aproximação da União aos cidadãos (ou contribuintes) e, em simultâneo, a lograr uma consequente diminuição do recurso baseado no RNB. Este deve ser apenas um recurso complementar, de

⁷⁷ Em questões fiscais, pode haver uma coordenação fiscal ou uma harmonização fiscal. A primeira diz respeito às situações que buscam uma minoração dos efeitos indesejáveis entre vários Estados, sem proceder a grandes alterações internas dos sistemas fiscais. Já a harmonização fiscal vai mais longe, ao buscar uma aproximação dos sistemas fiscais, com uma série de modificações internas implicadas.

Para mais desenvolvimentos, ver BASTOS (1991: 75 ss.). Este autor, ao analisar a coordenação fiscal da tributação do consumo – e podemos ainda estender tal raciocínio aos outros impostos propostos como uma forma de financiamento da UE –, ressalta que os objetivos que sempre devem ser atendidos são o da equidade e o da eficiência, devendo-se proceder a um duplo teste: verificar se estão presentes os critérios da equidade interjurisdicional e da eficiência económica internacional. Porém, tais critérios não estão sempre de acordo, podendo ocorrer conflitos entres estes, pois “nem sempre, com efeito, soluções eficientes são aceitáveis no plano da equidade e vice-versa” – cf. BASTOS (1991: 76-77).

⁷⁸ Assim, MARTINS (2012a: 14).

⁷⁹ Cf. MARTINS (2012a: 14): “O círculo [de debate da Convenção Europeia] insistiu no princípio da transparência do financiamento da União, devendo os cidadãos ter a possibilidade de conhecer o custo da União e de compreender como é financiada e devendo haver um reforço do controlo democrático sobre os resultados das despesas face aos objetivos previamente fixados, uma vez que ‘a eficácia é uma fonte de legitimidade’”.

forma a corrigir quaisquer desigualdades nas receitas arrecadas, garantindo assim a necessária autonomia financeira europeia⁸⁰.

Com o HLGOR, todavia, numa análise equilibrada, cumpre reconhecer:

“A reforma das receitas orçamentais não é um fim em si mesmo, nem uma panaceia para todos os problemas orçamentais. Deve ser encarada como um alicerce dos esforços em curso para restabelecer a confiança e a legitimidade da ação da UE, tornando o sistema de recursos próprios da UE mais simples, mais transparente e mais equitativo e democraticamente responsável.”⁸¹

5.3. O quadro financeiro plurianual de 2021-2027 e o *Next Generation EU*

Atualmente decorrem as negociações relativas ao QFP para o período de 2021-2027. Para que seja possível ultrapassar as críticas feitas ao instrumento do QFP, é impreterível que novos avanços sejam alcançados. Ora, estes avanços também se impõem ao nível da reforma do sistema de financiamento da UE.

⁸⁰ PORTO (2017: 514) considera que a forma mais adequada de financiamento da UE, de forma justa e transparente, seria através de um imposto pessoal sobre o rendimento das pessoas – um IRS. Porém – o autor reconhece –, não seria fácil conseguir uma harmonização deste imposto, dada a existência de uma grande variação das taxas aplicadas pelos diversos Estados-membros. Uma outra alternativa, então, seria o próprio recurso baseado no RNB. Trata-se de um recurso de fácil administração, mais justo e de reduzida influência sobre a competitividade da UE. Possui, portanto, a vantagem da simplicidade relacionada com a sua aplicação e da eficácia financeira.

Em texto, deixámos explícitos os contrapontos que cabem ser feitos a esta alternativa de manutenção de um recurso baseado no RNB, com a importância que atualmente reveste. Também neste sentido, a notar a desvantagem de não favorecer ao cidadão europeu a possibilidade de saber exatamente o que paga para a UE e ainda uma falta de responsabilização da autoridade orçamental, veja-se COMISSÃO EUROPEIA (2008).

Acrescente-se, no mesmo sentido, QUELHAS (1998: 90), ao pontuar que, a propósito da Agenda 2000, levantou-se a hipótese de um financiamento inteiramente baseado no recurso RNB. O autor, no entanto, identifica nesta solução uma “armadilha de equidade” e um golpe na autonomia financeira da UE: “Ao longo dos anos, a Comunidade fez um esforço para aproximar o modelo de financiamento da capacidade contributiva de cada Estado-membro, de forma a combater a regressividade do sistema de recursos próprios. Os números revelam o êxito no combate à regressividade contributiva e é neste sentido que se compreendem as afirmações do documento quanto à eficácia de se passar a um sistema inteiramente baseado nas contribuições PNB. Só que esta tendência constitui um retrocesso no esforço de dotar a União Europeia de autonomia financeira perante os Estados-membros, esforço esse, recordemos, que é manifesto desde 1970 e que já se vislumbrava nos textos originários de 1951 e 1957”.

⁸¹ Cf. MONTI / *et al.* (2017: 6).

Nesse sentido, cabe destacar a Comunicação da Comissão, de 14/02/2018, sobre “Um quadro financeiro plurianual novo e moderno para a concretização eficaz das prioridades pós-2020 da União Europeia (Contributo da Comissão Europeia para a reunião informal de líderes de 23 de fevereiro de 2018)” [COM(2018) 98 final]. Aborda-se, neste documento, a questão relativa à reforma do sistema de financiamento do orçamento da UE, sendo elencadas algumas propostas de novos recursos e, ademais, exorta-se os líderes europeus a apoiarem uma reforma. Com efeito, o executivo europeu recorda a complexidade do atual modelo de financiamento e a progressiva segregação entre os recursos financeiros da UE e a prossecução das suas políticas⁸².

A apontar também para exigência da reforma em causa, refira-se também a Comunicação da Comissão sobre “Um orçamento moderno para uma União que protege, capacita e defende – Quadro financeiro plurianual 2021-2027” [COM(2018) 321 final], publicitada em 02/05/2018. Aí, explicita-se a exigência de uma completa reforma do orçamento da UE, a contemplar tanto o lado das receitas, como o lado das despesas. Assim, argumenta-se: “Ambas precisam de ser modernizadas para maximizar a contribuição do orçamento da UE para as prioridades estratégicas da União” – p. 28.

Com esta lógica, são propostos vários aspectos a serem revisitados. Mencione-se: o término das correções e abatimentos concedidos ao Reino Unido (em virtude da sua saída) e a outros Estados-membros, de forma progressiva, até o final de 2020; a redução da taxa sobre as despesas relacionadas com a cobrança dos recursos próprios tradicionais pelos Estados-membros para 10% (em vez de 20%); e, por fim, naquilo de que se ocupa, uma simplificação do recurso próprio baseado no IVA e uma alteração alargada do sistema de financiamento da União⁸³.

Segundo o executivo europeu, a introdução de novos recursos poderia proporcionar receitas na ordem de um valor médio de 22 mil milhões de euros por ano – correspondendo

⁸² Cite-se: “A parte do orçamento respeitante às receitas aumentou em complexidade e a ligação entre os objetivos do orçamento da UE e a forma como este é financiado foi-se progressivamente atenuando”. Cf. Comunicação da Comissão, sobre “Um quadro financeiro plurianual novo e moderno para a concretização eficaz das prioridades pós-2020 da União Europeia (Contributo da Comissão Europeia para a reunião informal de líderes de 23 de fevereiro de 2018)” [COM(2018) 98 final] – p. 20.

⁸³ Assim, mais uma vez, é proposta a introdução de novos recursos próprios, dotados de uma mais evidente ligação com as políticas prosseguidas pela União, de forma a permitir uma redução das contribuições nacionais baseadas no RNB. São neste quadro considerados um recurso baseado na MCCCIS, a uma taxa de 3%; um recurso derivado do regime de comércio de licenças de emissão de carbono; e, igualmente, uma contribuição nacional calculada com base na quantidade de resíduos de embalagens de plástico não recicladas em cada Estado-membro, determinando-se um montante de 0,80 euros por quilo.

a 12% do orçamento total da União; além do que, estas receitas significariam a adoção de um sistema de financiamento simplificado e relacionável com as políticas europeias⁸⁴.

Ainda na referida Comunicação da Comissão, em conformidade com o que já expusemos anteriormente, clarifica-se que uma reforma do sistema de financiamento, a vigorar no âmbito do QFP 2021-2027, não tem o escopo de alterar o nível das contribuições a serem suportadas pelos Estados-membros. Trata-se, essencialmente, de aperfeiçoar o modelo de financiamento, com o propósito de dar cumprimento a algumas das finalidades da reforma⁸⁵ (ver *supra* – 5.2).

Não obstante, destaca-se a necessidade de haver um aumento dos limites máximos relativos aos recursos próprios, para que assim seja possível a prossecução dos objetivos das políticas europeias e uma maior credibilidade do orçamento. Em virtude também da inclusão do Fundo Europeu de Desenvolvimento, é pleiteado um aumento para 1,29% em relação aos pagamentos (montantes das despesas num ano económico derivadas de compromissos jurídicos assumidos em exercícios pretéritos) e para 1,35% em relação às autorizações (limite máximo das obrigações jurídicas suscetíveis de serem assumidas pela UE num ano económico, podendo se tratar de obrigações plurianuais), do RNB da UE-27.

Tal proposta da Comissão foi bem acolhida pelo Parlamento Europeu, que na sua Resolução de 30 de maio de 2018, sobre o “Quadro financeiro plurianual 2021-2027 e os recursos próprios”, ressaltou a necessidade das negociações entre as várias instituições europeias e a importância da conclusão tempestiva de um acordo⁸⁶.

⁸⁴ Cf. Comunicação da Comissão sobre “Um orçamento moderno para uma União que protege, capacita e defende – Quadro financeiro plurianual 2021-2027” [COM(2018) 321 final] – p. 29.

⁸⁵ “As propostas de reforma do sistema de recursos próprios visam alterar a forma como o orçamento é financiado e não a sua dimensão global. A diversificação das fontes de receitas orçamentais aumentará a resiliência do orçamento da UE. Juntamente com a reorientação progressiva do orçamento, dos programas atribuídos a nível nacional para as novas prioridades, contribuirá para reforçar a ênfase no valor acrescentado europeu e garantir que ambos os lados do orçamento contribuem para as prioridades estratégicas da União”. Cf. Comunicação da Comissão sobre “Um orçamento moderno para uma União que protege, capacita e defende – Quadro financeiro plurianual 2021-2027” [COM(2018) 321 final] – p. 30.

⁸⁶ “Salienta que as propostas da Comissão encetam oficialmente um período de intensas negociações no Conselho, mas também entre o Conselho e o Parlamento, com vista à obtenção da aprovação do Parlamento relativamente ao Regulamento QFP; sublinha que todos os elementos do pacote de medidas relativas ao QFP e aos recursos próprios, incluindo os montantes do QFP, devem permanecer na mesa de negociações até se alcançar um acordo definitivo; manifesta a sua disponibilidade para encetar imediatamente um diálogo estruturado com o Conselho, que permita compreender melhor as expectativas do Parlamento e facilitar a conclusão de um acordo em tempo útil; considera, por conseguinte, que o recente início de reuniões regulares entre as sucessivas presidências do Conselho e a equipa de negociação do Parlamento é um ponto de partida essencial do processo que conduzirá à adoção do próximo QFP.” Cf. Resolução do Parlamento Europeu, sobre o “Quadro financeiro plurianual 2021-2027 e os recursos próprios”, de 30 de maio de 2018 – p. 4.

Tendo já referido intervenções da Comissão e do Parlamento Europeu, podemos ainda citar o papel do ECOFIN, que, em 9 de julho de 2019, analisou o ponto de situação do debate em torno desta matéria, considerando a possibilidade de introdução dos novos recursos próprios nos futuros debates do Conselho Europeu.

Não se pretende, aqui, examinar os inúmeros documentos produzidos pelas instituições europeias relacionáveis direta ou indiretamente com a reforma do sistema de financiamento e o novo QFP. Avalia-se, no entanto, ter já explicitado as longas discussões e as preocupações levantadas em torno desta temática.

Por se tratar do primeiro QFP de uma UE com vinte e sete Estados-membros (com a saída do Reino Unido), a elaboração do próximo QFP é também uma oportunidade para retificar a existência dos mecanismos de correção atribuídos a outros países. De resto, os mecanismos de correção são objeto de crítica da Comissão, que lhe imputa uma contribuição na configuração de um orçamento da UE que se revela complexo e opaco⁸⁷.

As discussões para o QFP 2021-2027 tornaram-se ainda mais desafiantes e complexas em razão da crise económica desencadeada pela pandemia da Covid-19, sendo exigido, por parte da UE, maiores esforços para que se consiga alcançar uma disponibilidade financeira que permita aos Estados-membros uma recuperação mais célere da economia. Desta forma, juntamente com uma reformulação do próprio quadro financeiro para o próximo período de programação, foi discutido e introduzido um plano de recuperação.

No sentido de apresentar um QFP reformulado, capaz de mitigar os impactos negativos da atual crise económica, principalmente no que diz respeito aos recursos da UE, a Resolução do Parlamento Europeu, de 15 de maio de 2020, sobre “O novo quadro financeiro plurianual, os recursos próprios e o plano de recuperação”, demonstrou a necessidade de haver um aumento do limite máximo dos recursos próprios, tendo em conta a prevista redução do RNB nos Estados-membros. Desta forma, assegurando a manutenção das contribuições baseadas neste recurso nos níveis nominais correntes.

Por seu turno, em 27 de maio de 2020, a Comissão apresentou uma proposta no sentido de a permitir contrair empréstimos para financiar o QFP e um plano de recuperação e resiliência, a executar através da atribuição de subvenções e empréstimos. Trata-se da possibilidade de recorrer ao crédito até ao limite de 750 mil milhões de euros, mediante a

⁸⁷ Cf. Comunicação da Comissão sobre “Um quadro financeiro plurianual novo e moderno para a concretização eficaz das prioridades pós-2020 da União Europeia”, COM(2018) 98 final, 14/02/2018 – p. 21-22.

emissão de obrigações nos mercados internacionais, com prazos de vencimento de 3 a 30 anos⁸⁸.

Foi, então, durante a cimeira extraordinária do Conselho Europeu, decorrida entre os dias 17 e 21 de julho de 2020, que os dirigentes da UE chegaram a um acordo correspondente a um pacote global de 1.824,3 milhares de milhões de euros, a englobar o QFP (no montante de 1.074,3 milhares de milhões de euros) e um fundo de recuperação, designado *Next Generation EU*, que corresponde a um esforço extraordinário para lidar com os efeitos da pandemia da Covid-19 (no montante de 750 mil milhões de euros, a ser financiado com os empréstimos contraídos pela Comissão junto dos mercados financeiros).

O fundo de recuperação poderá ser utilizado para a concessão de empréstimos recíprocos e para despesas canalizadas através dos programas do QFP, devendo o capital contraído nos mercados ser reembolsado até o ano de 2058. Revela-se, verdadeiramente, de inquestionável importância a criação do fundo de recuperação, necessário para lidar, provavelmente, com os maiores desafios de relançamento económico na Europa, desde os anos que sucederam ao fim da Segunda Guerra Mundial – tendo, aliás, o fundo de recuperação recebido o epíteto de novo Plano Marshall.

O Conselho Europeu também concordou em atribuir ao orçamento da UE novos recursos próprios. Especificamente, seriam instituídos um imposto baseado nos resíduos de plástico, a ser introduzido em 2021, um imposto digital e ainda uma medida de ajustamento das emissões de carbono. Estes últimos serão ainda objeto de propostas da Comissão, prevendo-se as respectivas introduções até 1 de janeiro de 2023, como forma de reembolso dos fundos obtidos através do programa *Next Generation EU*. Ficou também estabelecido, para uma fase posterior, que a Comissão deverá apresentar uma proposta revista sobre o regime de comércio de licenças de emissões de carbono na UE, com um possível alargamento para os setores da aviação e dos transportes marítimos. Igualmente, podem também haver outras propostas de novos recursos a serem criados, sendo o caso do próprio ITF. Os novos recursos próprios a serem introduzidos após 2021 poderão ser utilizados no reembolso antecipado dos empréstimos contraídos no âmbito do fundo de recuperação – sobre a cronologia da possível implementação de novos recursos próprios, ver figura 2.

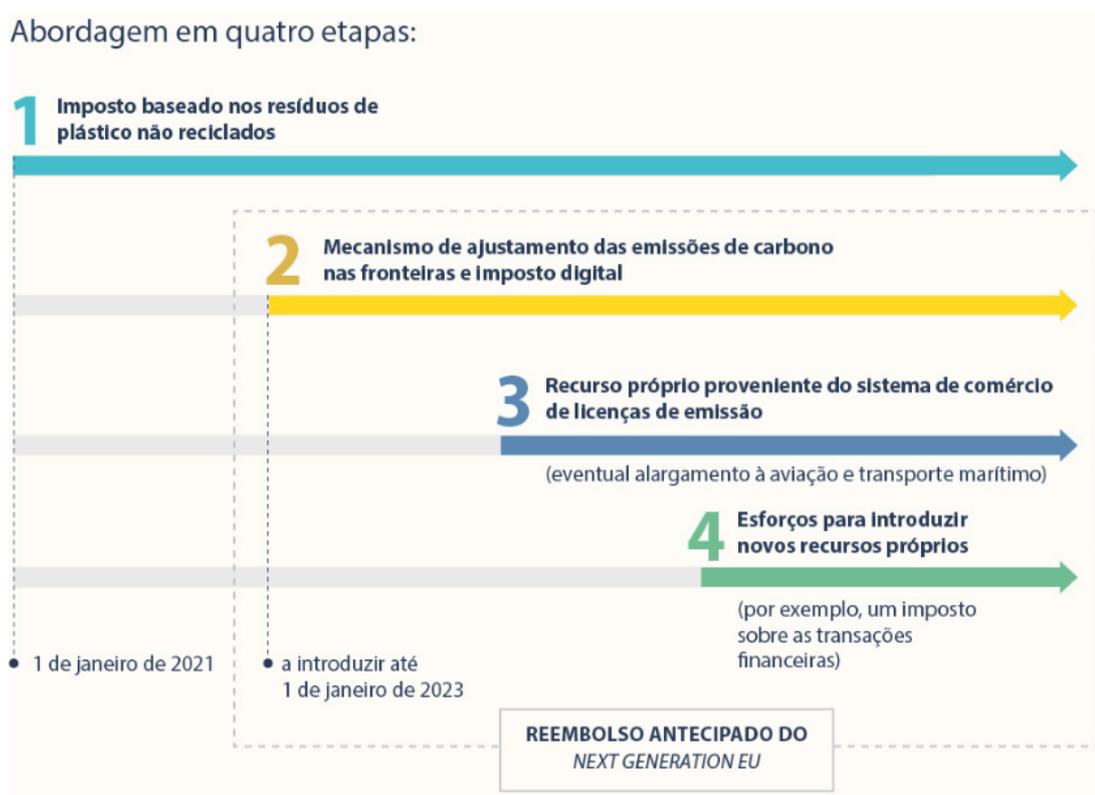
⁸⁸ Cf. Comunicação da Comissão sobre “Um orçamento da UE que potencia o plano de recuperação da Europa”, COM(2020) 442 final, 27/05/2020.

Observe ainda que o Parlamento Europeu perfilha da mesma opinião que o Conselho Europeu e a Comissão, tendo na sua Resolução, de 23 de julho de 2020, sobre as “Conclusões do Conselho Europeu extraordinário de 17-21 de julho de 2020”, destacado a importância da criação de novos recursos próprios, de forma a auxiliar no reembolso da dívida contraída ao nível supranacional, sem que haja uma pressão orçamental acrescida sobre os Estados-membros e os cidadãos da UE.

Cumprir também destacar que, no dia 16 de setembro de 2020, o Parlamento Europeu aprovou um parecer legislativo a propósito da introdução de novas fontes de financiamento para o orçamento da UE⁸⁹.

Figura 2

Novos recursos próprios para o orçamento da UE no âmbito do QFP 2021-2027



Fonte: <<https://www.consilium.europa.eu/pt/infographics/recovery-plan-mff-2021-2027/>>; acedido em: 16/11/2020.

⁸⁹ Conforme noticiado em: <<https://www.europarl.europa.eu/news/pt/headlines/priorities/quadro-financieiro-plurianual/20200910IPR86815/parlamento-europeu-aprova-introducao-de-novas-fontes-de-financiamento-da-ue>>; acedido em: 02/12/2020

Perante os desafios económicos que se antecipam, numa perspectiva de curto prazo, por enquanto não podemos deixar de avaliar o novo QFP para 2021-2027 como uma oportunidade perdida. A UE escusou-se da responsabilidade de reformar imediatamente o seu sistema de financiamento.

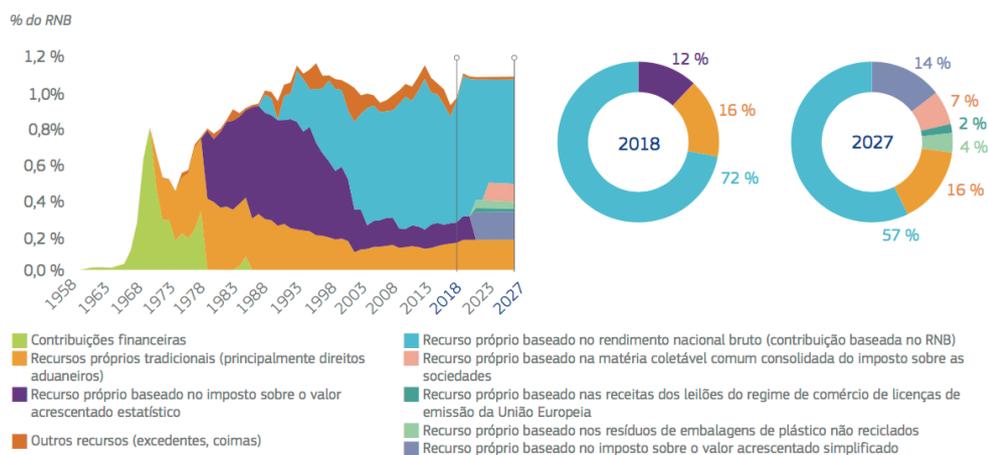
É de observar que, no âmbito dos recursos próprios tradicionais, os Estados-membros passarão a reter, a título de despesas de cobrança, 25% dos montantes cobrados – em nível, portanto, superior aos 20% que retinham no QFP 2014-2020; em relação ao recurso baseado no IVA, a taxa uniforme de 0,3% limitada a 50% do RNB mantém-se inalterada, contudo a metodologia será simplificada; por fim, o recurso baseado no RNB acaba por não ser objeto de qualquer alteração – ao contrário do que propunha o Parlamento Europeu. Ademais, o limite máximo afetado à UE para cobrir dotações anuais no âmbito do QFP passará a ser fixado em: 1,40 % da soma do RNB de todos os Estados-membros, para pagamentos; 1,46 % da soma do RNB de todos os Estados-membros, para autorizações.

Igualmente paradigmático da inércia da UE em matéria de reformulação do seu orçamento é também a manutenção dos mecanismos de correção, com abatimentos de montante fixo, sobre as contribuições anuais baseadas no RNB, existentes para Dinamarca, Alemanha, Países Baixos, Áustria e Suécia.

A paulatina introdução de novos recursos já programada e, eventualmente, o alcance de consensos sobre a necessidade de uma reforma mais ambiciosa do sistema de financiamento, permite-nos, contudo, a prazo, manter a expectativa de avanços na matéria. Nesse sentido, já apontavam mesmo previsões anteriores da Comissão Europeia, que, até 2027, considerava possibilidade de redução do recurso baseado no RNB e a introdução de novas fontes de receitas para a UE (ainda que pouco significativas) – ver figura 3.

Figura 3

Evolução das principais fontes de receitas do orçamento da UE



Fonte: Comissão Europeia, *O orçamento da União Europeia para o futuro*, 2 de maio de 2018, p. 1. Disponível em: <https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/budget-proposals-modernising-budget-revenue-side-may2018_pt.pdf>; aceso em: 07/12/2020.

Em relação à disponibilidade financeira da UE, especificamente refletida no seu orçamento, no horizonte temporal do próximo QFP não são alcançados avanços. O orçamento da UE continuará a ser exíguo por comparação com a dimensão económica da integração regional. Decisivo, portanto, para a recuperação da economia europeia serão os montantes e as respectivas afetações dos recursos mobilizáveis através do plano de recuperação. Embora a própria Comissão admita que “sempre que a União decida fazer mais, isso terá consequências financeiras”⁹⁰, como já vimos, estas não serão traduzidas a curto prazo no orçamento da UE.

Reconhecendo também a importância que o orçamento da UE assume para o próprio aperfeiçoamento e aprofundamento da UEM, é desenvolvida uma figura análoga a um orçamento para a área do euro. Trata-se do instrumento orçamental de convergência e competitividade (BICC), previsto para estar operacional juntamente com o QFP 2021-2027. Aparenta-se-nos, porém, como mais uma solução paliativa e débil, a acrescentar ainda mais complexidade na conformação das finanças europeias⁹¹.

⁹⁰ Cf. Comunicação da Comissão “Um quadro financeiro plurianual novo e moderno para a concretização eficaz das prioridades pós-2020 da União Europeia – Contributo da Comissão Europeia para a reunião informal de líderes de 23 de fevereiro de 2018”, COM(2018) 98 final, 14/02/2018 – p.25.

⁹¹ Como aponta GROS (2012), a ideia de um orçamento para área do euro é justificada com base no argumento de que o dólar e, conseqüentemente, a economia norte-americana têm se apresentado mais resilientes a cenários de crise devido ao robusto orçamento federal daquele país, sendo a sua inerente

Com efeito, o instrumento em causa integra o próprio orçamento da UE e, portanto, é financiado pelos seus recursos⁹². Note-se que existe uma grande incongruência na sua criação: os Estados-membros não pertencentes à área do euro estariam a financiar um instrumento que apenas beneficia os Estados-membros que tenham adotado a moeda comum. Para mais, se o objetivo deste instrumento passa por permitir uma maior coordenação económica e um reforço da UEM – que carece de uma política orçamental comum –, a sua integração no orçamento da UE afigura-se questionável.

No entanto, em harmonia com as finalidades identificadas para um novo modelo do sistema de financiamento, a Comissão afirma ser possível que a tímida reforma perspectivada possa desempenhar um impacto positivo para os orçamentos nacionais, através de um orçamento da UE que, por sua vez, seja “fiável e duradouro, que lhe permita desempenhar eficientemente as suas prioridades”⁹³, privilegiando o “valor acrescentado europeu, um melhor desempenho e a simplificação”⁹⁴.

6. A fiscalidade na UE

6.1. A assimétrica integração fiscal; competências da UE e a harmonização fiscal

As prioridades da UE no âmbito fiscal entroncam-se na promoção de uma maior cooperação entre as administrações fiscais dos Estados-membros, no intuito de favorecer um melhor controlo e combate aos fenómenos de fraude, evasão e elisão fiscal; na mitigação de um cenário de concorrência fiscal agressiva ou abusiva; e, ainda, na eliminação de obstáculos fiscais às atividades económicas transfronteiriças (ou, se quisermos, eliminação

capacidade para fazer frente aos choques assimétricos – isto é, os choques verificados apenas em alguns estados da federação – um elemento crucial. Fica claro, assim, que os fundamentos de uma proposta desse género acham-se relacionados com notas de um federalismo orçamental.

⁹² A título de exceção, será permitido, através de uma cláusula estipulada para este efeito, que os Estados-membros da área do euro financiem este instrumento orçamental de convergência e competitividade com contribuições que vão para além dos recursos próprios. Contudo, tal solução é feita depender da celebração de acordo intergovernamental *ad hoc*.

⁹³ Cf. Comunicação da Comissão “Um quadro financeiro plurianual novo e moderno para a concretização eficaz das prioridades pós-2020 da União Europeia – Contributo da Comissão Europeia para a reunião informal de líderes de 23 de fevereiro de 2018”, COM(2018) 98 final, 14/02/2018 – p.1.

⁹⁴ Cf. Comunicação da Comissão “Um quadro financeiro plurianual novo e moderno para a concretização eficaz das prioridades pós-2020 da União Europeia – Contributo da Comissão Europeia para a reunião informal de líderes de 23 de fevereiro de 2018”, COM(2018) 98 final, 14/02/2018 – p. 16.

dos obstáculos à livre circulação dos fatores de produção)⁹⁵. Em suma, a fiscalidade na UE tem como objetivo salvaguardar e promover o bom funcionamento do mercado único.

Todavia, ao cotejar estas prioridades de política fiscal com a profundidade da integração económica europeia, percebemos as inconsistências com que a prossecução dos objetivos em matéria fiscal ainda se confronta na UE ou, mais especificamente, na UEM⁹⁶. Como nota PALMA (2018: 410): “A UE tem um orçamento próprio, mas não tem um sistema fiscal próprio nem um direito fiscal em sentido clássico. Não existe uma União Fiscal, mas sim aspectos fiscais harmonizados”.

Por outro lado, a adoção de uma moeda única e a consequente condução de uma política monetária centralizada no BCE traz implicações diversas para os domínios fiscais, que, diferentemente, não acompanharam o mesmo nível da integração monetária⁹⁷⁻⁹⁸.

Com efeito, a utilização dos instrumentos de política fiscal pelos Estados-membros da UE ganhou significativa relevância em face da perda de autonomia ou soberania nacional sobre a política monetária, com a criação da moeda comum. Do mesmo modo, as limitações impostas pela UE à prossecução de políticas orçamentais cercearam a capacidade de intervenção económica dos Estados-membros. Ainda assim, entre as suas política económicas, a política fiscal resiste como um resquício de soberania nacional – destacando-se a apreciável margem de autonomia ainda possível em matéria de tributação direta⁹⁹. Por conseguinte, a importância hoje revestida pela política fiscal para os Estados-membros da UE veio a implicar dificuldades quando se trata de alcançar avanços nestas matérias.

Como é notório, as revisões dos Tratados da UE encetaram uma contínua expansão das competências para o nível supranacional. Em contrapartida, as competências dos Estados-membros viram-se diminuídas. Diante deste constante alargamento da intervenção

⁹⁵ Sobre o âmbito alargado do direito fiscal da UE, cf. RIBEIRO (2019: 14-17).

⁹⁶ Para mais desenvolvimentos, ver NABAIS (2003: 77-79). Ainda numa UEM incipiente o autor apontava para a necessidade de haver “alterações urgentes” na política fiscal, em razão da “estranha construção europeia” e o “estranho papel federalizador que neste domínio cabe ao TJCE [TJUE]”, responsável por originar situações de *European taxation without European representation*. Mais recentemente, sobre esta temática, cf. FEIO (2020: 271-376).

⁹⁷ Outro exemplo de acentuada diferença no nível de integração económica exigida numa UEM, até pouco tempo, verificava-se no setor bancário e das instituições de crédito em geral. Apenas mais recentemente foi alcançada uma integração mais aperfeiçoada neste campo, com os passos dados no sentido da criação de uma União Bancária (ver *infra* – 10.4.10.2). Sobre este tema, ver QUELHAS (2012a), REY (2013), ALPHANDÉRY (2013), GROS (2013), MARTINS (2016), PALMA (2018: 409 ss.) e FEIO (2020: 365).

⁹⁸ Como nota FEIO (2020: 370): “Os poderes tributários europeus têm, genericamente, estado excessivamente circunscritos ao funcionamento do mercado interno, quando poderiam ser um relevante instrumento de coordenação económica dentro da UEM.”

⁹⁹ Cf. RIBEIRO (2019: 24)

da União, de forma a assegurar uma adequada repartição de competências entre os diversos níveis de poder, o princípio da subsidiariedade granjeou extrema importância¹⁰⁰.

Enquadrado normativamente no artigo 5.º, n.º 3, do TUE, e no Protocolo n.º 2, relativo à aplicação dos princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade¹⁰¹, daquele princípio resulta que a atuação da UE apenas deve ter lugar quando determinada matéria ou ação não puder ser eficaz e suficientemente desenvolvida ao nível dos Estados-membros¹⁰². Com efeito – antecipe-se –, a par do princípio da proporcionalidade, o princípio da subsidiariedade é avançado como um dos fundamentos jurídicos para a implementação de um ITF ao nível da UE.

Quando se trate de resguardar ou promover o bom funcionamento do mercado interno, apesar de um potencial âmbito alargado de intervenções em matérias fiscais com aquele efeito, a verdade é que a UE não possui competência fiscal própria para agir – nem pode, com é óbvio, reivindicar uma competência exclusiva. Assim, essencialmente, a sua atuação é desenvolvida através da coordenação e do ajustamento das políticas fiscais entre os Estados-membros¹⁰³.

Apesar de a UE não possuir uma política fiscal em sentido próprio – que pertence a cada um dos Estados-membros –, encontrando abrigo no princípio da subsidiariedade, a sua atuação ou relevância no plano fiscal faz-se presente, em muitos casos, por via legislativa (v.g. regulamentos e diretivas) e judicial (TJUE). Através da sua atuação, procura-se uma progressiva integração entre os Estados-membros em matéria fiscal, de forma a combater o protecionismo e a discriminação, eliminando obstáculos fiscais à livre circulação de pessoas, mercadorias, serviços e capitais¹⁰⁴. Dessa forma, a ação da UE aspira tanto uma

¹⁰⁰ Com referência ao princípio da subsidiariedade no âmbito das políticas financeiras, ver *supra* – 3. Em geral, sobre o princípio em apreço, ver CAMPOS / CAMPOS / PEREIRA (2014: 279-281).

¹⁰¹ O Protocolo em causa foi pensado tendo em consideração as grandes dificuldades levantadas por estes princípios. Assim, fixa as condições de aplicação de ambos, bem como trata de instituir um sistema de controlo desta aplicação.

¹⁰² Para tanto, é preciso que se verifiquem os requisitos presentes no artigo 5.º do TUE, sendo eles: tratar sobre uma matéria de competência não exclusiva da União; os objetivos pretendidos pela ação não seriam suficientemente alcançados pelos Estados-membros – tanto ao nível central, como ao nível regional ou local; e, por último, devido às dimensões ou efeitos da ação, esta seria mais bem conseguida mediante uma intervenção da União.

¹⁰³ Para mais desenvolvimentos, cf. RIBEIRO (2019: 14-17).

¹⁰⁴ Objetivos semelhantes também são prosseguidos pela OMC e, antes disso, pelo GATT. Trata-se, porém, estritamente em matéria fiscal, de uma atuação limitada, incipiente ou colateral. A este respeito, veja-se VASQUES (2015a: 128-136) e BALDWIN / WYPLOSZ (2012: 466 ss.).

harmonização negativa (mediante a atuação do TJUE), como uma harmonização positiva (implementando tributos comuns em todos os Estados-membros)¹⁰⁵.

No Título VII do TFUE, sobre “as regras comuns relativas à concorrência, à fiscalidade e à aproximação das legislações”, mais precisamente no Capítulo 2, são previstas as disposições fiscais, sendo de especial relevância, presentemente, considerar o artigo 113.^{o106}. Neste dispositivo consagra-se:

“O Conselho, deliberando por unanimidade, de acordo com um processo legislativo especial, e após consulta do Parlamento Europeu e do Comité Económico e Social, adota as disposições relacionadas com a harmonização das legislações relativas aos impostos sobre o volume de negócios, aos impostos especiais de consumo e a outros impostos indiretos, na medida em que essa harmonização seja necessária para assegurar o estabelecimento e o funcionamento do mercado interno e para evitar as distorções de concorrência.”

Como se conclui pela própria letra, o referido artigo trata apenas da harmonização incidente sobre a tributação indireta. Por seu turno, o artigo 115.^o ocupa-se da harmonização da tributação direta, ao prever, de forma genérica:

“(…) o Conselho, deliberando por unanimidade, de acordo com um processo legislativo especial, e após consulta do Parlamento Europeu e do Comité Económico e Social, adota diretivas para a aproximação das disposições legislativas,

¹⁰⁵ Estas harmonizações positivas e negativas estão inseridas dentro do âmbito de uma harmonização jurídica, porque concretizadas através de instrumentos jurídicos. Há ainda uma harmonização política, quando corporizada por instrumentos políticos – é o caso dos códigos de conduta. Cf. NABAIS (2003: 73).

No âmbito da integração europeia é possível ainda identificar quatro modalidades de harmonização, subsumíveis, por sua vez, numa noção ampla de harmonização. Refira-se: a (mera) coordenação de políticas; a aproximação de legislações; a harmonização *stricto sensu* ou a harmonização *tout court* das legislações; e, por fim, a unificação ou uniformização. Assim, NABAIS (2003: 72-73).

Ainda sobre a questão da aproximação das legislações em matéria fiscal cumpre distinguir entre uma coordenação ou uma harmonização. Na primeira está em causa uma minoração dos efeitos indesejáveis de uma descoordenação, sem que haja, contudo, significativas alterações internas dos sistemas fiscais. Já a harmonização fiscal vai mais longe, buscando uma aproximação dos sistemas fiscais, ao implicar uma série de modificações internas. Cf. BASTOS (1991: 75-76).

¹⁰⁶ Note-se, desde logo, que é neste dispositivo legal que se baseia a criação do ITF, enquanto um imposto indireto sobre o consumo de bens específicos.

regulamentares e administrativas dos Estados-membros que tenham incidência direta no estabelecimento ou no funcionamento do mercado interno”.

Desta forma, podemos observar que a atuação da UE está limitada a garantir que as regras fiscais de cada Estado-membro não resultem em obstáculos consideráveis à liberdade de concorrência no mercado interno, de modo a afetar negativamente o processo de integração económica. Corresponde, por isso, a uma espécie de jurisdição concorrente em relação aos Estados-membros – com a exceção das questões de matéria aduaneira. Portanto, quando se trate de legislar em matérias fiscais, é preciso provar que a atuação da União é necessária e mais eficaz do que uma ação empreendida ao nível dos Estados-membros individualmente considerados.

Observe-se ainda que, em conformidade com os artigos 113.º e 115.º, é exigida a unanimidade do Conselho para a adoção de qualquer medida relacionada à tributação – *i. e.*, é necessário um acordo entre os atuais vinte e sete Estados-membros. Contudo, um consenso é de difícil concretização, fazendo com que a criação de um dito imposto europeu seja confrontada, desde logo, com um relevante entrave procedimental. Assim, por exemplo, sejam os esforços para a criação de um ITF (ou a sua harmonização, no caso dos Estados-membros em que já existe), ou sejam as intenções de harmonizações mínimas dos sistemas nacionais, que permitiriam avançar com um recurso baseado na MCCCIS, em quaisquer dos casos o alcance de um consenso revela-se tarefa intrincada. Recorde-se que uma harmonização ao nível daquela verificada no IVA foi possível numa altura em que a UE contava com menos da metade dos Estados-membros que hoje a integram.

Assim, no coevo contexto, a regra da unanimidade surge-nos como um entrave quase insuperável, diante da heterogeneidade de interesses dos vinte e sete Estados-membros¹⁰⁷. Por se tratarem ainda de potenciais recursos destinados a financiar diretamente a UE, e não os seus Estados-membros, reside aqui uma dificuldade adicional para uma deliberação unânime.

Em bom rigor, diga-se que a exigência de unanimidade nas deliberações do Conselho não é apenas um obstáculo nas referidas questões, mas também em todas as matérias fiscais, com inerentes custos de oportunidade para o funcionamento do mercado interno¹⁰⁸.

¹⁰⁷ Cf. VASQUES (2015a: 135).

¹⁰⁸ Como faz notar Patrícia Noiret Cunha, em comentário ao artigo 113º do TFUE, em AA. VV. (2012: 538): “Não obstante os laboriosos esforços de harmonização fiscal realizados, persiste ainda uma forte

Face ao exposto, estamos em condições de concluir pela existência de uma competência fiscal da UE definida em termos negativos. Explique-se: (1) o objetivo da ação da União é o de harmonizar as políticas fiscais entre os Estados-membros e delimitar o âmbito de ação de cada um, apenas e na medida em que tal se faça necessário no sentido de evitar que as liberdades fundamentais e o bom funcionamento do mercado interno sejam prejudicados. Contudo, existe grande dificuldade na conciliação da proteção dos princípios de direito da UE e a soberania fiscal dos Estados-membros¹⁰⁹; (2) a UE não arrecada níveis elevados de receitas para o seu financiamento, bem como não se ocupa diretamente da prossecução de uma política redistributiva pela via fiscal – finalidades comuns às políticas fiscais (por exemplo, no caso português consagradas constitucionalmente no art. 103.º da CRP); (3) a fim de resguardar a autonomia fiscal dos Estados-membros, é requerida a unanimidade em deliberações sobre matérias fiscais¹¹⁰⁻¹¹¹.

fragmentação fiscal, sendo a unanimidade apontada como principal obstáculo. Por outro lado, a introdução da moeda única acentuou a necessidade de convergência das políticas fiscais dos EM [Estados-membros]. Acresce que o mercado interno se encontra inacabado e cumpre envidar esforços no sentido de aprofundar a sua realização, bem como de melhorar o seu funcionamento”.

Do mesmo modo, a apontar o princípio da unanimidade como obstáculo muitas vezes intransponível para alcançar a harmonização em matéria de tributação indireta, cf. BORJA (2017: 60); ou, ainda, FEIO (2020: 339), ao recordar que se não intransponível, a unanimidade implica pelo menos uma acrescida morosidade ou reduzida ambição: “Na melhor das hipóteses, pode-se considerar que o ritmo das alterações é lento, existindo sempre a possibilidade de se enquadrar as mesmas como meros ajustamentos”.

¹⁰⁹ Cf. RIBEIRO (2019: 22).

¹¹⁰ Neste sentido, BORJA (2017: 35): “(...) it can be argued that the EU taxation is a typical example of a “superstructure”, namely lacking a positive content and directed rather to define the framework within which the “positive” taxation ordered by the national States can be developed. Therefore, it is a “second level” taxation, and its object is basically made up not so much of the definition of tax relations, but rather of the regulation of the tax powers executed by the national authorities”.

¹¹¹ Cabe aqui fazer menção ao estudo desenvolvido por GENSCHER / JACHTENFUCHS (2009) sobre a *no taxation thesis*, que corresponde ao senso comum de que a UE não está dotada de uma política tributária. Como explicam, esta tese reside em duas alegações: primeiro, que a UE não detém um autêntico recurso fiscal que permita a sua autonomia financeira em relação aos Estados-membros; segundo, que a UE possui pouco poder de controlo sobre a tributação nacional dos Estados-membros, permitindo que estes mantenham uma autonomia fiscal substancial.

No desenvolvimento do estudo, os autores corroboram a primeira reivindicação. Como já vimos, a UE não possui um verdadeiro recurso próprio e o seu orçamento é financiado em grande parte por contribuições financeiras nacionais. A segunda alegação, no entanto, padece de verificação prática, o que se justifica com base nas várias legislações secundárias das instituições europeias e na jurisprudência do TJUE. Assim, na verdade, as políticas fiscais dos Estados-membros estão condicionadas pela UE. Como GENSCHER / JACHTENFUCHS (2009: 2) asseveram: “While the EU lacks taxing power in the conventional, fiscal sense, it exerts considerable regulatory power over taxation”.

Embora não perfilhem a hipótese de *no taxation thesis*, os autores concluem que é promovida uma regulamentação tributária restritiva na UE, com o desiderato de proteger a autonomia da política fiscal dos Estados-membros – inexistente um verdadeiro imposto europeu, são restringidos os poderes fiscais das instituições europeias e é exigido o requisito da unanimidade em matérias fiscais.

Diante da profunda integração económica europeia com evidente assimetria em matérias fiscais, a que acresce um hodierno contexto de seguidas crises económico-financeiras (crise do *subprime*, crise das dívidas soberanas e a antecipada recessão económica pós-pandémica), cumpre questionar a inércia da UE em superar as suas deficientes competências fiscais.

Ao mesmo tempo que não conferem capacidade de ação suficiente para a União, por outro lado, a limitação das suas competências não assegura, verdadeiramente, autonomia aos Estados-membros, inseridos num contexto económico de aprofundada integração, com inerente erosão das suas possibilidades de intervenção¹¹².

A manutenção do *status quo* tem ainda potenciado uma série de escândalos relacionados com práticas tributárias abusivas e concorrência fiscal prejudicial, sendo cada vez mais urgente combater a erosão das bases tributáveis e favorecer a capacidade de arrecadação de receitas. De resto, as medidas em matéria fiscal propostas pelas instituições europeias (também no que se refere aos possíveis novos recursos próprios) apresentam-se em conformidade com as preocupações mais recentes do G20 e da OCDE – designadamente com o seu Projeto BEPS, concebido para combater a erosão da base tributável¹¹³⁻¹¹⁴.

Sem uma necessária harmonização e, conseqüentemente, sem avanços que permitam fazer frente a algumas das preocupações contemporâneas em matéria fiscal, a fiscalidade da

A contrariar esta tese, como notam GENSCHER / JACHTENFUCHS (2009: 9), refira-se que os serviços, os capitais, os bens e as pessoas – isto é, os fatores de produção que no mercado único requerem a livre circulação – integram as principais bases tributárias dos Estados-membros. Portanto, ainda que residual, a regulamentação da UE relacionada com a política fiscal pode virtualmente englobar quase todos os tipos de impostos: “The member states continue to levy taxes but EU institutions increasingly shape them”. Este poder regulador limitado que a UE possui sobre a tributação advém da competência que possui sobre o mercado único e as quatro liberdades. A UE deve interferir, como já referimos, sempre que se levantem obstáculos criados pelos Estados-membros.

¹¹² Como observam GENSCHER / JACHTENFUCHS (2009: 20-21): “(...) member state control of taxation and other politically salient policies is reflected in, and protected by, the EC Treaty. (...) To be sure, the Treaty severely constrains the EU’s policy powers in taxation, denying it access to a tax resource of its own, limiting its policy mandate to matters of market integration, and subjecting its decision-making to the unanimity rule. However, these constraints fail to protect national autonomy and, in fact, contribute to its erosion”.

¹¹³ Para mais desenvolvimentos sobre a dupla tributação internacional, fraude, evasão, planeamento fiscal, concorrência fiscal prejudicial e ainda sobre como o Projeto BEPS visa combater estas e outras situações, ver MACHADO / COSTA (2016), PIRES (2018), DOURADO (2018), PEREIRA (2018).

¹¹⁴ Como observa NABAIS (2003: 90): “Efectivamente, à medida que a concorrência fiscal internacional provoca a erosão do poder tributário dos estados, estes correm o risco de colapso, se não se encontrar uma plataforma de cooperação internacional que imponha uma tributação mínima a todos. Daí as medidas que vêm sendo tomadas tanto pela União Europeia como pela OCDE”.

UE vê-se prejudicada na realização daqueles que deveriam figurar entre os seus objetivos últimos, a estabilização e o desenvolvimento da economia¹¹⁵.

Acrescente-se que a harmonização fiscal surge-nos como a alternativa que permite um equilíbrio mais bem conseguido entre os interesses dos Estados-membros e da UE, pois “representa a solução racional de compromisso entre a necessidade de eliminar as disparidades fiscais existentes entre os Estados-membros e a salvaguarda da autonomia destes em sede da sua competência legislativa ou jurisdicional”¹¹⁶.

Com algum pragmatismo, num primeiro momento, a harmonização fiscal pode ser perspectivada como a alternativa mais realista para um necessário reforço da UEM, que depende de desenvolvimentos em matérias fiscais¹¹⁷. Enquanto assim não for, será de balde qualquer proposta de evolução que aponte no sentido de uma União Fiscal – diga-se, realidade esta, em qualquer caso, altamente improvável ou quiçá impossível.

Indo além das críticas cabíveis a uma competência fiscal da UE delimitada em termos negativos, deve ser assinalado que, atualmente, a tributação internacional não se coaduna com as necessidades e desafios da realidade económica. Deve, por isso, a UE cooperar em prol de avanços para uma coordenação e governação internacional em matérias fiscais¹¹⁸. Aliás, a UE é mesmo um campo privilegiado para essa atuação, podendo servir de parâmetro útil na definição de soluções globais¹¹⁹.

¹¹⁵ Estes objetivos são apontados por BARROSO (2016: 44).

¹¹⁶ Cf. NABAIS (2003: 72-73).

¹¹⁷ Extrapolando-se a consideração de CATARINO (2010: 49) sobre as matérias regulatórias para um âmbito das matérias fiscais, diga-se que a cooperação “(...) melhora a intervenção dos diversos Estados, evitando perdas de soberania e falhas institucionais (*government or institutional failures*)”.

¹¹⁸ Tratando da necessidade de uma coordenação ao nível internacional, PICCIOTTO (2016: 232) observa: “International taxation is a process of coordination, which is necessary to ensure the effectiveness of national taxation. Hence, far from being a surrender of sovereignty, it is essential to maintaining and restoring the powers of national states. As the patterns of economic globalization have changed, so should the forms of international coordination”.

¹¹⁹ Neste sentido, DOURADO (2018: 379) identifica a UE como “o exemplo de uma mini governação global, através da governação regional”.

6.2. A alteração da regra da unanimidade em matérias fiscais; o argumento da soberania fiscal dos Estados-membros

Como antecipámos, questiona-se, com argumentos convincentes no sentido de uma resposta negativa, se a regra da unanimidade nas deliberações do Conselho, exigida em matérias fiscais, é consentânea com os desafios com que se confronta a UE e com o nível de integração económica já realizada.

A sufragar uma inadequação da exigência de unanimidade, a Comissão Europeia manifesta-se como a principal impulsionadora de uma alteração. Como exposto na Comunicação “Rumo a um processo de decisão mais eficaz e mais democrático no âmbito da política fiscal da UE” [COM(2019) 8 final], de 15 de janeiro de 2019, sugere-se a substituição da regra da unanimidade por uma regra de maioria qualificada¹²⁰.

Em discurso sobre o estado da União, de 2017, proferido por Jean-Claude Juncker, então Presidente da Comissão, é demonstrada inequivocamente a aspiração por uma UE e um mercado único mais forte e competitivo, relacionando-se o alcance destes propósitos com a superação da exigência de deliberações por unanimidade em questões fiscais:

“Quando se trata de questões sobre o mercado único, quero que as decisões no Conselho sejam tomadas mais frequente e mais facilmente por maioria qualificada — com participação equivalente do Parlamento Europeu. Para isso, não precisamos de alterar os Tratados. Os Tratados em vigor preveem as denominadas «cláusulas-ponte», que nos permitem passar à votação por maioria qualificada em certos casos, sempre que o Conselho Europeu decida fazê-lo por unanimidade.

Sou também muito favorável à passagem para a votação por maioria qualificada no que respeita à adoção de decisões sobre a matéria coletável comum consolidada do imposto sobre as sociedades, o IVA, uma tributação equitativa para o setor digital e o imposto sobre as transações financeiras.”¹²¹

¹²⁰ Segundo o art. 16.º, n.º 4, do TUE: “(...) a maioria qualificada corresponde a, pelo menos, 55% dos membros do Conselho, num mínimo de quinze, devendo estes representar Estados-Membros que reúnam, no mínimo, 65% da população da União”.

¹²¹ Discurso do Presidente Jean-Claude Juncker sobre o Estado da União, Estrasburgo, 13 de setembro de 2017. Disponível em: <https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/pt/AGENDA_17_2321>; acedido em: 05/12/2020.

Em oposição, muitos Estados-membros resistem ao fim da regra da unanimidade em matérias fiscais. Com efeito, tal posicionamento prende-se com a consideração de que com a perda dos seus direitos de veto, resultante da opção por uma votação por maioria qualificada, as suas soberanias nacionais seriam prejudicadas.

A erosão da soberania fiscal incita preocupações relacionadas com um crescimento da atividade financeira da UE, com capacidade para instituir novos impostos, que possam sobrecarregar fiscalmente os contribuintes – hipótese a que são sobretudo sensíveis os Estados-membros com níveis mais reduzidos de carga fiscal; com a possível persistência de dificuldades nos processos decisórios da UE, dada a heterogeneidade dos Estados-membros; e, finalmente, com a impossibilidade de fazerem uso de alguma concorrência fiscal em benefício dos seus interesses económicos¹²².

Não será ociosa, contudo, uma análise mais atenta. Na verdade, a soberania que resiste nos Estados, no mundo contemporâneo e na ausência de esforços de harmonização fiscal, em muitos aspectos, não passa de uma miragem. Ao contrário do que poderia parecer, alcançar uma maior coordenação das políticas fiscais permitiria uma preservação das soberanias dos Estados. Perante um cenário de concorrência fiscal prejudicial (com possível *race to the bottom*), os Estados confrontam-se com uma progressiva erosão de suas bases tributáveis¹²³. Assim, para compensar a diminuição da tributação dos capitais – seja em razão de uma opção própria ou em razão da maior capacidade atrativa de outras economias –, as soluções para a manutenção de um nível adequado de receitas implicam um aumento da tributação das matérias coletáveis menos móveis, como o trabalho e o consumo.

¹²² Cf. FEIO (2020: 370).

¹²³ Inclusive, importa salientar que esta concorrência fiscal entre Estados-membros, e até mesmo a nível internacional, gera situações de arbitragem tributária/fiscal, motivadoras de assimetrias internacionais nestas matérias.

Observe-se que esta arbitragem tributária não coincide com uma arbitragem realizada nos mercados financeiros, com a vantagem de permitir uma melhor eficiência económica na alocação do capital. Como observa LLOYD (2012: 199): “Arbitrage in capital markets can generally be beneficial, intending to improve the efficiency of capital allocation through the removal of asymmetries in response to arbitrage. This is not the case for tax arbitrage, as the fixed legal parameters giving rise to the asymmetry do not get arbitrated away, however large the volume of transactions. This makes tax arbitrage potentially damaging in economic terms, as it encourages a growth in financial derivative transactions far in excess of the financing required for real investment. This diversion of productive activity, the encouragement of leverage, plus the fact that each derivative transaction necessarily introduces a counter-party credit risk, all potentially adds to financial instability”.

Reforça-se, assim, a ideia de que para a UE conseguir alcançar melhores resultados no combate à erosão da base tributável é preciso uma atuação conjunta, apta a proporcionar vantagens para o mercado único através de uma atuação mais rápida e eficaz.

Além do exposto, cumpre não olvidar que a alteração para uma exigência de maioria qualificada no processo decisório em matérias fiscais é tão-só uma alteração procedimental. Desta forma, não está em causa um alargamento imediato das competências da UE em matérias fiscais e tão-pouco um prejuízo das competências dos Estados-membros. Aliás, mesmo num contexto de deliberação por maioria qualificada, aqueles desenvolvimentos manter-se-iam improváveis: em razão da definição de um limiar atualmente de pelo menos quinze Estados-membros¹²⁴, que representem, no mínimo, 65% da população da União, para adoção de uma deliberação; e, concomitantemente, por ser definida a possibilidade de uma minoria de bloqueio (similar a um direito de veto), composta por, pelo menos, quatro membros do Conselho, que reúnam mais de 35% da população (*ex vi* do art. 16.º, n.º 4, do TUE e, complementarmente, do art. 238.º do TFUE).

A ideia de que a exigência da unanimidade em matérias fiscais garante uma maior autonomia aos Estados-membros acaba por se tratar de uma “falácia comum”. Na realidade, a manutenção da unanimidade implica que o processo decisório seja não apenas mais exigente, como também imobilizador de uma ação harmonizadora da UE: trate-se de alcançar novos avanços ou mesmo de aperfeiçoar atuações anteriores levadas a cabo ao nível supranacional (inviabiliza-se aos Estados-membros a alteração de decisões previamente tomadas). Cabe ainda recordar que, nesta segunda hipótese, a impossibilidade de ação da União será ainda mais prejudicial em função do princípio da preempção, limitador da atuação dos Estados-membros em matérias de competência partilhada¹²⁵.

Com o objetivo de obviar a exigência da unanimidade, a UE dispõe dos seguintes meios: através do mecanismo da cooperação reforçada (artigo 20.º do TUE e artigos 326.º a 334.º do TFUE); através do amparo normativo existente para situações específicas

¹²⁴ Exigência que resulta tanto da menção expressa ao limiar, como também da referência a pelo menos 55% dos membros do Conselho.

¹²⁵ Com GENSCHEL / JACHTENFUCHS (2009: 21) observa-se que: “National tax autonomy is lost in the ‘joint decision trap’”. A perfilhar posicionamento próximo do exposto, veja-se também FEIO (2020: 374): “Em primeiro lugar, porque a regra da unanimidade conduz à paralisia das tomadas de decisão. Em segundo lugar, porque não obedece a um princípio de decisão democrática. A regra da unanimidade corresponde à imobilização das opções a nível extraestadual e não está conforme aos novos desafios da UEM e da sua necessidade de aperfeiçoamento. A regra da unanimidade corporiza a rigidez quando se exigem respostas flexíveis e rápidas”.

relacionadas com a concorrência no mercado interno e com o combate à fraude e outras atividades ilegais, que prejudiquem os interesses financeiros da União (artigo 116.º ou artigo 325.º do TFUE); e, por último, através da mobilização das cláusulas-ponte, sendo duas aquelas consagradas nos Tratados da União: uma geral, estabelecida no artigo 48.º, n.º 7, do TUE, e uma específica, para o domínio do ambiente, consagrada no artigo 192.º, n.º 2, do TFUE¹²⁶.

De acordo com o proposto pela Comissão, o fim da regra da unanimidade em matérias fiscais dar-se-ia de forma progressiva e orientada, sendo programada a sua completa substituição somente para 2025. Esta transição para a votação por maioria qualificada, no âmbito do processo legislativo ordinário da UE em matérias fiscais, seria então dividida em quatro fases.

Num primeiro momento, a votação por maioria qualificada seria aplicada para as medidas que visassem combater a elisão, fraude e evasão fiscais, bem como para aquelas que se destinassem a permitir um melhor cumprimento das obrigações fiscais por parte das empresas, como a harmonização das obrigações declarativas. Esta primeira fase está intimamente relacionada com a execução do Projeto BEPS da OCDE.

Na segunda fase, seria alargada para medidas de natureza essencialmente fiscal, que visassem auxiliar outros objetivos políticos, como é o caso da proteção do ambiente, da luta contra as alterações climáticas ou da melhoria da saúde pública.

Na terceira fase, seria estendida aos aspectos identificados como já em grande parte harmonizados, de forma a permitir uma melhor evolução e adaptação. É o que acontece, nomeadamente, com o IVA e os impostos especiais sobre o consumo.

Enfim, na quarta fase, a votação por maioria qualificada seria admitida para as questões do domínio da fiscalidade que até então não foram abrangidas, porquanto encontram uma maior resistência por parte de alguns Estados-membros. Trata-se, todavia, de avanços ainda necessários e, por isso, a serem promovidos, na busca por uma fiscalidade mais justa e competitiva, além contribuírem para o reforço do mercado único. São apontados como exemplos de possíveis desenvolvimentos a serem alcançados nesta etapa, a instituição de um recurso relativo à MCCCIS ou a harmonização de um ITF ou da tributação da economia digital.

¹²⁶ Estas alternativas são referidas na Comunicação da Comissão, “Rumo a um processo de decisão mais eficaz e mais democrático no âmbito da política fiscal da UE” [COM(2019) 8 final] – p. 10-14.

7. O sistema fiscal: das falhas de mercado à extrafiscalidade. O caso de um imposto sobre as transações financeiras

A justificar a superação da atual inércia da UE em matéria fiscal, cabe fazer uma breve referência aos fundamentos e às características de um sistema fiscal ótimo. Como já tivemos oportunidade de exprimir, essencialmente, não nos parece que o nível de integração económica europeia possa ignorar as qualidades e as finalidades do desenho de um sistema fiscal. Com efeito, existe uma evidente correlação entre o sistema fiscal e a eficiência económica¹²⁷.

Desde logo, é de referir a importância revestida por alguns princípios: a equidade (horizontal e vertical); a neutralidade em relação aos incentivos económicos; a simplicidade (a possibilitar uma fácil administração e reduzidos custos de cumprimento); a estabilidade; a flexibilidade conjuntural; e a responsabilização política. Estes correspondem aos traços essenciais de um sistema fiscal ótimo ou ideal¹²⁸.

Através da possível ocorrência de variados efeitos económicos, a tributação tem a capacidade de conformar, direta ou indiretamente, o comportamento dos agentes numa economia e, igualmente, influenciar a eficiência do seu funcionamento. Pense-se, simplesmente, nos casos em que os impostos modificam os preços relativos das variáveis económicas relacionadas com a sua incidência¹²⁹; ou na contemporânea realidade em que a liberalização total ou parcial da circulação dos fatores de produção induzem os agentes económicos a considerarem aspectos fiscais como um fator de ponderação cada vez mais relevante na tomada de decisões. Para que os tributos não originem efeitos económicos não pretendidos ou uma carga excedentária, capaz de provocar ineficiências, é que aqueles pretendem-se dotados da maior neutralidade possível.

Contudo, nalguns casos, o surgimento de certos efeitos económicos derivados da tributação é precisamente o objetivo perseguido. Desta maneira, o sistema fiscal assume

¹²⁷ Podemos dizer que um mercado é eficiente quando “os preços dos produtos aí transacionados refletem a informação disponível a cada momento”. Porém, note-se que esta perspectiva de pendor económico não se aplica de forma suficiente para o direito. No universo jurídico “importa, primordialmente, atender aos meios disponibilizados para alcançar essa eficiência, ou seja, os regimes jurídicos positivados ou a positivar”. Desenvolve-se neste domínio, portanto, três tipos de eficiência: institucional, alocativa e operacional. Para mais desenvolvimentos, cf. CORDEIRO (2018: 90-94).

¹²⁸ A este propósito é referida a Teoria da Tributação Ótima. Para mais desenvolvimentos, veja-se PEREIRA (2018: 71 e ss.) e STIGLITZ / ROSENGARD (2015: 574 e ss.).

¹²⁹ Cf. PEREIRA (2018: 75)

também objetivos intervencionistas, inseridos numa política de regulação conjuntural ou numa política de desenvolvimento económico em geral¹³⁰.

Deparam-se-nos, assim, dois aspectos a serem objeto de atenção: as falhas de mercado e a extrafiscalidade na tributação.

São usualmente apontadas as seguintes falhas de mercado que justificam uma intervenção estadual: as situações de poder de mercado ou falhas de concorrência (monopólio, monopsonio e formas aproximadas); o caso dos bens públicos propriamente ditos – isto é, com inexcluíbilidade no consumo; as externalidades; os mercados incompletos; as assimetrias de informação e a seleção adversa; e o desemprego e outros distúrbios macroeconómicos¹³¹.

Estas falhas justificam a intervenção do Estado na economia no sentido da realização do bem-estar económico, da boa alocação dos recursos e da garantia de eficiência dos mercados. Destarte, quando o funcionamento da economia seja confrontado com falhas de mercado, a tributação surge como uma possível e importante via de atuação estadual a favorecer um ganho de eficiência económica. Por exemplo, “o imposto ao internalizar as deseconomias externas corrige os preços dos bens e serviços e contribui, desse modo, para melhorar a afectação de recursos”¹³². De resto, é com base nesta lógica que se desenvolve a discussão em torno do ITF.

Com efeito, o sistema financeiro está sujeito a falhas de mercado que justificam a intervenção pública. Como na generalidade dos casos, a sua eficiência está dependente da concorrência entre os agentes, da internalização dos custos e consequências das decisões, da transmissão de informações, da estabilidade macroeconómica, entre outras considerações.

É de mencionar, contudo, que a principal preocupação a ser sopesada está relacionada com a potencial instabilidade das instituições financeiras, a volatilidade excessiva dos preços nos mercados e o potencial sistémico destas circunstâncias. São estes os principais fatores justificadores de uma intervenção pública. Mais especificamente, fenómenos de corridas bancárias, efeito de contágio, perda de confiança no setor financeiro, custos públicos derivados da insolvência de uma instituição financeira e o potencial impacto negativo sobre

¹³⁰ Cf. PEREIRA (2018: 79-80).

¹³¹ Acompanha-se neste elenco STIGLITZ / ROSENGARD (2015: 81 e ss.).

¹³² Cf. PEREIRA (2018: 80)

o produto são algumas das razões pelas quais a instabilidade das instituições financeiras carece de atenção¹³³.

Por mais que a instabilidade não origine invariavelmente uma situação de crise, é capaz, porém, de perturbar o desempenho, desenvolvimento e crescimento económico geral. São potenciadas ainda a existência de assimetrias de informação, situações de risco moral, seleção adversa nos mercados e de perda de confiança no setor financeiro, com iminentes prejuízos não exclusivos da atividade de intermediação financeira, mas também extensíveis a toda a economia real, dada a redução da capacidade de captação de recursos de maneira eficiente¹³⁴.

Tendo em consideração o que viemos de explicar, fica prenunciado o superior interesse ínsito na regulação, supervisão e, complementarmente, na tributação do setor financeiro, com intenções diversas da mera arrecadação de receitas. Assim, faz-se adequado perceber os objetivos da extrafiscalidade, que também integram o desenho de um sistema fiscal – embora não isentos de críticas¹³⁵.

Os impostos podem, além da sua finalidade tradicional de obtenção de receitas, pretender alcançar certos resultados. Quando isto sucede, estamos diante de impostos extrafiscais¹³⁶⁻¹³⁷.

¹³³ Para mais desenvolvimentos, cf. CROCKETT (2001: 15 e ss.). O autor elenca uma série de motivos que justificam as preocupações dos governos relacionadas com o poder desestabilizador que uma instituição financeira pode ocasionar. São eles: “(1) losses to depositors and other creditors may be exacerbated because of the unique vulnerability of financial institutions to “runs;” (2) the scope for losses to spread to other financial institutions through “contagion” or direct exposure is high; (3) there may be budgetary costs from the perceived need to protect depositors or bail out troubled institutions; (4) there may be more widespread macroeconomic consequences from instability in the financial sector; and (5) a loss of confidence in financial intermediation may lead to financial “repression” resulting in sub-optimal levels of savings and misallocation of investment”.

¹³⁴ Cf. CROCKETT (2001: 20-22). Como demonstra o autor: “There is persuasive evidence that financial stability provides a favorable environment for efficient resource allocation and more rapid economic growth. Instability has been associated with lower levels of saving and investment, fiscal costs, and setbacks to GNP. It is, therefore, unavoidable that securing stability should be a concern of public policy authorities” – cf. CROCKETT (2001: 33).

¹³⁵ Como observa FEIO (2020: 367): “A relevância crescente e aprofundada de motivações extrafiscais para o traçar de soluções fiscais, mais não é que uma consequência disso mesmo: uma intromissão crescente dos elementos factuais sobre as soluções jurídicas”.

¹³⁶ Segundo NABAIS (2015a: 383), a extrafiscalidade corresponde a “um conjunto de normas que apenas formalmente integram o direito fiscal, já que têm por finalidade principal ou dominante a consecução de determinados resultados económicos e sociais e não a obtenção de receitas para fazer face às despesas públicas”. Como também observa o autor, em NABAIS (2015b: 629), a extrafiscalidade “não passa de direito económico (fiscal)”.

Anote-se ainda que os impostos extrafiscais correspondem a um dos domínios da extrafiscalidade, juntamente com os benefícios fiscais. Contudo, presentemente, apenas trataremos dos primeiros. Para mais desenvolvimentos, cf. NABAIS (2015a; 2015b).

¹³⁷ Como é observado por DARVAS / WEIZSÄCKER (2011: 458-459): “From a public-finance

Todavia, nenhum imposto fiscal (entenda-se: cobrado pelo Estado somente para a obtenção de receitas) é, na verdade, única e exclusivamente fiscal. É sempre pretendida uma repartição dos encargos entre todos os cidadãos. Do mesmo modo, os impostos extrafiscais não são exclusivamente extrafiscais. As suas receitas acabam também por financiar as despesas públicas. Na distinção entre finalidades fiscais e extrafiscais está em causa, portanto, os fins imediatos pretendidos¹³⁸.

Dado o carácter de exceção da extrafiscalidade, sendo a regra a “autonomia económica e social dos indivíduos e agentes económicos” perante a intervenção do Estado¹³⁹, a prossecução de finalidades imediatas diversas da obtenção de receitas deve sempre estar de acordo com a conciliação de um duplo requisito: o princípio da igualdade e, ademais, um controlo de proporcionalidade¹⁴⁰.

Sobre a realização do princípio da igualdade tributária no âmbito da extrafiscalidade, repara-se, contudo, que o princípio da capacidade contributiva não vem a ser suscitado, diferentemente daquilo que acontece em impostos que procurem, em primeira linha, tão-só a obtenção de receitas e a repartição da carga tributária, incidindo sobre algum tipo de manifestação de capacidade de pagar. Quando o objetivo em causa é alterar o comportamento dos agentes económicos, o princípio da capacidade contributiva não é considerado um critério de legitimidade¹⁴¹.

perspective, taxes should essentially be collected for either of two reasons that are not mutually exclusive: to collect revenues for public expenditures and to discourage activities that are deemed to have negative side effects not properly taken into account by market participants”.

¹³⁸ Cf. RIBEIRO (2011: 258 ss.).

¹³⁹ Cf. NABAIS (2015a: 383).

¹⁴⁰ Cf. VASQUES (2015a: 214 ss.). Também neste sentido, cf. NABAIS (2015b: 655) ao tratar dos limites da extrafiscalidade, fazendo notar que “(...) enquanto medidas susceptíveis de afectar ou restringir os direitos, liberdades e garantias fundamentais, não podem deixar de obedecer à vinculação material decorrente dos princípios da proporcionalidade *lato sensu* e da igualdade”.

¹⁴¹ Cf. NABAIS (2019: 20). Também neste sentido, tendo em conta especialmente a tributação do setor financeiro, cf. LIMA (2015: 46-47): “(...) no caso de tributação do setor financeiro decorrente de suas atitudes desestabilizadoras da Economia, o que ocorre não é uma proteção do contribuinte contra atitudes do Estado (idéia jurídica inicial da capacidade contributiva), mas sim uma proteção da sociedade contra aqueles desestabilizadores da economia (idéia equivalente à do poluidor-pagador). Por isso, entendemos que, no presente caso, com exceção do excesso de tributação confiscatória, deve ser relativizado o princípio da capacidade contributiva em função da incidência de vários princípios constitucionais económicos e sociais para que seja aplicado aos desestabilizadores da economia, como critério de comparação do princípio da igualdade, o princípio da equivalência ou do benefício”.

Nestas considerações do referido autor, devemos, contudo, reparar que, em bom rigor, “a ideia jurídica inicial da capacidade contributiva” acha-se mais relacionada com considerações de igualdade do que de proteção do contribuinte perante o Estado. Na verdade, parece-nos mais acertado assumir que a proteção do contribuinte já deriva de um princípio de auto-consentimento na tributação (*no taxation without representation*).

Por sua vez, convocar o princípio do benefício (ou equivalência) – porém a título não exclusivo – enquanto critério de realização de uma igualdade tributária na extrafiscalidade já se nos afigura plausível. Tendo como exemplo o caso de um ITF, podemos relacionar o benefício da estabilidade do sistema financeiro com uma equivalente contribuição (entendida não em sentido jurídico) dos agentes envolvidos em transações financeiras. Conquanto reconheçamos, a partir deste raciocínio, a aproximação do ITF à categoria jurídica de uma taxa, cremos ser de afastar tal classificação. Decerto, a estabilidade do sistema financeiro aproveita a economia como um todo¹⁴².

Considerando o que foi dito, perspectiva-se um ITF como um imposto extrafiscal – ou, se quisermos, um imposto corretivo. Enquanto tal, um instrumento de correção de falhas de mercado, promotor da eficiência económica e, também por esta via, instrumento de realização de uma igualdade em sentido alargado¹⁴³.

Com efeito, na sua instituição revela-se um objetivo de garantia da estabilidade dos sistemas financeiros, realizado pelo combate de certas transações que não proporcionam benefícios para a economia real, e que, por isso, podem ser consideradas nocivas. Portanto, procura-se a alteração do comportamento dos agentes económicos. A finalidade de obtenção de receitas, por seu turno, aparece apenas em segundo plano, como forma de financiar os custos gerados pelas crises financeiras, com potencial para se alastrar por todos os setores da economia e eventualmente causadas por uma desmesurada exposição ao risco. Importa, por isso, exigir uma contribuição mais equitativa do setor financeiro.

Trata-se, portanto, de um imposto *pigouviano*, concebido para evitar externalidades negativas, segundo uma ideia de responsabilização dos agentes potenciadores de prejuízos, que devem assumir o ónus das suas decisões (internalização de custos ou consequência)¹⁴⁴.

¹⁴² Observe-se que o ITF não pode ser classificado como taxa, nem se trata de uma contribuição – no âmbito de uma divisão tripartida dos tributos. A este propósito, cf. CARVALHO (2014: 68-76), ao notar que o ITF não corresponde à uma taxa, visto que “não há uma prestação pecuniária coativa que tenha como contrapartida equivalente uma prestação específica individual”. Assim como também não corresponde à uma contribuição, pois não incide sobre um “grupo homogêneo, responsável e beneficiário”, bem como não existe uma “conexão suficiente entre os sujeitos passivos, a incidência objectiva, a finalidade de compensar os custos da crise e o critério material de repartição”.

Para mais desenvolvimentos sobre a classificação dos tributos, as divisões dicotómica e tripartida destes e ainda sobre as características de cada um dos tributos – impostos, taxas e contribuições ou tributos especiais – cf. essencialmente VASQUES (2008: 130 e ss.), NABAIS (2015a: 37 e ss.) e NABAIS (2015b: 251 e ss.).

¹⁴³ Em sentido próximo, VASQUES (2008: 314): “Porque o tributo correctivo constitui ao mesmo tempo um instrumento de eficiência económica e de igualdade tributária, a sua conformação exige da parte do legislador um esforço de articulação com os dados proporcionados pela ciência económica.”

¹⁴⁴ Cf. DARVAS / WEIZSÄCKER (2011: 459).

A traçar um paralelo com o princípio do poluidor-pagador, convocado em questões ambientais, numa perspectiva do setor financeiro, dir-se-ia dever ser aplicado um princípio de desestabilizador(ou especulador)-pagador¹⁴⁵.

Antecipámos que a obtenção de receitas surge como resultado colateral da cobrança de um ITF, podendo servir, no entanto, para a mitigação dos encargos públicos derivados de uma crise associada à instabilidade do setor financeiro. Todavia, cabe esclarecer não estar em causa a sugestão de uma consignação das receitas para este fim, ideia que carece de adequação na perspectiva das finanças públicas¹⁴⁶. Tal situação poderia pré-determinar uma alocação ineficiente das receitas¹⁴⁷.

No mesmo sentido, observe-se que as receitas provenientes de um ITF europeu poderiam redundar numa distribuição geograficamente iníqua – certos países arrecadariam valores comparativamente superiores, por serem grandes centros financeiros, com concentração de grande parte das transações. Tal circunstância corrobora a não concordância com uma consignação das receitas. Ora, numa UE que se pretende solidária e destituída de uma lógica de “dever e haver” na sua atividade financeira, a consignação das receitas poderia ser particularmente favorecedora dos Estados-membros que contassem com um sistema financeiro mais desenvolvido ou, noutra hipótese, uma solução redistribuidora incitaria mais facilmente exigências de compensação.

Em síntese, a criação de um ITF está relacionada com um propósito de internalização de externalidades negativas das ações dos agentes económicos no sistema financeiro – mormente quando se trate de transações financeiras especulativas. Com efeito, a pretendida internalização realiza-se, sobretudo, pela alteração dos comportamentos. Trata-se de um imposto corretivo¹⁴⁸, com o objetivo de permitir colmatar falhas de mercado prejudiciais

¹⁴⁵ Para mais desenvolvimentos sobre esta ideia de desestabilizador/pagador, internalização dos custos e operações de *bailout*, veja-se QUELHAS (2012a: 274), CARDOSO (2015) e LIMA (2015). Com este último autor, observa-se que, tal como há “(...) o entendimento de que o poluidor deve pagar mais por desestabilizar o meio ambiente para as gerações futuras, também o especulador deve pagar a mais por desestabilizar, mesmo que potencialmente, a economia trazendo efeitos desastrosos para toda a população, como se pode observar em todas as crises decorrentes da especulação desenfreada.” – cf. LIMA (2015: 37-38).

¹⁴⁶ Em finanças públicas (mormente no que se refere às regras orçamentais) é previsto o princípio da não consignação das receitas às despesas. Para além de se evitar uma organização fragmentária da administração pública, permite-se, desta forma, uma alocação mais eficiente dos gastos públicos.

¹⁴⁷ Assim, DARVAS / WEIZSÄCKER (2011: 460-461): “either too much or too little money might be spent on the specific purpose chosen just because the revenues from the tax in question were lower or higher than the optimum level of spending”.

¹⁴⁸ Outras designações possíveis seriam: imposto-castigo, imposto-sanção, imposto-supervisão, imposto-regulação, imposto-prevenção. Podendo haver alguma variação no sentido destes termos, acredita-se que, em abstrato, todos assentam nos mesmos pressupostos e miram nos mesmos fins.

para a economia real¹⁴⁹. Pelo contrário, não é expectável simplesmente a arrecadação de recursos financeiros que visem precaver uma potencial situação de instabilidade. Destarte, prova-se de forma crível se tratar de um imposto extrafiscal.

8. A complementaridade entre tributação e regulação no sistema financeiro

Em razão da função exercida pelo sistema financeiro, do seu carácter imprescindível ao eficiente desempenho da atividade económica, das especificidades do seu funcionamento e da estabilidade deste setor ser considerada um bem público global (ver *infra* – 9),

Fazendo uso destas nomenclaturas (conquanto procurando distinguir os seus usos) e tratando da temática que ora nos ocupa, cf. FEIO (2020: 366): “De certa forma, está aqui presente a visão de um imposto que castiga aqueles que estiveram no centro da crise. É a nova formulação de um imposto-castigo, ou, em algumas visões, mesmo de um imposto-sanção. Esta opção, que tem sido alvo de alguma polémica – pois há quem não aceite esta visão dos factos e a ideia de que os impostos sirvam como uma forma de sancionar alguns comportamentos – corresponde ao recuperar de uma ideia também presente em certos tipos específicos de impostos, como os de tributação do tabaco ou do álcool. Apesar de as situações serem totalmente distintas, há no racional das decisões de alguns dos legisladores tributários um raciocínio muito similar para as decisões tomadas. A ideia de prevenção de alguns comportamentos e, mais do que isso, de um julgamento negativo sobre os mesmos constitui um traço comum, apesar dos planos totalmente distintos, nas duas situações.”; e, ainda, FEIO (2020: 366-367): “Para além dessa vertente, pretende-se criar um mecanismo que acautelem e corrijam alguns comportamentos de risco excessivo por parte dos agentes do mercado. Surge então uma ideia de imposto-supervisão, ou até de imposto-regulação, numa lógica de imposto-prevenção. Com isto está a criar-se uma situação de um imposto – de certa forma incompatível com a visão de imposto como mero modo de receita pública – que pode participar nas funções de direção do modo de funcionamento do mercado”.

¹⁴⁹ Assim, VASQUES (2008: 319-320): “A técnica da tributação correctiva apresenta, no entanto, vantagens próprias, desde logo a de construir uma solução baseada no mercado e que respeita os seus mecanismos essenciais, que deixa aos agentes económicos a liberdade de fazerem as escolhas mais racionais. De facto, os tributos correctivos tomam a forma de um verdadeiro sucedâneo do preço a pagar pela produção de exterioridades, integrando, juntamente com os outros elementos, o cálculo de custos e benefícios daquele que por elas é responsável. Acresce que os tributos correctivos não só induzem os agentes económicos a adequar os níveis de produção de exterioridades ao que é socialmente eficiente como também a uma distribuição eficiente das exterioridades entre eles próprios. Na medida em que cada agente confronta o custo marginal trazido pelo imposto com o custo marginal de alterar o seu comportamento, as reduções de exterioridades tendem a concentrar-se nos agentes com custos de adaptação mais baixos, promovendo-se desta forma também uma afectação eficiente de recursos”.

Para mais desenvolvimentos sobre a tributação corretiva de externalidades do setor financeiro, ver SHACKELFORD / SHAVIRO / SLEMROD (2012).

concluimos que o sistema financeiro carece de um amplo controlo¹⁵⁰⁻¹⁵¹. Trata-se de um controlo indispensável a qualquer momento, de forma a evitar que se assumam riscos excessivos e o desencadeamento de uma crise, necessitando de uma intervenção paliativa do Estado, no resgate e recuperação do setor financeiro¹⁵².

Essencialmente, o controlo do sistema financeiro concretiza-se por via da regulação e da supervisão.

A propósito da regulação da economia em geral podemos notar que se trata de uma intervenção pública mais acentuada que aquela realizada pelo controlo administrativo clássico. Isto verifica-se porque aqui o objetivo vai para além da verificação do cumprimento do quadro legal e punição dos atos ilícitos. Note-se ainda que as finalidades da regulação pública na economia diferenciam-se de acordo com as atividades reguladas. No caso do setor financeiro, identificam-se objetivos de alocação eficiente de recursos, garantia da concorrência (correção de imperfeições e falhas de mercado) e da confiança dos cidadãos e,

¹⁵⁰ A demanda muito maior por um controlo no sistema financeiro – comparativamente aos outros setores da economia –, suscita, por exemplo, dificuldades a propósito da liberalização dos serviços financeiros no comércio internacional, mais especificamente no GATS. Para mais desenvolvimentos, ver FETEIRA (2018: 82-83). A propósito da sensibilidade da liberalização dos serviços financeiros, que constituem parte integrante e relevante do sistema financeiro, o autor aborda o motivo de haver “no plano nacional e no da UE, um quadro regulatório do sistema financeiro particularmente denso e complexo, que o distingue claramente de outros setores económicos igualmente sujeitos a regulação, desde logo pelo papel reconhecido às entidades reguladoras e à importância da dimensão de supervisão (comportamental, micro e macrocomportamental) da sua atuação”. Naquelas páginas, é explicada ainda a existência de um *trade-off* entre a liberalização e a desregulação, “a liberalização dos serviços financeiros traz para o plano internacional a tensão entre eficiência (associada à progressiva liberalização dos serviços financeiros) e estabilidade (eventualmente posta em causa por via de uma progressiva erosão do quadro regulatório)”.

Para mais desenvolvimentos sobre o GATS e os serviços financeiros, cf. CUNHA (2016a), CUNHA (2016b) e, o nosso, MARTINS (2020).

¹⁵¹ Como elucida SILVA (2017: 19-20), o sistema financeiro “deve ser suficientemente organizado e estruturado por lei, por razões de ordem pública económica e social, tanto de ordem pública de direcção da economia como de ordem pública de protecção dos aforradores, depositantes, investidores e seguradores ou beneficiários de seguros”. Também neste sentido, PIRES (2001: 331-332): “Diga-se ainda que o preço de uma restrição das ‘liberdades fundamentais’ do mercado não é injusto, nem invalida uma tutela do direito de iniciativa privada, constitucionalmente consagrado em vários países. Trata-se apenas da limitação de um direito justificada pela presença do interesse público na estabilidade económica e concordante com a ideia de regulação pública da economia, enquanto ‘conjunto de medidas legislativas, administrativas e convencionadas através das quais o Estado (...) determina, controla, ou influencia o comportamento de agentes económicos, tendo em vista evitar efeitos desses comportamentos que sejam lesivos de interesses socialmente legítimos e orientá-los em direcções socialmente desejáveis”.

¹⁵² Para mais desenvolvimentos, cf. KRUGMAN (2009: 189).

em especial, um desiderato de estabilização ou regularidade dos mercados, realizado pela prevenção do risco sistémico¹⁵³⁻¹⁵⁴.

Por seu turno, na supervisão já não está em causa a definição de um ordenamento normativo vinculativo. Trata-se de uma fase a jusante, em que se faz cumprir a regulação, através do exercício de poderes de vigilância e inspeção¹⁵⁵⁻¹⁵⁶. Logicamente, na supervisão são prosseguidos objetivos comuns à regulação.

Os mecanismos de controlo não podem ser demasiados rígidos, com um objetivo exclusivamente relacionado com a estabilidade do sistema financeiro. Se assim fosse, tal afetaria negativamente a eficiência dos mercados e limitaria o desempenho das suas funções¹⁵⁷. É neste sentido que podemos afirmar a verificação de um *trade-off* entre a

¹⁵³ De forma geral, o “funcionamento eficiente do mercado” e a “proteção dos consumidores” (ou investidores) podem ser considerados os objetivos principais da regulação da economia. Cf. GONÇALVES (2019: 1097-1098). Estes objetivos correspondem também a alguns dos princípios avançados no artigo 358.º do CVM.

Neste sentido, observam AKERLOF / SHILLER (2010: 192): “(...) o capitalismo é bom. Mas sim, também tem os seus excessos. E deve ser mantido sob observação. Os mercados financeiros constituem um caso em que o capitalismo deve ser mantido sob observação com especial cuidado”. Os autores destacam ainda a proteção dos consumidores como finalidade do exercício de regulação, uma vez que aqueles, muitas vezes, estão a mercê dos intermediários financeiros.

¹⁵⁴ Para mais desenvolvimentos, veja-se GONÇALVES (2019: 1096), que explicita: “[o] sentido da intervenção regulatória reside sobretudo em dirigir e conduzir a atuação dos agentes económicos, impondo-lhes o dever de adoção ou induzindo-os a adotar condutas que, por si sós, espontaneamente, não adotariam. Há, pois, na regulação pública da economia e dos mercados um propósito dirigista e não apenas limitador. Isto evidencia o papel central que aqui vão ter os instrumentos públicos de regulamentação e de disciplina das condutas dos agentes económicos”.

Com posicionamento próximo, também GOUVEIA (2001: 40), ao prescrever: “(...) regulação poderá ser entendida como o estabelecimento de regras de funcionamento e regras institucionais, que visam a eficiência e o equilíbrio financeiro dos sectores dos serviços de interesse geral, por um lado, e estabelecer uma correção social dos desequilíbrios causados pelo normal funcionamento do mercado, por outro”. Ainda neste sentido, cf. MELO (2014: 106).

¹⁵⁵ Sobre a diferença entre regulação e supervisão, cf. PAIS (2016: 10), apontando que a “supervisão se relaciona com a monitorização e aplicação obrigatória de critérios e a regulação com a criação destas regras”. Para mais desenvolvimentos sobre a regulação e supervisão do sistema financeiro, veja-se HAAN / OOSTERLOO / SCHOENMAKER (2012: 359 ss.).

¹⁵⁶ Como nota CATARINO (2011: 31-32): “A supervisão é o exercício de poderes gerais de vigilância e inspeção, traduzidos na prática de actos de conteúdo verificativo que exprimem o exercício de um poder público executivo de conhecimento, de comprovação e de fiscalização ou controlo, que tem como finalidade adquirir elementos de uma determinada realidade ou verificar a adequação de um comportamento ao ordenamento jurídico”.

¹⁵⁷ A busca pela estabilidade financeira não pode significar a rigidez da regulamentação deste setor. Pois, como observa MELO (2014: 61): “A normação pela via da estratégia *principal* ajusta-se, assim, a domínios da realidade social especialmente dinâmicos, insusceptíveis de soluções pré-definidas, permanentes ou estáveis. Então, a *realidade regulanda* (= realidade que deve ser regulada) requer, não a rigidez das regras, mas a *continuidade de um regime evolutivo* que se mostre capaz de ir ao encontro da mudança das circunstâncias e de abarcar as situações novas à medida do seu aparecimento. É este, exemplarmente, o caso da regulação dos mercados financeiros”.

estabilidade e a eficiência dos mercados¹⁵⁸, sendo preciso encontrar um ponto de equilíbrio entre estas duas finalidades – ou admitir a prevalência adequada de uma delas, consoante os contextos económicos.

Foi principalmente após a crise financeira de 2007-2008 que houve um aumento do alcance da incidência da atividade reguladora, após terem sido evidenciadas as fragilidades do sistema financeiro¹⁵⁹. Por consequência da globalização contemporânea, o controlo a ser exercido exige que sejam transcendidos os níveis nacionais. É o que acontece, com especial relevância, ao nível do setor financeiro europeu, exercendo a UE, na medida das suas competências, funções de regulação e supervisão¹⁶⁰.

Nesse sentido, presenciamos, de alguns anos a esta parte, uma tendência para a harmonização destas matérias na UE, nas duas dimensões de controlo. É neste âmbito que surge a ideia de um ITF, com o desígnio de harmonizar os diversos impostos, existentes ou por existir, sobre as transações financeiras entre os Estados-membros da União.

De resto, no ainda coevo cenário pós-crise, a discussão sobre a tributação do setor financeiro granjeia maior proeminência, pois se entende como necessária para desincentivar as transações que não proporcionem uma melhor eficiência dos mercados financeiros, bem como para a internalização dos custos gerados pelas crises. Assim, a resposta tributária surge, de igual modo, como ferramenta para a prevenção e contenção de crises sistémicas¹⁶¹.

Desta forma, a tributação do setor financeiro pode ser compreendida como complemento à regulação. Esta ideia encontra fundamento no facto de alguns aspectos poderem passar despercebidos pelos mecanismos de regulação, simplesmente por não

¹⁵⁸ Questões relacionadas com este *trade-off* entre eficiência e estabilidade são debatidas a propósito do impacto sistémico das negociações de alta frequência – *high-frequency trading* (HTF) –, cf. QUELHAS (2015). Discute-se também um *trade-off* entre a eficiência do mercado e a segurança do sistema financeiro, cf. QUELHAS (2013: 59).

¹⁵⁹ A propósito desta tendência reguladora, acompanha-se CATARINO (2010: 198) quando descreve: “O novo Estado regulador é ‘filho’ do Estado gestor económico com função fiscal redistributiva (*Welfare State* ou Estado-Providência), ‘neto’ do Estado Keynesiano com quem nasceram as funções económicas públicas *interventoras, estabilizadoras e regulamentadoras*.”

¹⁶⁰ Cf. CORDEIRO (2018: 81), ao explicar que: “O impacto da intervenção europeia assume uma espantosa transversalidade. Desde o processo de emissão e de transmissão, passando pelos deveres dos [intermediários financeiros] e pelas contraordenações e crimes contra os mercados até aos conceitos de [valores mobiliários] e de [instrumentos financeiros]. Todos estes aspectos são devedores do Direito europeu”. Para mais desenvolvimentos, cf. ainda CATARINO (2010: 25)

¹⁶¹ Neste sentido, cf. MASCIANDARO / PASSARELLI (2012: 257), onde nota-se: “The balance and interconnections between regulation and taxation of financial activities have come under closer scrutiny as a result of the crisis that began in 2008. The main reason is that both regulation and taxation represent policy tools for curbing systemic risk, a peculiar case of externality resulting from contagion in financial markets”.

requererem atenção no presente ou por encontrarem lacunas regulamentares. Assim sendo, a tributação, designadamente através de um ITF abrangente e flexível, seria justificada em razão das incertezas sobre problemas regulatórios futuros. Tal solução beneficiaria ainda os reguladores com uma maior margem temporal para ajustar a regulamentação necessária, sem que se produzisse muitos efeitos negativos aos mercados – que poderiam derivar da definição apressada de um enquadramento regulatório¹⁶².

Rememore-se, ainda, que um ITF arrogar-se-ia como uma espécie de tributo conformador do sistema financeiro e compensador do risco sistémico (ou, com menos rigor na terminologia jurídica, uma taxa sobre o risco), servindo de complemento da regulação dos mercados¹⁶³.

Ainda que apenas revestindo papel complementar, note-se, desde logo, que a tributação do setor financeiro levanta muitas questões, sendo por isso que os impostos sobre instrumentos financeiros são, em regra, raros e baixos. Em contrapartida, a regulamentação financeira é a opção mais difundida¹⁶⁴.

Cumprе reconhecer, todavia, que, com alguma probabilidade, também pode haver uma relativa fragilidade da própria tributação em responder à realidade dos mercados. Com efeito, a inovação financeira pode aqui servir como um meio, entre outros, de evadir à tributação.

¹⁶² Cf. DARVAS / WEIZSÄCKER (2011: 462-463).

¹⁶³ Enfatiza-se: um complemento, não um substituto. Como observa MASCIANDARO / PASSARELLI (2012: 260): “In practice, regulation is the primary instrument to reduce systemic risk, while corrective taxation plays a complementary role. Taxation of the financial industry can also address goals that are different from externality reductions, such as the implementation of general taxation design; ensuring that banks meet the direct financial costs of possible bailouts; the implementation of bankruptcy schemes, and macroeconomic policies in managing aggregate demand”.

¹⁶⁴ A propósito da discussão entre a regulação ou tributação do setor financeiro, de facto, a regulação é vista como opção preferencial. Contudo, como observam SHACKELFORD / SHAVIRO / SLEMROD (2012: 162): “Given, however, the multidimensional character of systemic risk, multiple tax and/or regulatory instruments are likely to be needed.”. Similarmente, de acordo com MASCIANDARO / PASSARELLI (2014: 115) “(...) taxation is an effective policy to curb systemic risk because it lowers the difference between private and social cost of systemic risk”.

Veja-se ainda COULTER / MAYER / VICKERS (2014: 67): “The systemic costs of bank failures are typically addressed by capital regulation rather than taxation. This contrast with other externalities, where taxation is generally viewed as the least distortionary intervention. In the wake of financial crisis, there has been extensive discussion about taxation to address systemic externalities in banking. [Is argued] that these proposals may have shortcomings and that the conventional preference for capital regulation over taxation has a sound underlying rationale.”

Nesse seguimento, é de destacar a Comunicação feita pela Comissão, sobre “A tributação do sector financeiro” [COM(2010) 549 final], de 07 outubro de 2010, na qual é clarificado:

“Em primeiro lugar, para completar as profundas reformas em curso no sector financeiro, a introdução de novos impostos poderia contribuir para o reforço da eficiência e da estabilidade dos mercados financeiros e para reduzir a sua volatilidade, bem como os efeitos nocivos de uma excessiva tomada de riscos. O sector financeiro, em particular, talvez tome demasiados riscos em razão de vários factores que vão desde apoio estatais efectivos ou esperados (que resultam em risco moral) e informações assimétricas a estruturas de remuneração que, associadas à evolução macroeconómica, contribuíram para a recente crise. Assim, o comportamento do sector financeiro cria externalidades negativas para o resto da economia. Justifica-se, por isso, a introdução de um mecanismo fiscal para corrigir tais externalidades, desde que o mesmo possa ser desenhado para cumprir este objectivo.”

Logo, tendo em consideração a multiplicidade de objetivos pretendidos com esta tributação, revela-se com especial ênfase o seu cariz complementar das medidas regulatórias e de supervisão – o mais das vezes, estas não são capazes de realizar na plenitude todos os seus objetivos. Numa palavra, a tributação em causa visa uma satisfatória estabilidade dos mercados, a prevenção do risco sistémico e do risco moral e, enfim, corresponde ainda a uma forma de redução dos custos da desestabilização do sistema financeiro junto dos cidadãos e dos governos¹⁶⁵⁻¹⁶⁶.

Note-se, porém, que não estamos a preconizar que com a tributação, através de um ITF, a regulação e a supervisão estariam completas e infalíveis. Como veremos, a tributação

¹⁶⁵ Para mais desenvolvimentos sobre as questões relacionadas com o risco moral e com o risco soberano, *vide* QUELHAS (2012a), CARDOSO (2015), MARTINS (2016) e ainda VILELA (2015: 16-17). Neste último, destaque-se a seguinte passagem: “uma internalização dos custos pode resolver estes dois dilemas. Ataca o risco sistémico tributando comportamentos que o potenciam e protege as finanças públicas na medida em os encargos recaem sobre os agentes desestabilizadores”.

¹⁶⁶ Como nota SHACKELFORD, SHAVIRO, SLEMROD (2012: 148): “a long tradition of examining tax instruments for addressing pollution externalities, as a substitute for or supplement to regulation, can be brought to bear in assessing how taxation of the financial sector should respond to the dangerous spillover effects that, as the 2008 crisis made all too clear, can result from failure by particular firms”.

do setor financeiro não é isenta de críticas e de opositores. Simplesmente, advoga-se que um ITF deve ser considerado como um complemento na busca daqueles objetivos.

9. O sistema financeiro; os instrumentos financeiros; a estabilidade como um bem público global

Como evidenciado, o sistema financeiro é essencial para o funcionamento da economia real. É através dele que podemos ligar as nossas necessidades do presente com o futuro¹⁶⁷. Mormente em razão da sua relevância, historicamente, este setor foi sempre objeto de constante (ou, diríamos até, crescente) desenvolvimento e inovação¹⁶⁸.

A noção de sistema financeiro pode ser descrita como um complexo conjunto de mercados¹⁶⁹, de participantes, de instrumentos e instituições¹⁷⁰, que prestam serviços ou exercem atividades bancárias, bolsistas e seguradoras¹⁷¹. A este propósito, refere-se um princípio da banca universal, determinando a convergência e aproximação destes três ramos de atividades económicas e, conseqüentemente, das suas disciplinas jurídicas¹⁷². Igualmente, integram os sistema financeiro o conjunto de normas, princípios e entidades reguladoras e supervisoras¹⁷³.

¹⁶⁷ Cf. ARMOUR / AWREY / DAVIES / ENRIQUES / GORDON / MAYER / PAYNE (2016: 22), referindo a um papel central do sistema financeiro, que vai além da captação de recursos: “The financial system does more than simply keep capital flowing round the economy today”.

¹⁶⁸ Como observa CATARINO (2010: 16-17): “Na economia nacional como na internacional, os mercados financeiros têm vindo a assumir uma extrema relevância sobretudo desde o séc. XVIII enquanto meio essencial de *financiamento* de Governos e de empresas, a que se somaria a possibilidade de *flexibilizar* investimentos não só pelas empresas mas também por particulares (...), e meio de *diversificação de risco* e de incerteza pelos agentes profissionais de mercado, sobretudo bancos”. Note-se, ainda com o referido autor, que a relevância dos mercados foi acentuada com o “fenómeno de *concentração e universalização* de actividades da banca, seguros e mercados de valores”.

¹⁶⁹ Aquilo que neste trabalho, mais especificamente, nos interessa são os mercados de capitais e monetários.

¹⁷⁰ NUNES (1998: 153) refere-se ao sistema em causa como uma “complexa rede de instituições”.

¹⁷¹ Trata-se dos setores da banca, bolsa e seguros. Note-se que o ramo do Direito dos Seguros é usualmente excluído aquando do estudo dos mercados financeiros, não sendo diferente no desenvolvimento deste trabalho. Cf. CORDEIRO (2018: 70-71).

Como exposto por SILVA (2017: 26): “a actividade financeira cobre a tradicional tripartição da finança (‘privada’) em crédito, investimentos e seguro – ficando de fora, portanto, as finanças públicas e o Orçamento do Estado”.

¹⁷² Veja-se SILVA (2017). Sobre o princípio da banca universal, note-se que ele conheceu a sua formulação e experiência inicial nos Estados Unidos, com o *Glass-Steagall Act*, de 1933.

¹⁷³ Estas definições correspondem, respectivamente, à noção do sistema financeiro em sentido subjetivo e institucional e em sentido objetivo e material, cf. SILVA (2017: 19).

Teleologicamente, podemos dizer que este sistema assume como funções fundamentais: a alocação eficiente de recursos, intermediando a oferta e a procura – *i. e.*, aproximando e concertando os interesses dos operadores numa economia; a redução das informações assimétricas e dos custos de transação; e, por último, a facilitação da negociação e da gestão do risco¹⁷⁴⁻¹⁷⁵.

Nas últimas décadas, o sistema financeiro sofreu grandes transformações em virtude do fenómeno da inovação financeira. Este fenómeno proporcionou o surgimento de novos mercados¹⁷⁶, instituições e instrumentos financeiros¹⁷⁷. Simultaneamente, agudizaram-se os receios com as práticas especulativas, fazendo da regulação dos sistemas financeiros uma necessidade premente e desafiadora¹⁷⁸.

Por mais que esta inovação tenha proporcionado, indiscutivelmente, benefícios para o desenvolvimento da economia e para a prossecução das citadas funções dos sistemas financeiros; por outro lado, com a globalização e o desenvolvimento tecnológico foi exponenciada a possibilidade de os agentes económicos recorrerem aos instrumentos financeiros com finalidades meramente especulativas – aproveitando-se da flutuação (subida ou descida) dos preços dos instrumentos com o objetivo de auferir dividendos¹⁷⁹.

¹⁷⁴ Neste sentido, veja-se CARVALHO (2014).

¹⁷⁵ Para alguns, o sistema financeiro possui cinco atribuições fundamentais na economia, sendo estas: a facilitação das trocas através dos sistemas de pagamentos; a mobilização das poupanças; a escolha dos projetos aptos a proporcionar o melhor retorno; a monitorização e o controlo da execução destes; e, por fim, a facilitação da gestão do risco. Conforme ARMOUR / AWREY / DAVIES / ENRIQUES / GORDON / MAYER / PAYNE (2016: 24-26): “These functions are in turn of vital importance to the functioning of the real economy. A well-functioning system is associated with overall economic growth”.

Nas lições de NUNES (1998: 356), o mercado financeiro procura “conseguir maior eficiência dos mercados e a maximização dos resultados que deles se esperam: estímulo à formação da poupança; fixação de taxas de juro de acordo com o jogo da oferta e da procura; facilidade da transferência dos recursos financeiros daqueles que têm excedentes para aqueles que carecem de meios de financiamento (as sociedades comerciais ou o estado); melhor afectação possível dos recursos financeiros disponíveis”.

¹⁷⁶ É o caso do surgimento dos mercados secundários, permitindo que houvesse uma alteração das funções de intermediação exercidas pelos bancos, cf. NUNES (1998: 158).

¹⁷⁷ É comum, outrossim, a utilização do termo “produtos financeiros”. Neste trabalho, todavia, optamos pela utilização de “instrumentos financeiros”. Primeiramente, por ser esta a expressão utilizada pela legislação europeia, bem como em virtude de entendermos que esta abrange mais adequadamente todas as espécies de instrumentos existentes – e, provavelmente, por existir. Como nota QUELHAS (1996: 171), o termo “produtos financeiros” não corresponde a produtos no sentido próprio da palavra, enquanto bens materiais, “mas sim serviços ou ‘bens imateriais’”.

¹⁷⁸ Para mais desenvolvimentos, cf. QUELHAS (1996: 130).

¹⁷⁹ Neste sentido, cf. LIMA (2015: 25), que observa: “(...) o lucro fácil do sistema financeiro desincentivava o investimento na economia real e a maioria dos investimentos se direccionava para o mundo financeiro. Era dinheiro para fazer dinheiro, sem nenhuma relação com a economia real, que ainda perdeu boa parte dos seus valores para os mais espertos especuladores”.

Foi ainda num contexto pós-Bretton Woods (entenda-se: após a paulatina inoperância do sistema, deflagrada em 1971, a partir de decisões económicas tomadas pelo então Presidente dos Estados Unidos, Richard Nixon), de instabilidade e insegurança, que muitas atividades especulativas ganharam espaço nos mercados¹⁸⁰. Esta tendência especulativa nos mercados financeiros (segundo alguns, dando azo ao surgimento de verdadeiras “economias de casino”), naturalmente, está correlacionada ao surgimento e agravamento de crises financeiras. Parece haver, por isso, um custo elevado associado ao aumento de práticas especulativas¹⁸¹.

Foi, então, numa conjuntura de “revolução financeira”, propiciada pela liberalização, desregulamentação e globalização económica, assim como pela “banalização da intermediação financeira”¹⁸², que a regulação, a supervisão e a tributação do sistema financeiro se configuraram como atividades melindrosas e de extrema importância. Para além de outros objetivos, com esta tríade intenta-se combater o surgimento de novas crises financeiras, caracterizadas pelo risco sistémico e pelo risco de contágio¹⁸³, salvaguardando economia como um todo¹⁸⁴.

Num sistema financeiro em constante inovação e desenvolvimento, o mesmo sucede com os instrumentos financeiros¹⁸⁵. Trata-se, portanto, de um conceito de difícil limitação, mas de uma temática sobre a qual devemos versar – ainda que de forma sumária.

¹⁸⁰ Cf. CATARINO (2010: 157-158), onde observa que, “As oportunidades de negócio conjugada com a inovação tecnológica, o encurtamento de distâncias e a descida de lucros, fez com que os bancos entrassem vigorosamente neste ‘jogo’ internacional diversificando as suas actividades para fins mais especulativos que os tradicionais (até como forma de ultrapassar a *desintermediação*, *i.e.*, o investimento internacional por privados, dando vazão aos petrodólares decorrentes das crises de 1973 e diversificando o seu risco).”

¹⁸¹ Como observa PIRES (2001: 265, nota 55): “Resta saber se esta função [especulativa], aparentemente vital, não exige um pagamento de um preço demasiado elevado”.

¹⁸² Cf. QUELHAS (1996: 150 ss.). Este fenómeno também pode ser chamado de “desintermediação bancária”, cf. ANTUNES (2018: 19).

¹⁸³ O risco sistémico e a incerteza sistemática correspondem a características intrínsecas ao sistema financeiro, com as quais devemos lidar, procurando mitigá-las. O fluxo de capital internacional com a integração dos mercados financeiros, sem dúvida alguma trouxe importantes benefícios às economias, permitindo uma alocação mais eficiente dos recursos. Contudo, também exponenciou o risco sistémico e o poder de contaminar e desestabilizar todo o setor financeiro. Para mais desenvolvimentos, cf. CROCKETT (2001: 7) e QUELHAS (2012b).

¹⁸⁴ Neste sentido, cf. CATARINO (2010: 27). Como notam AKERLOF / SHILLER (2010: 176) a respeito das atividades especulativas: “[à] medida que voltam para a economia real, afectam não só quem joga o jogo, mas também quem nunca jogou”.

¹⁸⁵ É paradigmático o caso dos derivados, das mais novas figuras deste ramo, que se encontram, eles próprios, em constante inovação, dada uma “busca constante por novas formas de financiamento, de gestão de risco e de especulação financeira.” – cf. CORDEIRO (2018: 128).

Presentemente, sufragamos o conceito de instrumentos financeiros avançado por ANTUNES (2018: 9), entendendo enquanto tal: “[um instrumento] juscomercial de natureza e conteúdo heterogêneos suscetível de criação e/ou negociação no mercado de capitais, que tem por finalidade primordial o financiamento, o investimento, e/ou a gestão de risco das empresas”¹⁸⁶.

Assim, os instrumentos financeiros exemplificam-se por referência aos instrumentos mobiliários (valores mobiliários), aos instrumentos monetários e aos instrumentos derivados. Os primeiros correspondem, por exemplo, às ações, obrigações, títulos de participação, *warrants* autônomos, *etc.*; os instrumentos monetários correspondem aos certificados de aforro, certificados de depósito, bilhetes de tesouro, *etc.*; e, por fim, os instrumentos derivados correspondem aos futuros, opções, *swaps*, *forwards*, *caps*, *etc.*¹⁸⁷.

Finalmente, refira-se que os instrumentos financeiros podem pretender três finalidades: a de cobertura dos riscos (*hedging*), especulativas (*trading*) e arbitragistas (*arbitrage*). Ora, é sobretudo por causa da finalidade especulativa que os instrumentos financeiros podem possuir (sobretudo os instrumentos derivados) que se justifica o enfoque do presente trabalho. Quando os referidos instrumentos sejam utilizados com propósitos especulativos – e tão-somente – podem surgir consequências indesejáveis no sistema financeiro, que se alastram devido ao efeito contágio e fomentam o risco sistémico.

As circunstâncias contemporâneas que conformam o sistema financeiro e a inarredável importância do seu adequado funcionamento, dado o potencial disruptivo de uma crise sobre toda a economia, determinaram que a garantia da sua estabilidade fosse assumida enquanto uma preocupação fundamental e recorrente no âmbito das políticas públicas. A evolução tecnológica e uma acelerada globalização – mormente ao nível dos capitais¹⁸⁸ –, por seu turno, fazem das preocupações com a estabilidade do sistema financeiro uma reivindicação transversal entre as mais variadas economias integradas internacionalmente.

Neste sentido, considera-se a estabilidade do sistema financeiro um exemplo apropriado de um bem público global. Com efeito, a noção de um bem público global está

¹⁸⁶ No direito da UE, podemos encontrar o elenco de instrumentos financeiros no artigo 4.º, n.º 1, ponto 15, e no Anexo I, Secção C da DMIF II; no direito interno português, encontramos no artigo 2.º do CVM.

¹⁸⁷ Para mais desenvolvimentos sobre os instrumentos financeiros, veja-se ANTUNES (2018) e CÂMARA (2016).

¹⁸⁸ Note-se que o crescimento do comércio de serviços revela um crescimento médio superior em comparação ao comércio de mercadorias; especialmente, os serviços financeiros são dos setores mais bem posicionados em termos de crescimento – como vimos, ilustrativo disso mesmo é o desenvolvimento verificado ao nível dos instrumentos financeiros.

relacionada com os benefícios derivados da sua provisão, que se projetam com uma vocação universal no favorecimento de países, indivíduos e gerações¹⁸⁹.

Ora, a necessidade de provisão pública de um bem fundamenta-se em argumentos de equidade ou eficiência. No caso dos mercados financeiros, sucede que o excesso de volatilidade e inerente instabilidade são vistos como nocivos e prejudiciais da eficiência. Portanto, argumenta-se pela necessidade de uma atuação pública em ordem a garantir um equilíbrio entre estabilidade e eficiência do sistema financeiro¹⁹⁰. Acresce que a estabilidade financeira, contemporaneamente, não é realizável numa ótica de economia fechada. Resta comprovada, assim, a exigência de se encarar a eficiência e a estabilidade do sistema financeiro como um bem público global¹⁹¹.

Para que a provisão da estabilidade do sistema financeiro seja assegurada, a arquitetura financeira internacional configura-se como o elemento-chave. Esta arquitetura deve compreender a indispensabilidade da promoção da transparência e regulamentação do mercado de capitais, a viabilização de liquidez para a economia em tempos de recessão, a configuração de mecanismos para renegociação ou reestruturação das dívidas ao nível internacional e, ainda, a promoção do desenvolvimento do setor financeiro entre os países em vias de desenvolvimento.

Estes elementos são imprescindíveis para evitar a ocorrência de futuras crises e no próprio gerenciamento das crises, permitindo a redução dos danos à economia real. Em particular, o alargamento da promoção do desenvolvimento do setor financeiro para um universo mais abrangente de países pode favorecer a canalização dos investimentos em benefício de um desenvolvimento económico mais inclusivo internacionalmente; no que toca a esta a possibilidade, note-se ainda que pode ela própria contribuir para a promoção de outros bens públicos globais¹⁹²⁻¹⁹³.

¹⁸⁹ Cf. LAVOURAS / ALMEIDA (2009: 161).

¹⁹⁰ Cf. GRIFFITH-JONES (2003: 436): “stability without efficiency is pointless”.

¹⁹¹ Dir-se-ia até um bem público global puro, por não se compaginar com qualquer tipo de via de exclusão do uso (a estabilidade financeira favorece, necessariamente, toda a economia) ou, muito menos, algum grau de rivalidade. Para mais desenvolvimentos sobre a estabilidade financeira internacional, veja-se GRIFFITH-JONES (2003). Ver ainda LAVOURAS / ALMEIDA (2009:166), ao apontarem que, no caso do sistema financeiro internacional, existem duas limitações: ao nível da decisão e ao nível da distribuição de benefícios.

¹⁹² Os referidos elementos são mencionados e explicados com pormenor em GRIFFITH-JONES (2003: 436-438).

¹⁹³ A melhor captação de recursos ao nível internacional, favorecendo os investimentos e um crescimento económico mais inclusivo pode ser decisiva para a provisão de outros bens públicos globais, como, por exemplo, a preservação ambiental (proteção da camada de ozono, da biodiversidade, combate às alterações climáticas, *etc.*) ou controlo de problemas de saúde pública com dimensão mundial (veja-se o contemporâneo

Transportando as considerações tecidas para o âmbito da UE, afigura-se também defensável que aqueles elementos recomendados numa escala internacional sejam também replicados ao nível regional. Aliás, não se pode ignorar que ao nível regional existem vínculos macroeconómicos ainda mais próximos e, por essa razão, os riscos de um efeito de contágio são amplificados¹⁹⁴.

É possível compreender, portanto, a pertinência de uma complementaridade de medidas em vários níveis, a fim de assegurar a estabilidade do sistema financeiro. A conjugação de medidas nacionais, regionais e internacionais, em economia abertas, apresenta-se imprescindível¹⁹⁵.

Enfim, é preciso que a arquitetura financeira internacional fomente o desenvolvimento da economia real, ao caucionar a estabilidade e cauterizar uma configuração do sistema financeiro enviesada essencialmente por jogos especulativos, com objetivos de lucros rápidos e dissociados da economia real. Os argumentos favoráveis à tributação do sistema financeiro também vão ao encontro destas ideias¹⁹⁶.

10. O imposto sobre as transações financeiras na UE

10.1. Um breve percurso histórico pelas principais propostas de um imposto sobre as transações financeiras

As propostas de um ITF remontam, principalmente, às sugestões avançadas por John Maynard Keynes, em 1936, e James Tobin, em 1972. Tenciona-se, presentemente, fazer uma breve referência as ideias de ambos economistas, a fim de demonstrar, exclusivamente, a

caso da pandemia da Covid-19). Ora, o desenvolvimento mais equitativo do setor financeiro poderia oportunizar investimentos nos referidos setores por um leque mais alargado de países.

¹⁹⁴ Cf. GRIFFITH-JONES (2003: 437-438).

¹⁹⁵ Como assevera GRIFFITH-JONES (2003: 438): “national measures alone would not be adequate or desirable”.

Em sentido próximo, LAVOURAS / ALMEIDA (2009:170), a propósito de um “mal público global”, referem: “Nestes casos, as externalidades negativas decorrentes de um determinado comportamento apenas podem ser eliminadas se todos os estados estiverem a actuar no mesmo sentido e de acordo com as mesmas regras”. Podemos, conseqüentemente, aplicar este raciocínio à tributação do sistema financeiro, como uma forma de coordenação internacional no sentido de se alcançar a sua estabilidade.

¹⁹⁶ Podemos, assim, associar um ITF – ou a taxa Tobin, mais especificamente – com questões relacionadas com a ideia de justiça e democracia, dentro de um quadro das “finanças globais” e de uma “abordagem cosmopolita”. Cf. BRASSETT (2010).

convergência identificada nas propostas relativa ao intento de lograr uma maior estabilidade dos mercados financeiros.

Foi no contexto da Grande Depressão, durante os anos de 1930, que John Maynard Keynes propôs um ITF, concebido com o objetivo de dificultar o acesso aos mercados e, assim, combater as “economias de casino”. Em sua obra “A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda”, KEYNES (1936: 167 ss.) considerava que a economia real era negativamente afetada pela prática especulativa nos mercados financeiros – principalmente nas bolsas de valores norte-americanas. Por decorrência disto, em nome de um interesse público, seria necessária a criação de um imposto de forma a aumentar os custos inerentes às transações¹⁹⁷.

Desta forma, entendia-se, seriam privilegiados os investimentos de longo prazo, em detrimento daqueles de curto prazo. Com efeito, seriam estes últimos investimentos que corresponderiam, tendencialmente, às operações especulativas – assim, esta prática seria mitigada¹⁹⁸.

Volvidos alguns anos, a questão somente retornou a ser discutida seriamente quando James Tobin, em 1972, sugeriu o que viria a ser conhecido como a Taxa Tobin. A sua proposta era a de uma tributação sobre as operações cambiais, como forma de controlar a instabilidade dos mercados financeiros, após o fim do Sistema de Bretton Woods. Destarte, a Taxa Tobin procurava proporcionar efeitos semelhantes àqueles proporcionados anteriormente pelo Sistema Monetário Internacional sob a égide de Bretton Woods, pois considerava-se ser preciso conter as oscilações das várias moedas e os riscos resultantes de práticas especulativas no mercado financeiro e cambial.

Tobin entendia como necessário reagir à excessiva mobilidade internacional do capital, dado que o grande fluxo de trocas de moedas não era acompanhado pelos governos e economias nacionais, afetando negativamente a eficácia das políticas económicas. Além disso, a restrição à circulação de capitais era vista como indispensável para mitigar a

¹⁹⁷ O autor compara a Bolsa de Valores de Londres com a praça financeira de *Wall Street*, entendendo que, na primeira esta “economia de casino” não era tão frequente, posto que os custos das transações eram maiores, tornando-a menos acessível.

¹⁹⁸ Usando de uma peculiar analogia, Keynes considerava que uma solução possível para combater a especulação nos mercados financeiros seria fazer corresponder a compra de um investimento num ato equivalente ao casamento, “um acto definitivo e irrevogável, salvo em caso de morte ou por outro motivo grave”. Deste modo, os investidores teriam em consideração as perspectivas de longo prazo. Cf. KEYNES (1936: 168).

exposição ao risco e os efeitos sistêmicos de uma crise¹⁹⁹. Sugeriu, então, que se lançasse “alguma areia nas engrenagens dos excessivamente eficientes mercados monetários internacionais”²⁰⁰.

Para tanto, apresentou a sua proposta inicial de um imposto aplicável internacionalmente, com o objetivo de evitar deslocalizações das operações. Neste sentido, seria ainda adotada uma taxa uniforme, em que parte das receitas arrecadadas fossem destinadas ao financiamento de questões com escala global. Nos termos propostos, todas as transações do mercado cambial seriam tributadas a uma taxa fixa de 1%, com o objetivo de conter os investimentos especulativos de curto prazo e, por outro lado, não prejudicar os investimentos de longo prazo.

No entanto, a proposta precursora de Tobin sofreu várias reformulações, desde a diminuição das taxas até a extensão da incidência do imposto. Contudo, como é sabido, este imposto nunca veio a ser concretizado. Levantaram-se muitas vozes em oposição, esgrimindo que a sua introdução suscitava demasiadas dúvidas acerca das suas reais vantagens, além das dificuldades colocadas para a sua implementação²⁰¹.

Posteriormente, outros autores também retomaram a ideia da criação de um ITF, seguindo as propostas antes avançadas por Keynes e Tobin. Cite-se, como exemplo, Joseph E. Stiglitz, após o crash de 1987, e Lawrence H. Summers e Victoria P. Summers, em 1989²⁰².

10.2. Propostas de um imposto sobre as transações financeiras na UE

A crise financeira de 2007-2008 provocou grandes impactos sobre a economia real, afetando as finanças públicas de vários países. Tendo sido imputada ao setor financeiro parte significativa da responsabilidade pela crise, por conseguinte, se identificou a necessidade de fazer com que este setor contribuísse de forma mais justa para pôr cobro às consequências

¹⁹⁹ Para mais desenvolvimentos, ver NABAIS / LAVOURAS (2014: 2468).

²⁰⁰ Cf. TOBIN (1978).

²⁰¹ Cf. TOBIN (1996).

²⁰² Para mais desenvolvimentos, veja-se SUMMERS / SUMMERS (1989) e STIGLITZ (1989). Com uma análise global sobre as propostas de um ITF avançadas por Keynes e pelos ditos novos Keynesianos, cf. DAVIDSON (2010: 156 e ss).

geradas e fazer frente à recessão²⁰³⁻²⁰⁴. Realmente, entende-se que há uma sub-tributação do setor financeiro, devendo este contribuir mais satisfatoriamente para os orçamentos públicos. Se assim não for, os custos inerentes a uma crise económico-financeira acabam por recair exclusivamente sobre os cidadãos e os governos – a despeito do eventual papel potencializador de uma crise desempenhado pelo sistema financeiro.

Foi a partir deste pressuposto, que na Comunicação da Comissão sobre “A tributação do sector financeiro” [COM(2010) 549 final], de 07 outubro de 2010, que o executivo europeu apresentou dois impostos: um IAF e um IOF²⁰⁵.

O primeiro diz respeito a um imposto direto que incide sobre os lucros das instituições financeiras. Embora cogitada, tal alternativa de tributação não logrou qualquer desenvolvimento posterior. Tratando-se de um imposto direto, para além da maior intromissão na soberania fiscal dos Estados-membros, o IAF também foi criticado em razão das dificuldades de aferição dos lucros, das remunerações e dos retornos económicos. Também em prejuízo deste imposto alegou-se que o mesmo não resolvia satisfatoriamente problemas de nula ou dupla tributação²⁰⁶.

O IOF, por sua vez, se configura como um imposto indireto sobre as transações financeiras. Ou seja, trata-se do ITF, nomenclatura, em língua portuguesa, apenas posteriormente seguida pela Comissão²⁰⁷.

Neste seguimento, a Comissão apresentou uma Proposta de Diretiva²⁰⁸ [COM(2011)594 final], em 28 de setembro de 2011, sobre a introdução de um sistema

²⁰³ Esta responsabilidade do sistema financeiro pela crise é consensual entre os autores, cf. HEMMELGARN / NICODEME (2012: 117): “In addition, there is a wide perception that the financial sector bears a major responsibility for the occurrence and the extent of the crisis. In particular, the financial sector may be too large and take too much risk because of actual or expected state support (resulting in moral hazard), information asymmetries, and remuneration structures, which, together with macroeconomic developments, contributed to the recent crisis (...)”.

²⁰⁴ Neste sentido, cf. LIMA (2015: 35).

²⁰⁵ Esta Comunicação seguiu a publicação pelo FMI de um Relatório, a ser apresentado ao G-20, intitulado “A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector”. Cf. FMI (2010).

²⁰⁶ Cf. CARVALHO (2014: 99-100).

²⁰⁷ Quiçá, por tradução direta do termo em língua inglesa (*Financial Transactions Tax – FTT*). Note-se que nos documentos publicados em inglês a designação adotada foi sempre esta. Curiosamente, a opção posteriormente feita em língua portuguesa pela Comissão afasta-se das referências a operações financeiras, feitas no Código do Imposto do Selo, bem como da terminologia adotada em outro país lusófono, o Brasil, onde prevaleceu a designação IOF.

²⁰⁸ Recorde-se aqui que as Diretivas são atos jurídicos da União privilegiados enquanto instrumento de aproximação ou harmonização das legislações nacionais, que privilegiam uma lógica realização de objetivos, com a manutenção de uma margem de implementação, atendendo às realidades dos Estados-membros (artigo 288.º do TFUE). Sobre as Diretivas, veja-se CAMPOS / CAMPOS / PEREIRA (2014: 325) e GORJÃO-HENRIQUES (2010: 341 e ss.).

comum de ITF. Tal Proposta da Comissão, bem como o que foi exposto na referida Comunicação, enfatizam a pretensão de se alcançar a estabilidade do setor financeiro mediante a criação ou harmonização deste imposto, desestimulando atividades de risco e tornando os serviços financeiros mais seguros. Além disso, ambiciona-se uma nova fonte de financiamento da UE.

Assim, procura-se uma harmonização da tributação indireta sobre as transações financeiras, com fundamento no artigo 113.º do TFUE, de forma a evitar distorções da concorrência nos mercados, a concorrência fiscal prejudicial e a dupla ou nula tributação – melhorando-se, por esta via, o funcionamento do mercado interno. A necessidade de tal harmonização fez-se ainda mais exigível em decorrência de vários Estados-membros – como, por exemplo, a França e a Itália²⁰⁹ – terem avançado com os seus ITF, na sequência da crise²¹⁰⁻²¹¹.

No entanto, a Proposta de Diretiva [COM(2011)594 final] não foi aprovada pelo Conselho, por não estarem todos os Estados-membros de acordo. Recorde-se que na UE, em matérias fiscais, é necessário haver unanimidade nas deliberações (ver *supra* – 6.1; 6.2).

²⁰⁹ O imposto francês sobre as transações financeiras difere da proposta apresentada pela Comissão, como por exemplo, em relação ao facto de ter uma base de incidência mais reduzida e por ser um imposto que incide sobre o adquirente/comprador. Tal imposto foi implementado no cenário pós-crise financeira, em 2012, pela Lei n.º 2012-354, de 14 de março de 2012. No que concerne ao imposto italiano sobre as transações financeiras (introduzido em julho de 2013, após autorização legislativa do orçamento de Estado do mesmo ano) e as operações abrangidas. Há outros exemplos de países que possuem um imposto que incide sobre as transações financeiras, nem sempre com a mesma extensão. Como se vê, sem harmonização um ITF pode apresentar abrangências variadas.

Para mais desenvolvimentos sobre os impostos francês e italiano, ver BONNEAU / *et al.* (2017: 925-929), BRIGAUD / UHER (2017: 379-383), SARMENTO (2019: 49 ss.), NABAIS / LAVOURAS (2014: 2472 ss.), VERYZHENKOVA / HARBB / LOUHICHIB / ORIOLC (2017) e HEMMELGARN / NICODÈME / TASNADI / VERMOTE (2016).

²¹⁰ Apesar de muitos países tributarem de diferentes formas o setor financeiro – e certas transações financeiras –, este imposto aparece muitas vezes com outras designações. É o que acontece em vários países com o denominado Imposto do Selo (*Stamp Duty*), que tributa certas transações financeiras, nomeadamente, em Portugal e no Reino Unido (apesar de não haver um imposto sobre as transações financeiras propriamente dito). A propósito da tributação das operações financeiras no Imposto do Selo, ver LOBO (2008: 76 ss.).

²¹¹ Como destaca SARMENTO / CORREIA (2018: 342), não se trata de algo sem um “precedente tributário, dado o número significativo de países e jurisdições que já aplicam algum tipo de tributação sobre operações financeiras. Contudo, a proposta da Comissão tem uma incidência maior, dado que a maioria dos ITF assumem a forma de imposto selo ou apenas tributam operações relacionadas com *equity* (ou seja, capital próprio) e não operações relacionadas com dívida”.

O que se pretende com esta proposta é, como já dissemos, possibilitar uma harmonização destes impostos e não propriamente a criação de um imposto novo.

Para uma análise sobre um ITF num contexto extra-UE, mais especificamente sobre a sua aplicação nos Estados Unidos, cf. BURMAN / GALE / GAULT / KIM / NUNNS / ROSENTHAL (2016).

Apesar disso, onze Estados-membros²¹² pretenderam dar continuidade a uma proposta de ITF, tendo, para tanto, solicitado à Comissão, com base no artigo 20.º do TUE e nos artigos 326.º e 334.º do TFUE, o recurso ao mecanismo da cooperação reforçada²¹³, sendo, conseqüentemente, devida a elaboração de uma nova Proposta de Diretiva pela Comissão.

Na sequência, em 25 de outubro de 2012, a Comissão propôs uma decisão de autorização da cooperação reforçada [COM(2012) 631 final], na qual considerava satisfeitos os requisitos exigidos pelos artigos respeitantes à cooperação reforçada, assim como o artigo 113.º do TFUE²¹⁴. Desta forma, na sequência da aprovação do Parlamento Europeu e da autorização do Conselho (Decisão do Conselho 2013/52/UE), a Comissão apresentou uma nova Proposta Diretiva, que aplica uma cooperação reforçada no domínio do ITF [COM (2013) 71 final], em 14 de fevereiro de 2013, substituindo a proposta de um ITF avançada em 2011.

Esta última Proposta de Diretiva guarda semelhanças com a primeira Proposta, assentando nos mesmos fundamentos jurídicos: o artigo 113.º do TFUE e os princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade. Difere, todavia, em alguns aspectos: desde logo, devido ao facto de esta dizer respeito apenas aos 11 Estados-membros que pretenderam avançar com a cooperação reforçada no domínio do ITF, enquanto que a primeira se estendia a toda UE; outras alterações estão relacionadas com a clareza das normas e o reforço de disposições com o objetivo de evitar ações evasivas, distorções e transferências para outras jurisdições – como foi instado pelos Estados-membros.

Destarte, a existência de um sistema comum de ITF tem como principais objetivos – estabelecidos nas duas Propostas de Diretiva:

²¹² Alemanha, Áustria, Bélgica, Eslováquia, Eslovénia, Espanha, Estónia, França, Grécia, Itália, Portugal. Estes Estados-membros, em conjunto, representam 2/3 do PIB da UE. Atualmente são apenas 10 Estados-membros a integrar este grupo, em decorrência da saída da Estónia.

²¹³ Como consagrado no art. 20.º do TUE, o mecanismo da cooperação reforçada visa “favorecer a realização dos objetivos da União, preservar os seus interesses e reforçar o seu processo de integração”. É preciso que haja um mínimo de nove Estados-membros e que os objetivos pretendidos com a cooperação não consigam ser alcançados num tempo razoável, se se insistir numa atuação conjunta da União. É, portanto, com o intuito de poder avançar uma determinada proposta, nos casos em que é impedida por um ou mais países que não estejam de acordo, que este procedimento encontra a sua *ratio*.

²¹⁴ Tratou-se de uma primeira tentativa de utilização do mecanismo de cooperação reforçada em matéria fiscal, sendo apenas a terceira vez em que foi autorizada a utilização deste mecanismo.

1. a harmonização dos diversos ITF presentes na UE, de forma a garantir o bom funcionamento do mercado único, evitando a distorção da concorrência entre os instrumentos financeiros, os operadores e os mercados de toda a União;
2. proporcionar uma contribuição mais justa e significativa das instituições financeiras para fazer face aos custos da crise financeira e assegurar uma maior equidade fiscal com os outros setores;
3. finalmente, criar medidas que desincentivem transações que não proporcionem uma melhor eficiência dos mercados financeiros, complementando as medidas reguladoras que visam impedir novas crises.

A discussão sobre a introdução do ITF a nível europeu não é pacífica, como se percebe logo pela grande discordância que há sobre a sua adoção. Aliás, recorde-se a apresentação de um recurso junto do TJUE pelo Reino Unido (Processo C-209/13), em 18 de abril de 2013, contra o Conselho da UE, solicitando a anulação da Decisão do Conselho que autoriza a cooperação reforçada no âmbito do ITF. Ali, são alegadas a contrariedade com o Direito Internacional, com os artigos 327.º e 332.º do TFUE, os efeitos extraterritoriais e os encargos originados pelo ITF para Estados-membros não participantes na solução de cooperação reforçada. No entanto, o TJUE, em 30 de abril de 2014, negou provimento ao recurso, ao entender “que os fundamentos invocados pelo Reino Unido ‘não são elementos constitutivos da decisão impugnada’, referindo-se aos efeitos dum eventual ITF autorizado pela decisão e não à validade da decisão em si”²¹⁵.

O ITF, para além de objetivar uma harmonização, tornando os serviços financeiros mais seguros, tem ainda como grande atrativo o facto de ser uma apreciável fonte de receitas, sendo sugerido como um possível novo recurso próprio para o financiamento do orçamento da UE – em que 2/3 da receita fiscal do ITF seriam destinadas ao orçamento da UE e 1/3 aos orçamentos dos Estados-membros, a título de cobertura de despesas administrativas²¹⁶.

Porém, decorridos nove anos da primeira Proposta de Diretiva do Conselho, verifica-se um tendencial abandono da discussão sobre a introdução deste imposto²¹⁷.

²¹⁵ Cf. CARVALHO (2014: 68).

²¹⁶ Cf. Proposta de Decisão do Conselho “relativa ao sistema de recursos próprios da União Europeia”, 29/06/2011, COM(2011) 510 final.

²¹⁷ Apesar de que, como acredita WAHL (2016: 204), “[t]he commitment of the eleven governments has gone so far that a “point of no return” has probably been reached”.

10.3. A estrutura do imposto sobre as transações financeiras na UE

A forma segundo a qual um imposto é desenhado se traduz de extrema importância. Neste caso, não poderia deixar de se passar o mesmo. O ITF, enquanto imposto que tributa o sistema financeiro (sistema essencial para o funcionamento e eficiência de toda a economia, como visto *supra* – 9), requer ainda mais cautelas, no sentido de evitar, ou pelo menos reduzir ao máximo, a ocorrência de efeitos indesejáveis.

Como já explicámos, a estrutura do ITF apresentada na Proposta de Diretiva de 2013 não difere significativamente da Proposta de Diretiva de 2011, salvo por algumas alterações. Por conseguinte, presentemente, é examinada apenas a estrutura da Proposta de Diretiva de 2013 – entendemos não haver necessidade de explorar minuciosamente as duas Propostas.

No Capítulo I estão referidos o objeto e as definições relevantes para efeitos da Diretiva.

No Capítulo II, o artigo 3.º trata sobre o âmbito de aplicação do sistema comum de ITF, sendo estipulado que a Diretiva em causa incide sobre todas as transações financeiras²¹⁸ nas quais exista pelo menos uma instituição financeira²¹⁹, estabelecida num dos Estados-membros participantes, e que esta “seja parte na transação, quer agindo por sua própria conta, ou por conta de outrem, ou em nome de outra parte na transação”.

Observe-se que o n.º 2, do artigo 3.º, elenca as entidades relativamente às quais não são aplicáveis os preceitos da Diretiva (com exceção do artigo 10.º, n.ºs 3 e 4, e do artigo 11.º, n.ºs 1 a 4). No entanto, segundo o artigo 3.º, n.º 3, se uma entidade não for sujeito passivo, tal não afeta a suscetibilidade de tributação da sua contraparte. A exclusão de certas entidades foi ainda feita com o objetivo de acautelar as situações em que houvesse um “efeito cascata”, é o caso das Contrapartes centrais (CPC), dos Depositários centrais de valores mobiliários (DCVM), das Centrais internacionais de depósito de títulos (CIDT) e dos

²¹⁸ Entende-se por transações financeiras, segundo o artigo 2.º, n.º 1, parte 2: “a) A compra e venda de um instrumento financeiro antes da compensação ou liquidação; b) A transferência entre as entidades de um grupo do direito de dispor de um instrumento financeiro como proprietário e qualquer operação equivalente que implique a transferência do risco associado ao instrumento financeiro, nos casos não sujeitos ao disposto na alínea a); c) A celebração de contratos de derivados antes da compensação ou liquidação; d) Uma troca de instrumentos financeiros; e) Uma venda com acordo de recompra, uma compra com acordo de revenda, um acordo de contração e concessão de empréstimos de valores mobiliários”.

²¹⁹ As instituições financeiras correspondem às entidades elencadas no artigo 2.º, n.º 1, parte 8.

Estados-Membros, incluindo organismos públicos encarregados da gestão da dívida pública, quando estiverem a exercer suas respectivas funções.

Igualmente, no n.º 4 são elencadas as transações relativamente às quais a Diretiva não é aplicável, sendo de destacar as transações no mercado primário (al. a), as transações com os bancos centrais dos Estados-membros (al. b), as transações com o BCE (al. c) e as transações com o FEEF e com o MEE (al. d). Estas transações são excluídas para que assim não sejam afetadas as possibilidades de refinanciamento (dos privados e do Estado), a prossecução das políticas monetárias e a gestão da dívida pública.

O artigo 4.º, por seu turno, elenca os critérios para a consideração do estabelecimento de uma instituição financeira em um Estado-membro participante, como por exemplo, aí possuir sua sede, domicílio ou residência habitual. Cabe destacar a alteração trazida nesta Proposta, em comparação ao previsto na Proposta de Diretiva de 2011, que diz respeito ao facto de ser considerada estabelecida no território de um Estado-membro participante uma instituição financeira que, mesmo não possuindo um estabelecimento estável em qualquer Estado-membro, possua uma autorização para praticar as transações abrangidas na Diretiva. Assim, é ficcionada uma equivalência entre a autorização para agir como instituição financeira num Estado-membro e a existência de um estabelecimento, ampliando, por esta via, o âmbito de incidência do imposto.

A aplicação territorial do ITF baseia-se no princípio da residência, ou seja, a tributação dar-se-á no Estado-membro do estabelecimento da instituição financeira participante, e não no local em que são negociados os instrumentos e efetuadas as transações²²⁰. São então três as situações possíveis de aplicação territorial ou não do imposto, como apontadas na exposição de motivos da Diretiva de 2013:

1. quando houver diferentes instituições financeiras (quer como partes, quer agindo em nome das partes na transação) situadas em diferentes Estados-membros participantes, cada Estado-membro será competente para tributar;
2. quando houver diferentes instituições financeiras estabelecidas fora de qualquer Estado-membro participante não haverá a tributação do ITF;
3. quando houver diferentes instituições financeiras, sendo apenas uma delas estabelecida num Estado-membro participante, a instituição financeira não

²²⁰ Desta forma, o que se pretende é uma maior distribuição geográfica da arrecadação deste imposto, não concentrando demasiadamente em apenas alguns países.

estabelecida num Estado-membro participante será considerada como neste estabelecida, passando a transação a ser aí tributável.

Porém, o princípio da residência conta ainda com a contribuição de um princípio da emissão. Desta forma, pretendesse desincentivar a deslocalização de operações financeiras (atividades e estabelecimentos) para espaços onde não seja aplicável o ITF. As transações serão sujeitas à tributação de igual maneira, em virtude do princípio da emissão, se se tratarem de instrumentos emitidos nas jurisdições do ITF. Consequentemente, há mais uma situação em que é possível ocorrer a incidência do imposto:

4. quando houver diferentes instituições financeiras estabelecidas fora de qualquer Estado-membro participante, que estejam a negociar instrumentos financeiros emitidos num Estado-membro participante, a tributação do ITF será aí realizada.

Assim sendo, pode haver casos nos quais instituições financeiras não estabelecidas num Estado-membro participante, ou até mesmo na UE, tenham de pagar o ITF. Para evitar a ocorrência destes efeitos extraterritoriais, o n.º 3, do artigo 4.º, estipula que caso “a pessoa responsável pelo pagamento do ITF [prove] que não existe relação entre a substância económica da transação e o território de qualquer Estado-membro participante” não haverá a incidência do imposto. Este preceito deve, portanto, ser interpretado numa aceção ampla para evitar eventuais abusos²²¹, assim como situações de dupla tributação²²².

Quanto à exigibilidade, segundo o artigo 5.º, o ITF torna-se exigível no momento em que a transação financeira é efetuada. Exceto nos casos em que houver erro, o posterior cancelamento ou retificação de uma transação financeira não produz efeitos sobre a sua exigibilidade.

Em relação ao valor tributável, os artigos 6.º, 7.º e 8.º dispõem a respeito destes valores, consoante se trate de transações financeiras relacionadas ou não com contratos de derivados.

Caso se trate de transações financeiras que tenham por objeto instrumentos financeiros não derivados, o valor tributável corresponde a “tudo o que constitua a contraprestação paga ou devida, em contrapartida da transferência, da contraparte ou de

²²¹ Neste sentido, cf. CARVALHO (2014: 98).

²²² Cf. WAHL (2016: 212), onde é notado que, “The provisions against tax evasion are one aspect of the draft, which go far beyond a simple tax. The combination of residence principle and issuer principle tackles an arch-evil of globalization: the capability of capital to move via mouse click to any corner of the planet within seconds, giving nation states no possibility to control and tax it. This asymmetry is one of the main reasons that the finance sector has so much power today.”

terceiros”. Pode ainda o valor tributável corresponder ao preço de mercado²²³, verificado no momento no qual o ITF se torna exigível, caso a contraprestação seja inferior ao preço de mercado (1); ou, caso “a transferência entre as entidades de um grupo do direito de dispor de um instrumento financeiro como proprietário e qualquer operação equivalente que implique a transferência do risco associado ao instrumento financeiro, nos casos não sujeitos ao disposto na alínea a)” – *i. e.*, “a compra e venda de um instrumento financeiro antes da compensação ou liquidação”, como plasmado na al. b, do ponto 2, n.º 1, do artigo 2.º (2).

Já em relação às transações de derivados, o valor tributável corresponde ao “montante nocional referido nos contratos de derivados no momento da transação financeira”²²⁴⁻²²⁵.

No que diz respeito à taxa do ITF, o artigo 9.º prevê taxas mínimas a serem aplicadas pelos Estados-membros participantes a partir do momento que o imposto se torna exigível. Sendo essas taxas de 0,1% no que respeita às transações financeiras não relacionadas com contratos de derivados; e de 0,01% no que respeita às transações financeiras de derivados²²⁶.

Relativamente ao pagamento do ITF, conforme o artigo 10.º, este fica a cargo de todas as instituições financeiras que sejam parte na transação, quer por sua própria conta, quer por conta de outra pessoa (1); que ajam em nome de uma parte na transação (2); ou que a transação foi realizada por sua conta (3). Os valores a arrecadar devem ser entregues às autoridades fiscais do Estado-membro participante no qual a instituição financeira esteja estabelecida.

São previstos ainda artigos com o objetivo de prevenir a fraude e a evasão fiscal. Assim, ao tratar das “disposições relativas aos prazos para o pagamento do ITF, às exigências destinadas a garantir o pagamento, à verificação de pagamento”, o artigo 11.º define várias medidas a fim de assegurar o efetivo pagamento do imposto; o artigo 12.º

²²³ O preço de mercado corresponde, segundo o n.º 3, do artigo 6.º, ao montante que teria sido pago como contraprestação pelo instrumento financeiro em causa numa transação em condições normais de mercado.

²²⁴ Ou seja, como explica NABAIS / LAVOURAS (2014: 2487), “no momento em que o acordo sobre derivados é comprado/vendido, transferido, trocado ou celebrado ou quando a transação em causa é substancialmente alterada”.

²²⁵ Caso haja vários montantes nocionais, considera-se o de maior valor (art. 7.º, n.º 2).

²²⁶ A Comissão, em sua explicação pormenorizada da Proposta de Diretiva de 2013 (p. 12), esclarece que: “[de] um modo geral, as taxas mínimas do imposto (acima das quais há margem de manobra para as políticas nacionais) são propostas a um nível suficientemente elevado para que o objetivo de harmonização da presente diretiva seja alcançado. Ao mesmo tempo, as taxas propostas situam-se a um nível suficientemente baixo para que os riscos de deslocalização sejam reduzidos ao mínimo”.

exorta os Estados-membros participantes a adotarem medidas para prevenir fugas ao imposto; e, ainda, os artigos 13.^o²²⁷ e 14.^o definem mecanismos anti-abuso, respectivamente, através de uma norma geral e uma especial.

Por fim, é de destacar o artigo 15.^o, ao proibir os Estados-membros de manterem ou introduzirem outros impostos sobre as transações financeiras, à exceção, é claro, do ITF e do IVA, previsto na Diretiva 2006/112/CE do Conselho²²⁸.

10.4. Análise crítica

Ao longo do presente trabalho foram já expostas algumas das vantagens e desvantagens apontadas a um ITF em geral e, mais especificamente, a um ITF no âmbito da UE. Cumpre, no entanto, versar de forma mais detida sobre vários dos argumentos, contrários e favoráveis, avançados pela literatura jurídica e económica em relação à hipótese de adoção de um ITF na UE. Far-se-á, pois, um exame crítico dos aspectos mais relevantes, apontados pelos vários posicionamentos e análises.

Reconhecemos, porém, que não temos como antecipar verdades absolutas sobre os reais efeitos suscetíveis de derivar da introdução de um ITF na UE – tanto de aplicação geral, como somente nos Estados-membros que pretenderam avançar com a solução de cooperação reforçada. Ora, é previdente assumir que a reação dos mercados é, por vezes, incerta²²⁹. Igualmente, como a própria Comissão concluiu, certos efeitos do ITF dependem de pressupostos inerentes à estrutura e ao funcionamento dos mercados, que variam entre os

²²⁷ Este artigo respalda-se numa disposição da Recomendação da Comissão, de 6 de dezembro de 2012, relativa ao planeamento fiscal agressivo (2012/772/UE).

²²⁸ Note-se ainda que é necessário haver uma harmonização desta proposta de ITF com a Directiva 2008/7/CE do Conselho, de 12 de fevereiro, relativa aos impostos indirectos que incidem sobre as reuniões de capitais. Sobre a harmonização com esta Directiva e outras, cf. NABAIS / LAVOURAS (2014: 2491-2493)

²²⁹ Não são raras situações de irracionalidade no funcionamento dos mercados. Fazemos aqui uma análise extensiva da ilação feita em CORDEIRO (2018: 94): “O sucesso de novas políticas legislativas ou de supervisão será sempre limitado: a ineficiência do mercado é uma decorrência direta da irracionalidade intrínseca ao ser humano”.

Assim, o comportamento humano acaba por ter bastante influência nos possíveis efeitos da introdução de um imposto. Neste sentido, como nota PEREIRA (2018: 79) “(...) se, em termos qualitativos, é possível equacionar as variáveis que têm influencia nos possíveis efeitos distorcivos de um imposto, não é possível determinar *a priori* a direção e a grandeza das alterações induzidas pelo imposto dado que também entra aqui em jogo a psicologia do sujeito económico por ele atingido e a complexidade de que se reveste o seu comportamento”.

diversos centros financeiros da UE²³⁰. Ademais, se coloca a questão de saber se as falhas de mercado visadas – mormente, as externalidades negativas (ver *supra* – 7) – podem ser mitigadas através de um imposto deste tipo.

Resumidamente, os defensores do ITF alegam que com a introdução do imposto seria possível estabilizar os mercados financeiros, combater a especulação de curto prazo e alcançar, desta forma, uma maior eficiência. Do mesmo modo, argumenta-se que tal imposto imporá ao setor financeiro uma obrigação de contribuição, de modo mais justo e equitativo, para fazer face aos custos das crises financeiras. Tratar-se-ia de uma forma de internalização dos custos, servindo ainda como compensador da sub-tributação existente neste setor, designadamente em razão da isenção de IVA de grande parte das transações financeiras²³¹. Por último, o ITF teria potencial para originar avultadas receitas, ao mesmo tempo em que não implicaria grandes dificuldades de implementação²³²⁻²³³.

Em contrapartida, os opositores do ITF apresentam variados argumentos: com o aumento dos custos de transação, o volume de negócios e a liquidez dos mercados reduziriam e, desta forma, resultaria prejudicada a sua eficiência, desestabilizando o setor financeiro; este imposto poderia ser repercutido nos consumidores finais, eximindo o setor financeiro de um processo de internalização das consequências das decisões; o ITF não corresponderia ao melhor instrumento para reduzir as principais fontes de instabilidade e para evitar a ocorrência de futuras crises; seriam proporcionados casos de elisão e evasão fiscal, devido à “fuga” de capitais e à inovação financeira; as receitas arrecadadas seriam bem menores do que as esperadas; e, por fim, poderiam ainda ser levantadas dúvidas sobre a legalidade (principalmente no caso do ITF europeu).

²³⁰ Cf. HEMMELGARN / NICODEME (2012: 135).

²³¹ No caso português, esta isenção está prevista no artigo 9.º, n.ºs 27 e 28, do Código do Imposto sobre o Valor Acrescentado (CIVA). Apesar das transações financeiras não serem tributadas em sede de IVA, o Imposto do Selo tributa algumas destas transações.

²³² Como aponta CARVALHO (2014: 85), o ITF é considerado “técnica, administrativa e fiscalmente exequíveis, desde que tenham uma ampla incidência objectiva e subjectiva, e tenham a maior amplitude geográfica possível”.

²³³ Ainda relacionado com a implementação do ITF, um estudo realizado em consultoria prestada pela empresa Ernst & Young, a pedido da Comissão Europeia, sobre os métodos de coleta e requisitos de dados, analisa de forma aprofundada os mecanismos de cobrança de impostos sobre as transações financeiras existentes em alguns Estados-membros (por exemplo, França, Itália e Bélgica). São ainda expostos os desafios que o ITF europeu apresenta no que concerne aos métodos de coleta e requisitos de dados e de que modo podem ser superados. O estudo apresenta um variado conjunto de métodos de coleta teóricos, a fim de fornecer uma visão de como procederá a coleta do ITF, conforme a proposta apresentada pela Comissão Europeia em 2013. Para mais desenvolvimento, cf. COMISSÃO EUROPEIA (2014b).

A seguir, iremos então perscrutar algumas das questões que levantam mais controvérsias. Devemos admitir, porém, que muitas delas estão estreitamente relacionadas. A autonomização feita a seguir tem em conta sobretudo uma intenção de mais clara sistematização do estudo.

10.4.1. O caso dos instrumentos derivados

A definição da base tributável do ITF é um dos aspectos que levanta muitas incertezas. Entre eles, saber se deve haver ou não a inclusão dos derivados e, caso sejam abrangidos no âmbito de aplicação, se deve haver ou não uma taxa diferenciada (ver *infra* – 10.4.2).

A escolha pela tributação das transações financeiras que digam respeito aos derivados fez-se como necessária em razão da pretendida neutralidade do imposto, bem como em razão da busca pela definição de uma ampla base tributária²³⁴. Caso assim não fosse, seria originada uma preferência por estas transações em detrimento de outras – com consequentes efeitos de evasão e elisão fiscal²³⁵ –, reduzindo significativamente as receitas que poderiam ser arrecadas.

Além disso, é justamente nos instrumentos derivados que reside grande parte das preocupações com as atividades especulativas²³⁶. Assim, aquilo ambicionado com a

²³⁴ Uma observação que deve ser feita diz respeito ao facto de a Proposta de Diretiva do ITF remeter para a DMIF I no que diz respeito aos instrumentos financeiros – artigo 2.º, nº 1, parte 3. No entanto, a DMIF I já não se encontra em vigor, tendo sido substituída pela DMIF II, com algumas alterações no que diz respeito aos referidos instrumentos. Portanto, no caso de novos avanços em relação à introdução do ITF, esta remissão deve ser naturalmente corrigida.

Note-se ainda que se incluem no âmbito desta Proposta de Diretiva do ITF os produtos estruturados: “ou seja, títulos negociáveis e outros instrumentos financeiros oferecidos através de uma operação de titularização, também podem ser objeto de transações financeiras tributáveis. Tais produtos podem comparar-se a qualquer outro instrumento financeiro e devem, por conseguinte, ser abrangidos pelo termo instrumento financeiro na aceção da presente proposta”, como ressaltado na explicação pormenorizada da Proposta (p. 9).

²³⁵ Como observa BRATIS / LAOPODIS / KOURETAS (2017: 13): “Different tax rates between similar financial instruments may cause a shift in demand towards substitute speculative products. Under this scenario, transitory excess volatility and thus greater risk for the potential investors would emerge. Excess taxation will result to investment aversion and liquidity bubbles (or increased volatility) in secondary markets. Finally, there is the issue that a reduction in the transactions volume may indeed lower expected revenues thus the ineffectiveness of the proposal”.

²³⁶ Como nos instrumentos derivados existe uma “dissociação entre propriedade jurídica e económica relativamente à generalidade dos bens ou ativos subjacentes”, e “uma separação entre titularidade formal ou direta (‘de primeiro grau’) e material ou indireta (‘de segundo grau’) relativamente ao ativo subjacente (ações obrigações)”, permite-se desta forma – além de outras – que haja uma maior prática destas atividades

compreensão destes instrumentos financeiros na base tributária do ITF é também a capacidade de afetar negociações de alta frequência²³⁷ e derivados com elevada alavancagem. É no mercado de derivados que os riscos e a especulação se encontram em abundância²³⁸.

No outro flanco, argumenta-se que tributar estes instrumentos poderia afetar negativamente as atividades de gestão do risco (*hedge*). Ora, se as atividades de *hedge* forem perturbadas de forma acentuada, tal impediria uma gestão prudente do risco. Conforme exposto em OXERA (2014: 75), “this means that the Commission’s assumption that the loss of derivatives trading will have no wider economic impact is less tenable”.

Outra questão que se coloca em relação aos derivados diz respeito à aplicação do princípio da emissão. Com efeito, os derivados não resultam de uma emissão – como acontece com os valores mobiliários –, mas sim da celebração de um contrato²³⁹. Logo, emergem problemas relacionados com a necessidade de identificar quem “emitiu” um contrato de derivados; assim como, podem haver vários contratos de derivados idênticos, “emitidos” por várias instituições financeiras diferentes²⁴⁰. Devemos reconhecer, portanto, que a aplicação do princípio da emissão aos contratos de derivados ainda não está bem definida, e, na hipótese de realmente se avançar com esta aplicação, podem surgir problemas práticos.

Contudo, observe-se que o argumento frequentemente apontado a propósito da difícil identificação da base tributável – principalmente no que concerne aos derivados – é

meramente especulativas. Cf. ANTUNES (2018: 23).

²³⁷ Estas negociações de alta frequência estão dentro das principais preocupações da atividade reguladora. Como destaca ALMEIDA (2015: 35): “A relevância que a mesma assume no quadro global da negociação de instrumentos financeiros, num momento em que representa nunca menos que um terço do total do volume de transações levadas a cabo no espaço europeu, impõe efetivamente que as autoridades reguladoras sejam capazes de avaliar com eficácia a atuação destes intermediários, assim como a robustez e a resiliência dos sistemas informáticos das plataformas de negociação, de molde a salvaguardar em devidos termos um funcionamento transparente e equitativo dos mercados de capitais”. O autor sublinha ainda as medidas já impostas na Alemanha, e também as medidas tributárias impostas na França e Itália. Veja-se também VERYZHENKOVA / HARBB / LOUHICHIB / ORIOLC (2017), a respeito do impacto do imposto francês nas negociações de alta frequência. Para mais desenvolvimentos sobre as negociações de alta frequência (HFT), ver QUELHAS (2015) – já referido.

²³⁸ Cf. PIRES (2001: 266-267).

²³⁹ Os instrumentos derivados correspondem, segundo ANTUNES (2018: 163), a “contratos a prazo celebrados e valorados por referência a um determinado ativo subjacente”. Com mais pormenor sobre os instrumentos derivados, cf. ANTUNES (2008).

²⁴⁰ Cf. OXERA (2014: 80).

progressivamente superado com a evolução tecnológica, ao facilitar cada vez mais a possibilidade desta identificação²⁴¹.

10.4.2. As taxas aplicáveis

Como já referido, a proposta de Directiva de introdução do ITF na UE, define a aplicação de duas taxas: 0,1 e 0,01%.

Por se tratar de um imposto a incidir sobre o sistema financeiro, para evitar que este seja negativamente afetado, justifica-se que o ITF possua uma taxa reduzida, preferencialmente menor que as externalidades geradas pelas transações financeiras nocivas que visam combater. Assim, permitir-se-ia que os benefícios gerados pelo imposto fossem superiores aos custos de bem-estar²⁴².

A diferenciação entre as taxas explica-se pelo facto de se assumir que o investimento em instrumentos financeiros derivados é materialmente diverso do investimento diretamente feito no ativo subjacente²⁴³. As taxas dos contratos de derivados são, portanto, menores. O valor tributável, por sua vez, corresponde ao valor notional, principalmente por questões de “facilidade administrativa e considerações de fluxo de caixa”²⁴⁴.

²⁴¹ Cf. FERREIRA (2020: 146).

²⁴² Neste sentido, cf. DARVAS / WEIZSÄCKER (2011: 467).

²⁴³ Noutro sentido, CARVALHO (2014:75) pondera: “A razão desta diferença não é clara, embora entendamos que se deve à dificuldade de tributar estes instrumentos, que muitas vezes não têm um valor predefinido, tendo de se proceder à tributação do seu valor notional – que umas vezes será inferior, e outras superior, ao valor da transacção. Esta *décalage* parece justificar-se como contrapeso da escolha daquele valor tributável, e não por ter por critério o princípio do ‘poluidor/desestabilizador-pagador’ (que exigiria que as taxas variassem consoante as diferentes categorias de risco dos instrumentos, penalizando os mais arriscados – não obstante penalizar as HFT) (...)”.

²⁴⁴ Cf. COMISSÃO EUROPEIA (2013: 31). A este propósito, trazemos um exemplo apresentado pela Comissão, de maneira a favorecer uma melhor noção da sua aplicação prática: “A trader exposes himself to a high nominal risk (e.g. EUR 50 mn.) and then hedges the biggest part of this risk accordingly by also taking the opposite risk (e.g. in the order of EUR 40 mn), so that the net risk exposure would effectively be limited to the difference between these two positions (EUR 10 mn. in this case). The introduction of a tax on the notional value of the underlying would provide incentives to go for the net risk only, i.e. EUR 10 mn., as this institution would then not have to pay an FTT of EUR 9.000 (for a notional value of EUR 50 mn. + EUR 40 mn.) but only EUR 1.000 (for a notional value of EUR 10 mn.)”.

Outro exemplo exposto em COMISSÃO EUROPEIA (2013: 19) é o seguinte: “An American bank sells a derivative via an UK investment bank on a French trading platform to a German regional authority. The UK investment bank acts for the account of the German regional authority. FTT is due twice in Germany at the German rate as both banks are deemed to be established in Germany. If the notional value of this derivative was EUR 10 mn. and Germany applied the minimum rate of 0.01% each financial institution would have to pay EUR 1.000”.

Cabe considerar outras duas questões a propósito da definição das taxas.

Primeiramente, ao fazer a distinção apenas consoante se trate de transações que digam ou não respeito a contratos de derivados, não é feita qualquer distinção quanto à maturidade das transações. Assim, argumenta-se que o ónus imputado será maior nas transações de curto prazo, comparativamente às de longo prazo. Ora, são aquelas, maioritariamente, transações de mero cunho especulativo, a serem combatidas com este imposto²⁴⁵.

O outro aspecto suscitado está relacionado com os contratos de derivados: não se distinguem as taxas entre aqueles que sofrerão uma liquidação física, daqueles sujeitos a uma liquidação financeira. Nos primeiros há uma exposição do ativo subjacente, enquanto no segundo caso não há²⁴⁶. Apesar de não se estabelecer a diferenciação entre estas modalidades de liquidação, os contratos de derivados que levarem ao fornecimento de instrumentos financeiros implicam, outrossim, a tributação do próprio fornecimento do instrumento financeiro – ou seja, o ITF não incidirá apenas no contrato de derivado²⁴⁷. Por hipótese, podemos considerar uma possibilidade razoável de haver uma dupla tributação nos casos dos derivados com liquidação física.

10.4.3. A exclusão dos Mercados Primários

De acordo com a al. a, n.º 4, do artigo 3.º, da Proposta de Diretiva, o ITF proposto não incide sobre as transações realizadas no mercado primário. Todavia, estas podem ser afetadas indiretamente por consequência do aumento dos custos de transação no mercado secundário. Como é explanado em OXERA (2014: 9):

²⁴⁵ Como destaca MAZZUCATO (2018: 223): “A regulamentação financeira pode ser utilizada para recompensar a escolha do longo prazo e, também, ajudar a orientar o sector financeiro para a economia real, por oposição a autoalimentar-se. Com efeito, o que se pretende com o imposto sobre transações financeiras – que ainda tem de ser implementado – é precisamente recompensar os investimentos a longo prazo em detrimento das transações rápidas de milissegundos.”

²⁴⁶ A liquidação física consiste na entrega do ativo subjacente juntamente com correspondente pagamento do preço acordado, enquanto que a liquidação financeira corresponde “no mero desembolso do saldo ou diferencial pecuniário entre o preço do ativo fixado na celebração do contrato (‘strike price’ ou preço de exercício) e apurado no vencimento do mesmo (‘spot price’ ou preço de referência)”, cf. ANTUNES (2018: 200-201).

²⁴⁷ Como apresentado na explicação pormenorizada da Proposta de Diretiva de 2013 (p. 9): “o fornecimento destes instrumentos financeiros também é tributável, além do contrato, desde que todas as outras condições de tributação estejam preenchidas”.

“An investor buying a security today will typically expect to pay transaction costs in the future, when the security is sold. They will therefore factor these future transaction costs into the price they are willing to pay for the security. If the expected future transaction costs increase—for instance, due to the introduction of an FTT—the price of the security will fall. A lower price means that the expected return to the security relative to its price (which defines the cost of capital) will rise. This means that the tax does affect the return and that the FTT would affect the price of securities at issuance, even though the proposed FTT exempts primary issuance from the tax. The investor may not be taxed at issuance, but still expects to be taxed later.”

O exposto, portanto, leva-nos a concluir que, aquando da emissão de um título, o valor deste deve passar a ter em consideração “toda a sua vida”. Ou seja, sendo perspectivado que mais a frente estes títulos venham a ser transacionados com a incidência de um encargo suplementar – o imposto –, haverá um conseqüente aumento do seu preço no momento da emissão (ver *infra* – 10.4.9.1).

10.4.4. Princípios de aplicação territorial: efeitos extraterritoriais

A propósito dos efeitos extraterritoriais (ou problemas fronteiriços) note-se que este não é um aspecto específico da tributação, sendo uma problemática extensível também à atividade reguladora e de supervisão.

A introdução do ITF poderia originar efeitos extraterritoriais²⁴⁸, na medida em que a sua aplicação poderia ser estendida para países que não pretendem adotar tal imposto (no caso de haver uma implementação mediante o recurso ao mecanismo da cooperação

²⁴⁸ Existem, de acordo com GOODHART / LASTRA (2012), dois problemas de fronteira: um primeiro relacionado com a própria delimitação da matéria; e outro relacionado com as fronteiras entre os Estados ou jurisdições, tendo este segundo implicações com o princípio da soberania – principalmente no quadro da UE. Porém, como observam GOODHART / LASTRA (2012: 179), devemos ter em consideração a nossa atual realidade: “(...) the ongoing process of globalization and the frequency of cross-border movement of persons, capital, goods or services has major implications for the scope of unfettered sovereignty, which continues to shrink”.

reforçada) ou até mesmo para países fora da UE. Outrossim, poderiam surgir situações de dupla tributação internacional²⁴⁹ e de distorções da concorrência.

Tais efeitos extraterritoriais poderiam ser ainda potenciados em razão do princípio da emissão, ganhando aqui relevo, como forma de evitá-los, o n.º 3, do artigo 4.º (ver *supra* – 10.3).

Destarte, muito em razão dos potenciais efeitos extraterritoriais, questiona-se a legalidade de um ITF com o direito europeu e com as normas do GATS²⁵⁰. A introdução de um ITF na UE poderia afetar liberdade de circulação de capitais, suscitando ainda mais dúvidas a eventual introdução do imposto mediante o mecanismo da cooperação reforçada, que, paradoxalmente, poderia prejudicar o mercado interno.

10.4.5. A contenção da especulação e os seus efeitos sobre o volume de negócios, a liquidez e a volatilidade dos mercados

As questões relacionadas com a liquidez e a volatilidade dos mercados financeiros podem ser apontadas em dois sentidos: como uma vantagem ou como uma desvantagem decorrente da introdução do ITF. Ao aumentar os custos sobre as transações financeiras, este imposto tanto pode diminuir apenas as transações desnecessárias aos mercados – como pretendido –, como também pode determinar a diminuição daquelas que se fazem necessárias. Aqui reside um dos problemas relacionados a este imposto.

Se o ITF apenas afetasse as transações meramente especulativas²⁵¹, que nada acrescentam para a economia, consideradas com pouco ou nenhum valor social²⁵², em princípio, não seriam levantadas dúvidas sobre as suas potenciais vantagens. Seria pretensamente favorecida uma alocação de recursos mais eficiente, proporcionado um verdadeiro progresso para a economia real.

²⁴⁹ Para mais desenvolvimentos sobre a dupla tributação internacional, veja-se DOURADO (2018) e PEREIRA (2018).

²⁵⁰ Cf. HEMMELGARN / NICODEME (2012: 146). Sobre a compatibilidade de um ITF e as normas do GATS, cf. ALEXANDER (2012: 337 ss.) ou o nosso MARTINS (2020).

²⁵¹ A predominância de transações meramente especulativas e de curto prazo, muitas vezes desvinculadas de uma base material, geram uma maior volatilidade e alavancagem nos mercados, exponenciando o efeito de contágio do sistema financeiro. Cf. LIMA (2015: 27).

²⁵² Cf. BRATIS / LAOPODIS / KOURETAS (2017: 2).

Porém, duas questões cabem ser colocadas: primeiro, serão, de facto, as transações meramente especulativas apenas negativas para os mercados; e, em segundo lugar, iria este imposto, realmente, afetar apenas estas transações.

Quanto à primeira questão, entendemos que a atividade especulativa é inerente aos mercados financeiros. Afigura-se, portanto, essencial para o seu funcionamento, estando, em simultâneo, intimamente relacionada com as atividades de gestão do risco²⁵³. É possível, por isso, afirmar que esta atividade contribui para a busca dos preços verdadeiros. O problema da especulação, como notou Keynes, é quando esta passa a ser um fim em si mesmo, e não um meio através do qual seja proporcionada a eficiência dos mercados e um maior crescimento da economia real²⁵⁴. Além disso, não podemos ser peremptórios em afirmar que a contenção de transações especulativas iria, suficientemente, contribuir para a prevenção de futuras crises.

Quanto à segunda questão, é incerto como este imposto afetaria as outras transações e em que medida. Não obstante, por se tratar de um imposto com uma taxa reduzida, o seu peso nos valores das transações de longo prazo seria minimizado, afetando mais gravemente as transações de curto prazo – em regra, aquelas com tendência especulativa. No que toca às outras transações, desde que estas fossem afetadas em pequenas proporções, é de crer que tal não provocaria grandes impactos nos mercados.

Por outro lado, com o aumento dos custos de transação (derivados da introdução do imposto), haveria uma diminuição das transações, afetando o volume de negócios. Seria então expectável uma diminuição da liquidez nos mercados e, conseqüentemente, um aumento das taxas de juro²⁵⁵. Igualmente, como vimos, o ITF poderia implicar uma redução

²⁵³ Como assevera ANTUNES (2018: 170): “A dimensão especulativa é, hoje como ontem, fundamental no mercado de derivados: cobertura do risco e especulação são duas faces da mesma moeda, só abstratamente sendo cindíveis. Com efeito, um empresário apenas poderá cobrir um dado risco da sua atividade económica se encontrar no mercado um investidor ou especulador disposto a assumi-lo, sendo os derivados justamente um mecanismo de contratualização massificada dessa transferência de risco – razão pela qual faz sentido afirmar que os derivados ‘can be used either to reduce risks or to take risks’ (John HULL)”.

²⁵⁴ Cf. MAZZUCATO (2018: 168 ss.), onde é observado, ao tratar dos estudos de Keynes e Minsky, que o crescimento da atividade especulativa nos mercados financeiros pode conduzir a uma situação de procura por “retornos que dependem da apreciação dos valores de ativos e não da geração de rendimentos a partir da atividade produtiva.” – cf. MAZZUCATO (2018: 171).

²⁵⁵ Porém, como defende a Comissão, esta redução da liquidez não traria conseqüências para os mercados e para a economia real. Aliás, PIRES (2001: 329) também explica: “A crítica da redução da liquidez não é, também, aceitável se considerarmos ser de admitir um ‘trade-off’ entre capitais disponíveis e estabilidade e crescimento económico. O que se visa é limitar as ‘manobras de diversão’ financeira e não impedir que o país se desenvolva com auxílio dos capitais estrangeiros: a liquidez que se afasta não garante o equilíbrio económico de um país. Pelo contrário, afasta-se o perigo da ‘liquidity run’ e conseqüente recessão

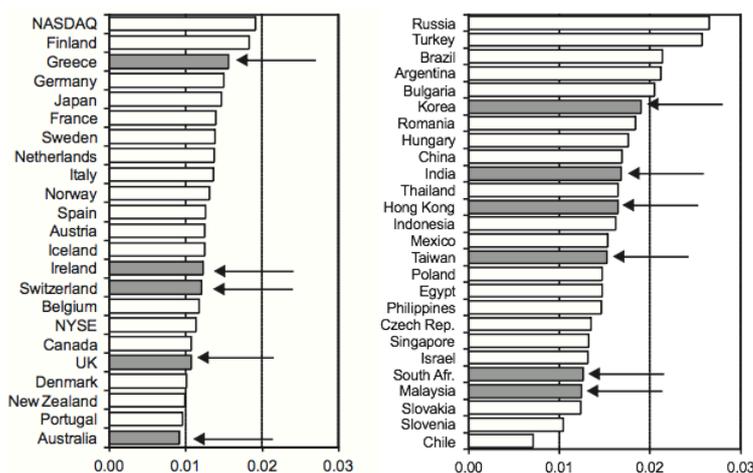
das operações de cobertura de risco, que, por seu turno, acarretariam uma maior volatilidade dos preços e um aumento do risco geral²⁵⁶. Se assim acontecesse, teríamos um cenário de maior instabilidade para os mercados e para a economia, contrariando os propósitos do ITF.

A Comissão, todavia, considera que esta potencial redução da liquidez apenas diria respeito àquelas transações que existem em excesso, não sendo, portanto, prejudicial. Na verdade, tratar-se-ia de uma reposição do “estado normal”, visto que os mercados se encontram “inflacionados”²⁵⁷.

No que se refere à volatilidade dos preços (entenda-se: o grau de variação das cotações de um ativo num certo período de tempo), a literatura económica é inconclusiva quanto aos possíveis efeitos da introdução de um ITF. Tendo isto em consideração, é de desconsiderar os argumentos favoráveis ou contrários ao ITF que assentem numa suposta redução, manutenção ou aumento da volatilidade nos mercados financeiros²⁵⁸. De modo a comprovar a difícil correlação entre a volatilidade e a existência de um ITF, observe-se a figura 4: países em que houve a adoção de um ITF, com taxas entre 0.15 e 1% (assinalados com as setas), apresentam variados resultados a respeito dos níveis de volatilidade.

Figura 4

Volatilidade do volume diário de transações em bolsa (média entre 1996 e 2009)



Fonte: DARVAS / WEIZSÄCKER (2011: 465).

económica, ao tornar os mercados menos dependentes dos ímpetus especulativos dos operadores internacionais”.

²⁵⁶ Cf. OXERA (2014: 63).

²⁵⁷ Cf. COMISSÃO EUROPEIA (2013: 30-31).

²⁵⁸ Cf. DARVAS / WEIZSÄCKER (2011: 464).

10.4.6. Os *market makers*

Os *market makers*, definidos como “uma pessoa que se apresenta nos mercados financeiros, com caráter contínuo, como estando disposta a negociar por conta própria através da compra e venda de instrumentos financeiros com base no seu próprio capital a preços que a própria define” (artigo 4.º, n. 1º, ponto 7 da DMIF II), assim como outros provedores de liquidez, não estão isentos da tributação do ITF. Vislumbra-se aqui um fator determinante para uma virtual redução da liquidez nos mercados decorrente da aplicação do imposto. Ora, ao haver o aumento dos custos das transações, sendo este custo suportado pelos *market makers*, estes, em alguns casos, já não estariam dispostos a comprar ou vender títulos²⁵⁹.

Destarte, os opositores da introdução deste imposto consideram que os *market makers* deveriam ser excluídos da tributação do ITF, do mesmo modo que se verifica em alguns países, como por exemplo, a França, a Itália e o Reino Unido²⁶⁰. O objetivo da isenção dos *market makers* passa, então, por evitar um impacto significativo na liquidez do mercado.

10.4.7. A mobilidade da matéria coletável

No contexto europeu, muitas das transações estão concentradas apenas em algumas praças financeiras (v g., Reino Unido, Alemanha e França). No entanto, como muitas das transações podem ser realizadas em qualquer lugar (especialmente aquelas que envolvam derivados), tal circunstância poderia determinar que muitas transações e instituições financeiras se deslocalizassem, de modo a não estarem sujeitas ao ITF. Seria motivado um efeito de fuga dos capitais, levantando-se aqui, novamente, os efeitos de elisão e evasão fiscal²⁶¹.

Neste sentido, também já tivemos ensejo para apontar ao cariz proeminente que os aspectos fiscais têm vindo a assumir sobre as decisões de investimento, sobretudo quando

²⁵⁹ Sobre o papel dos *market makers*, cf. QUELHAS (2012b: 83-85).

²⁶⁰ Cf. OXERA (2014: 77)

²⁶¹ Note-se, porém, que esta deslocação estaria condicionada pelas “características das contrapartes e dos instrumentos negociados”, enquanto alguns instrumentos financeiros são mais móveis, outros estão mais vinculados aos países, como é o caso dos fundos de pensões. Cf. OXERA (2014: 59).

se trate de movimento internacional de capitais que se relacione com um *portfolio approach*²⁶².

Assim, uma provável desvantagem deste imposto é o efeito sobre a deslocação da atividade financeira para outros espaços. Se James Tobin, ao propor um ITF, pretendia criar condicionantes para uma exacerbada mobilidade internacional dos capitais (ver *supra* – 10.1), a verdade, por outro lado, é que não havendo tais condicionantes, a criação de um ITF ou a sua mera iminência, no imediato, tende a incitar um ainda mais significativo fluxo internacional de capitais. Eventualmente, a partir de decisões assumidas com maior predisposição ao risco ou menos eficientes do ponto de vista da remuneração do capital. Paradoxalmente, a etapa de introdução do ITF pode ser tão ou mais desestabilizadora dos mercados que a manutenção do estado das coisas.

Estes possíveis efeitos tendem ainda a ser mais acentuados numa economia com elevado nível de integração como é o caso da UE. Assim, a implementação do ITF mediante o recurso ao mecanismo da cooperação reforçada justifica reservas. Logicamente, é preferível uma implementação em toda a UE, e não somente em alguns Estados-membros.

Como se antecipa, a aplicação do ITF através do mecanismo da cooperação reforçada poderia atingir negativamente o mercado único, criando situações desiguais entre os Estados-membros. Cabe, no entanto, ponderar até que ponto este argumento é inteiramente válido: não estamos a tratar de um imposto inexistente em todos os países, já havendo mesmo a sua aplicação em importantes centros financeiros da UE, sem que se tenham propiciado efeitos como aqueles que viemos de relatar; de resto, também não se antecipa a introdução de um ITF a escala europeia de forma abrupta ou profundamente reformadora das estruturas dos ITF já existentes. Na verdade, um ITF de vocação europeia proporcionaria uma maior harmonização deste imposto em todos os países, favorecendo um cenário mais equitativo entre os Estados-membros²⁶³.

²⁶² Neste sentido, cf. ANDRADE (2002: 261): “O papel dos aspectos fiscais nas decisões de localização do investimento está em crescimento devido ao desaparecimento de outros obstáculos. Todavia, eles não devem ser tidos como determinante fundamental do investimento directo, ao contrário do que acontece no investimento de carteira. Aqui, os investidores que internacionalizam os seus portfólios (e que não correspondem à totalidade dos investidores) são altamente condicionados pelos impostos”.

²⁶³ Como observam HEMMELGARN / NICODEME (2012: 145): “A prerequisite for a global or a unilateral introduction at EU level is a relatively high degree of coordination of tax bases and rates. To reduce incentives for shifting to markets with lower tax rates and smaller product coverage, the coverage of financial products and the tax rates should be the same in all countries. There might also be a need to find agreements with financial centres outside Europe in order to reduce the migration of transactions. Although some third countries use such taxes, (...) the tax coverage is usually narrow and allows certain exemptions that might

10.4.8. A inovação financeira

O fenómeno de constante inovação financeira pode ser aduzido como argumento contra a introdução de um imposto deste tipo. A criação e negociação de novos instrumentos financeiros, potencialmente com naturezas jurídicas controversas ou indefinidas (formal ou substancialmente), poderia significar a crescente isenção de um significativo leque de transações da incidência do imposto. Tal fadaria o ITF ao insucesso e, por mais esforços que fossem concebidos, é razoável uma prognose em que o enquadramento legal fosse permanentemente suplantado por um incessante e apressado processo de inovação financeira²⁶⁴. De resto, rememore-se a acrescida importância assumida pela inovação financeira hodiernamente (ver *supra* – 9).

Com a introdução do ITF, esta busca por inovação financeira poderia ainda ser potenciada como forma de evadir à incidência do imposto²⁶⁵. No entanto, esta tendência para contornar a aplicação de um imposto não é, obviamente, uma particularidade de um ITF, sendo comum em todo o contexto fiscal. Nessa medida, entendemos que este argumento acaba por não ser determinante²⁶⁶. Uma solução virtualmente parcelar a médio ou longo prazo será sempre melhor opção que a inércia.

10.4.9. Os efeitos económicos

Decerto, a implementação de um ITF pode produzir variados impactos nos mercados financeiros, todavia não podemos mensurar exatamente as proporções que podem assumir –

create possibilities for relocation”.

²⁶⁴ Cf. ANTUNES (2018: 48): “(...) semelhante voragem de inovação financeira e disparidade legislativa tem progredido a um ritmo muito superior à capacidade de resposta e acompanhamento da ciência jurídica, tornando impossível ou votada ao fracasso qualquer tentativa de conceituação ou ordenamento dogmático de recorte tradicional”.

²⁶⁵ Como explicam ARMOUR / AWREY / DAVIES / ENRIQUES / GORDON / MAYER / PAYNE (2016: 252): “Financial firms are continually developing and marketing new financial products. These innovations often respond to changes in the tax and regulatory framework, or to opportunities created by new technology”.

Também a elucidar que esta inovação financeira poderia ser motivada com a introdução do ITF, como forma de fugir da incidência do imposto, NABAIS / LAVOURAS (2014: 2475) observam a possibilidade de “assistir-se a alterações profundas na estrutura das transações”.

²⁶⁶ Neste sentido, PIRES (2001: 330).

sendo este, inclusive, um dos entraves aos avanços desta proposta de imposto. Entre aqueles impactos, devem ser considerados alguns dos efeitos económicos dos impostos.

A criação de um novo imposto deve sempre ter em apreço um conjunto de fatores. Não é apenas mediante a definição dos objetivos que um imposto pretende alcançar que este pode ser considerado apropriado. Na verdade, com a sua introdução podem ser provocadas reações nos comportamentos das variáveis económicas²⁶⁷. Portanto, o sistema tributário deve almejar uma justa distribuição do seu peso, tendo em atenção aquelas possíveis reações²⁶⁸. Trata-se dos efeitos económicos que poderiam surgir. Presentemente, importa versar sobre: a repercussão, a elisão e a evasão fiscal.

10.4.9.1. A repercussão

Pretende-se com a implementação do ITF, como já vimos, uma maior contribuição do setor financeiro para fazer frente aos custos de uma crise financeira, eximindo os governos e os contribuintes de uma sobrecarga. Aliás, a Proposta de Diretiva de 2013 é clara quanto a este propósito, ao sopesar, no considerando 14:

“A fim de concentrar a tributação sobre o setor financeiro enquanto tal e não nos cidadãos e porque as instituições financeiras efetuam a grande maioria das transações nos mercados financeiros, o imposto deverá aplicar-se a estas instituições, quer estas negociem em seu nome, no nome de outras pessoas, por sua própria conta ou por conta de outras pessoas.”

Porém, resta saber em que medida o setor financeiro – nomeadamente, as instituições financeiras – tem a capacidade de repercutir os custos deste imposto nos particulares. É válido, por isso, traçar uma breve explicação do efeito económico do imposto da repercussão, a fim de podermos ter uma noção mais bem conseguida de como este fenómeno teria lugar diante da implementação de um ITF.

²⁶⁷ Como ensina RIBEIRO (2011: 374): “(...) a cobrança dos impostos vai fazer com que entrem em jogo forças económicas; e é preciso tomá-las em conta, não vão frustrar os intentos da lei”.

²⁶⁸ Neste sentido, cf. ROSEN / GAYER (2015: 292).

A repercussão acontece quando há uma transferência do encargo tributário do contribuinte de direito para o contribuinte de facto. Ou seja, apesar de o contribuinte de direito ser o sujeito ao qual a lei tributa, este consegue transferir, total ou parcialmente, o imposto para outro sujeito, o contribuinte de facto, que efetivamente suporta o imposto. A incidência legal é aquela que recai sobre o contribuinte de direito, e a incidência real (ou económica) a que recai sobre o contribuinte de facto²⁶⁹.

No caso específico do ITF, é possível que haja uma certa redistribuição do encargo do imposto sobre os participantes numa transação. Logo, as entidades financeiras teriam a capacidade de fazer com que a carga fiscal deste imposto fosse repercutida nos consumidores finais²⁷⁰ – ou seja, uma situação de repercussão progressiva. Tem-se um intento por parte das instituições financeiras de não suportar integralmente o encargo do imposto, sendo cogitável um aumento dos preços das transações.

A somar tal hipótese com uma redução significativa da liquidez dos mercados, e um inerente aumento das taxas de juro, poderia resultar da introdução do ITF que as transações assumissem uma exponenciada onerosidade. O aumento dos custos das transações poderia, portanto, ocorrer em duas frentes. Por conseguinte, admite-se uma cogitável conjuntura prejudicial para a economia real, afetada por uma menor disponibilidade dos mercados financeiros (com menos liquidez) e, igualmente, uma potencial redução da procura dos investidores. Em suma, haveria uma contração dos mercados financeiros.

Porém, deve-se ter em consideração que para a análise da repercussão – do seu sentido (progressiva ou regressiva) e grau (total ou parcial) –, cabem ser ponderados alguns fatores, como, por exemplo, a elasticidade da procura e da oferta e as condições do mercado²⁷¹.

²⁶⁹ Como ensinam ROSEN / GAYER (2015: 292): “Uma vez que os preços podem mudar em reação ao imposto, o conhecimento da incidência legal nada diz sobre quem realmente paga. Em contraste, a incidência económica de um imposto é a mudança na distribuição de renda real privada induzida pelo imposto”.

É então através da alteração dos preços que se faz esta transferência do encargo tributário. Podemos ter uma repercussão progressiva através da subida dos preços, em que há uma transferência do encargo do vendedor para o comprador; ou uma repercussão regressiva através da baixa dos preços, com a transferência do encargo do comprador para o vendedor; ou ainda casos mistos. Para mais desenvolvimentos, veja-se RIBEIRO (2011: 374 ss.).

²⁷⁰ Neste sentido, cf. SARMENTO (2019: 29).

²⁷¹ Quanto mais inelástica for a procura, mais facilmente teremos um caso de repercussão progressiva, visto que mesmo com a subida dos preços, a procura quase não se altera. Pelo contrário, quando mais elástica for a procura é possível que ocorra casos de repercussão regressiva, visto que o vendedor pode não ter grandes margens para repercutir o valor do imposto no produto.

Se considerarmos que existe no mercado financeiro uma grande elasticidade da procura e da oferta, é provável que ocorram casos de repercussão regressiva, tendo então as instituições financeiras que suportar de facto o encargo do imposto – como é desiderato da Proposta. Como observa GROPP (2014: 61), a capacidade de os bancos transferirem para os seus clientes a incidência do imposto depende do grau de competição do mercado bancário e da elasticidade da procura dos clientes: quanto maior forem ambos, menor esta capacidade.

Relacionado ainda com as elasticidades, também a justificar a repercussão regressiva, cumpre recapitular que há no sistema financeiro uma grande variedade de meios aos quais se podem recorrer, desde os vários instrumentos mobiliários (valores mobiliários), instrumentos monetários e instrumentos derivados; assim como, verifica-se uma constante inovação nestas matérias, também impulsionada pelo elevado padrão de competitividade existente.

Além disso, a margem de repercussão progressiva do ITF pelas instituições financeiras também poderá ser vislumbrada de forma limitada em razão das seguintes considerações: assumindo a oferta dos mercados financeiros como função da liquidez (que tenderá a diminuir com a introdução do imposto em estudo), então, a redução da oferta, em simultâneo com a redução da procura (associada ao aumento dos custos de transação repercutidos para os investidores), poderia significar, afinal, uma limitação da capacidade de repercussão progressiva.

Por outro lado, não se pode deixar de ponderar que, ao ser introduzido um novo imposto, com uma abrangência alargada – neste caso, aplicável quase à generalidade dos instrumentos financeiros –, o custo deste imposto pode acabar por ser repassado aos consumidores em função da sua aplicação generalizada, por mais competitivo que sejam os mercados financeiros²⁷²⁻²⁷³.

²⁷² Neste sentido, OXERA (2014: 7 ss.): “The evidence suggests that financial intermediaries do not absorb the cost of taxes such as the FTT, but instead pass that cost on to customers such as companies and investors—the end-users of financial services. For many transactions, the burden of the tax will be much greater than the profit that a financial intermediary could currently reasonably expect to realize on such a transaction (e.g., via the bid/offer spread). As such, it is simply not possible for financial intermediaries to absorb the cost of the tax”. Veja-se, ainda, OXERA (2011).

²⁷³ Como também exposto por NABAIS / LAVOURAS (2014: 2462): “Só assim não será se pudermos encontrar bens de investimento sucedâneos daqueles sobre os quais incide a tributação ou negócios jurídicos com efeitos semelhantes (equiparáveis). Tratando-se de um imposto que incide sobre as transacções financeiras, a discriminação positiva ou negativa de quaisquer negócios jurídicos, quando os seus efeitos sejam similares aos de outros sobre os quais incide a tributação, tende a provocar apenas a alteração do tipo de negócio jurídico escolhido para efectuar a operação, dando origem a uma perda de receita. Já nos casos em que o imposto não discrimine o tipo de transacção, mas antes o bem transaccionado, a tendência é para que exista

Sucedem que havendo uma repercussão sobre os consumidores finais, os objetivos deste imposto seriam malogrados. Não haveria a pretendida internalização dos custos e a contenção do financiamento das crises junto aos governos e contribuintes – por exemplo, através das operações *bailouts*.

Deve ser colocada, por isso, a questão de saber se ainda faria sentido a introdução do ITF assumindo a hipótese de este passar a ser mais um encargo para os cidadãos. Ora, em resposta ao problema posto, não se deve ignorar a forma como o ITF europeu foi desenhado. É preciso ter em linha de conta que grande parte das operações financeiras realizadas pelos cidadãos em geral não estão dentro do seu âmbito de incidência, assim como as operações de câmbio²⁷⁴.

Nesse sentido, com a exclusão destas transações correntes da incidência do imposto, ficam abrangidas sobretudo aquelas operações em que atuam grandes instituições financeiras ou grandes investidores. O ITF, portanto, tende a salvaguardar (pelo menos de uma incidência formal) os ditos pequenos aforradores.

Em consonância com o exposto, em resumo, como explica PEREIRA (2018: 78), num raciocínio extrapolável ao caso do ITF, os efeitos originados pelos impostos dependem essencialmente de duas dimensões, uma relacionada com as características do próprio imposto e outra relativa às características dos bens ou fatores sobre os quais os impostos incidem:

“Os modelos teóricos disponíveis permitem ilustrar, ainda que parcialmente, os efeitos induzidos pelos impostos sobre o comportamento dos agentes económicos e suportam a conclusão de que os seus eventuais efeitos distorcivos dependem da natureza do imposto que esta em causa, da extensão da sua base tributável e, em maior ou menor medida, de todos os outros parâmetros que definem o montante a pagar. Por outro lado, esses efeitos distorcivos serão tanto ou mais importantes quanto mais elástica for a procura e a oferta dos bens ou dos factores que estiverem em causa.”

repercussão regressiva. Como se espera que as duas situações tenham sido acauteladas, surge como mais provável a repercussão progressiva do imposto”.

²⁷⁴ Como evidenciado na exposição de motivos da Diretiva de 2013: “É o caso da celebração de contratos de seguros, dos empréstimos hipotecários, dos créditos ao consumo, dos empréstimos a empresas, dos serviços de pagamento, *etc.* (embora a sua subsequente negociação através de produtos estruturados seja abrangida)”.

10.4.9.2. A elisão e a evasão fiscal

Outros dos efeitos económicos apontados são a elisão e a evasão fiscal. Estes efeitos, apesar de serem abordados muitas vezes em simultâneo, como se da mesma coisa se tratasse, são dois conceitos distintos: enquanto que na elisão fiscal estamos perante situações lícitas, na evasão fiscal estamos diante de uma prática ilegal.

De um modo geral, a primeira corresponde a uma mudança do comportamento motivada por questões fiscais, com o intuito de contornar a devida aplicação de um imposto, logo, reduzindo ou eliminando a sua carga fiscal – muitas vezes através de práticas abusivas ou agressivas. Por sua vez, a evasão fiscal tem lugar quando o contribuinte não paga um imposto que é devido. Como denominador comum, no entanto, ambos os efeitos apresentam a característica de colocarem em causa o princípio da igualdade tributária. Em matéria de um ITF, os argumentos suscitados a propósito destes efeitos acabam por ser convergentes.

É simples perceber como um ITF poderia incitá-los: tanto através da deslocalização das atividades e das instituições financeiras, como também através da substituição das operações por outras nas quais não incidisse o imposto – recorde-se as já referidas situações de não incidência relacionadas com a criação de novos instrumentos financeiros não abrangidos por este imposto, mediante um fenómeno de inovação financeira (ver *supra* – 10.4.8).

Do mesmo modo, os efeitos económicos em análise seriam potenciados se a base de incidência do imposto não fosse suficientemente larga para abranger um vasto leque de transações existentes. Ao considerar a estrutura do imposto, este, contudo, não parece ser o caso. Na realidade, em razão da necessidade de acautelar efeitos extraterritoriais e potenciais efeitos distorçores sobre os mercados financeiros, nota-se uma considerável abrangência das operações visadas pelo ITF na UE.

Por outro lado, atente-se que uma possível aplicação do ITF apenas nos Estados-membros que pretenderam avançar com a cooperação reforçada poderia encorajar situações de evasão ou elisão. Note-se, porém, que dois grandes centros financeiros europeus fazem parte desta iniciativa: é o caso da Alemanha e da França.

Num quadro anterior ao *Brexit*, rememore-se ainda os receios manifestados quanto à não participação do Reino Unido no mecanismo de cooperação reforçada. Tratando-se de uma importante praça financeira, seria provável que as operações e instituições financeiras

se deslocassem para o seu território, prejudicando assim os outros mercados europeus. O caso atual do Reino Unido, com a indefinição económica dos termos do *Brexit*, não permite conclusões. Diga-se, contudo, que no caso de manutenção do Reino Unido no mercado interno (ou, em termos gerais, um *soft Brexit*), os receios anteriormente manifestados quanto à cooperação reforçada, justificar-se-iam novamente; por outro lado, uma saída sem acordo económico (ou um *hard Brexit*) incitaria menos preocupações com um fenómeno de deslocalização, dados os outros custos associados ao exercício de atividades financeiras fora da UE.

Em síntese, clarifica-se que uma harmonização do ITF deve ser preferencialmente perspectivada para toda a UE – e não apenas entre os Estados-membros que pretendem avançar com a cooperação reforçada. Tal solução favoreceria a contenção dos casos de evasão e elisão fiscal, sendo, inclusive, os Estados-membros instados a adotarem medidas com esta finalidade – veja-se o artigo 12.º da Proposta de Diretiva de 2013.

10.4.10. A afetação das receitas

10.4.10.1. A qualificação como recurso próprio da UE

Uma das vantagens apontadas pelos defensores do ITF diz respeito ao montante de receitas que este imposto poderia gerar. No que se refere ao ITF na UE, no estudo realizado pela Comissão Europeia, aquando da sua primeira Proposta de Diretiva, em 2011, estimavam-se cifras totais de 57 mil milhões de euros anuais para todos os Estados-membros. Já na segunda Proposta de Diretiva, de 2013, tendo em conta apenas os onze países que pretenderam avançar com a introdução de um ITF, o montante foi revisto em decréscimo para 30 a 35 mil milhões de euros²⁷⁵ – ainda assim, valores avultados.

Repare-se, contudo, que a expectativa em relação à receita arrecada com um ITF pode variar consideravelmente em razão de vários aspectos: base tributável/incidência do imposto, taxas aplicáveis, probabilidade de fenómenos de elisão e evasão fiscal, reação do mercado, *etc.*

²⁷⁵ A levantar dúvidas sobre a suficiência dos recursos de um ITF, introduzido mediante o mecanismo da cooperação reforçada, para o financiamento do orçamento da UE, ver NERUDOVAÁ / DVORÁKOVÁ (2014).

Pelo facto de grande parte das transações financeiras estarem centralizadas nalgumas praças, as receitas arrecadadas com um ITF europeu também tenderiam a estar concentradas. Por isso, apesar de todos os países que introduzirem tal imposto arcarem com os seus custos administrativos, apenas alguns teriam o benefício mais acentuado da obtenção de receitas. Em contrapartida, os efeitos da redução do volume de negócios e da deslocação das transações também seriam mais fortemente sentidos pelos Estados-membros com maior concentração de transações financeiras.

Em teoria, seria possível argumentar que, sendo o objetivo principal do imposto a garantia de eficiência e estabilidade do mercado, a questão da arrecadação desproporcional ou desigual de receitas acaba por ter menor relevância, visto que todos os agentes económicos em causa se beneficiariam de um sistema financeiro mais eficiente²⁷⁶.

Todavia, o estudo pode levar-se mais longe. A presumir um ITF a ser considerado um imposto europeu, sendo a sua receita destinada ao orçamento da União, a distribuição desigual da arrecadação entre os Estados-membros pode ter relevo ao gerar uma má repartição dos encargos e benefícios. Teríamos um cenário em que certos países arrecadariam e contribuiriam para o orçamento da UE com um maior volume de receitas do que outros, originando assim problemas de equidade entre os Estados-membros.

Por outro lado, na medida em que os Estados-membros que arrecadassem mais receitas fossem aqueles que concentram grande parte das transações no seu território, cabe um raciocínio que vincule tal circunstância a uma maior probabilidade de ocorrência de atividades desestabilizadoras do mercado. Assim, avança-se uma associação entre as contribuições do ITF e uma lógica de seguro pelo risco sistémico.

Não obstante, tendo em consideração a caracterização da UE como um mercado comum e uma UEM, as receitas do ITF poderiam ser qualificadas como uma arbitrariedade regional. Dado o aprofundado nível da integração económica, não caberia a atribuição compartimentada das receitas pelos Estados-membros em que uma determinada transação tenha lugar.

Sobre a definição do ITF como um recurso próprio e meio de financiamento do orçamento da União, note-se que são apontadas algumas desvantagens a este propósito, visto não estarem cumpridos todos os requisitos considerados desejáveis. Cabe recapitular: dada a elevada volatilidade das transações financeiras e possível imprevisibilidade das receitas,

²⁷⁶ Cf. HEMMELGARN / NICODEME (2012: 140).

questiona-se se estas possuiriam a suficiência e estabilidade desejáveis; outrossim, por tributar um setor específico da economia, identifica-se uma fraca visibilidade para os cidadãos europeus (para mais considerações sobre os critérios essenciais para a classificação de um recurso próprio, ver *supra* – 5.2).

O que se pretende com a harmonização do ITF no espaço da UE e a sua consequente classificação como um imposto europeu – de modo a constituir um recurso próprio para o orçamento da União –, não é, em primeira instância, um aumento das receitas. Em linhas gerais, na verdade, são pretendidas diversas outras finalidades económicas, como um bom funcionamento do mercado único, uma contribuição mais justa do setor financeiro e a evitação de distorções da concorrência, através da harmonização dos impostos. Destarte, é apenas num segundo plano que aparece a finalidade de obtenção de receitas e, conseqüentemente, de um novo recurso próprio para o financiamento da União.

Como facilmente se admite, estamos a tratar de um imposto de difícil implementação a título exclusivo pelos Estados-membros – principalmente aqueles com menos capacidades económicas. Legitimamente, receiam-se os efeitos negativos susceptíveis de acometer os seus mercados financeiros, em razão da concorrência das outras economias e da grande mobilidade da matéria coletável²⁷⁷.

Embora não fosse este o arquétipo ideal, a implementação de um ITF no âmbito da cooperação reforçada já poderia ser considerada um bom avanço. Apesar de se tratar de uma aplicação de menor extensão, sendo evidentemente melhor alternativa a implementação ao nível de toda a UE, tal, decerto, já contribuiria para o fortalecimento do mercado único. Neste caso, contudo, cria-se um problema relacionado com a complexificação da utilização das suas receitas como um novo recurso próprio. Certamente deveria haver uma diferenciação entre os Estados-membros participantes e não participantes.

Diante desta peculiar circunstância, o HLGOR aventa a não consideração do ITF como uma fonte de recurso próprio da UE. Sugere, alternativamente, que as receitas provenientes do ITF possam servir para o financiamento do orçamento da UE por via do enquadramento jurídico das “outras receitas” também existentes, com a vantagem de neste

²⁷⁷ Vide MONTI; *et al.* (2016: 51)

caso não ser exigida a unanimidade para a sua implementação²⁷⁸⁻²⁷⁹; ou que as suas receitas sejam consignadas a um objetivo específico no âmbito das políticas da UE, alegando-se, neste caso, beneficiar o ITF de maior visibilidade²⁸⁰.

Como se vê, invariavelmente, a igualdade ao nível da contribuição dos Estados-membros para o orçamento da UE seria posta em causa. Quaisquer das alternativas implicariam que os Estados-membros que fizessem parte da cooperação reforçada colaborassem mais do que os outros. Tal só não sucederia se houvesse, para os Estados-membros participantes na cooperação reforçada, uma reconfiguração da colaboração que fazem a título dos outros recursos próprios (imagine-se, o recurso baseado no RNB) ou se fossem instituídos novos métodos de correção. Contudo, estas mesmas soluções poderiam ser implementadas com a qualificação do ITF como um recurso próprio ou mesmo sem a sua vinculação a uma política específica.

Note-se, de resto, que, ao tratar da classificação enquanto “outras receitas”, como uma possível forma de financiamento do orçamento da União, o próprio relatório do HLGOR refere a desconsideração desta alternativa em relação à equidade:

“The potential of other revenues has so far been neglected in the debate on EU financing. And the purpose here is not to present them as a credible alternative to own resources due to their high volatility and their total indifference to equity between Member States. The wording of the Treaty also implies that other revenue should remain marginal compared to own resources. Yet they are a component of EU budget income and their potential could certainly be explored further, in particular to address specific issues and make the EU budget more responsive”²⁸¹.

Por último, cientes das dificuldades de criação de um ITF como recurso próprio para o financiamento da União, note-se que também resta a possibilidade de se introduzir ou

²⁷⁸ Como já referimos, além dos recursos próprios, a UE dispõe para o financiamento do seu orçamento de “outras receitas”, porém com menor relevância (ver *supra* – 5.1). Para mais desenvolvimentos, ver COMISSÃO EUROPEIA (2014a).

²⁷⁹ Como observado em MONTI / *et al.* (2016: 69): “Indeed, these ‘other revenues’ have a more flexible legal character since they are not ruled and established through the ORD [own resource decision] but rather in secondary law and thus would not require ratification by all Member States. Additionally, they could indeed represent a real ‘genuine’ income source for the EU budget by its link to EU policies and legal competences”.

²⁸⁰ Cf. MONTI / *et al.* (2016: 51-52).

²⁸¹ Cf. MONTI / *et al.* (2016: 69).

harmonizar o ITF na UE, afetando nacionalmente as suas receitas. Realizar-se-iam alguns dos objetivos pretendidos com este imposto, sem que haja, no entanto, um reforço das receitas do orçamento da União. Esta opção, num primeiro momento, oferece a vantagem de uma maior coordenação entre os Estados-membros, garantindo um *level playing field* no mercado financeiro europeu, bem como um reforço dos orçamentos nacionais.

10.4.10.2. Os casos do Mecanismo Único de Resolução e do Mecanismo Europeu de Estabilidade

No que se refere a uma possível vinculação do ITF às políticas europeias, compete-nos destacar o caso do MUR.

A União Bancária foi criada na sequência da crise económico-financeira de 2007-2008 (ver *supra* – 2), tendo por base três pilares: o MUS, o MUR e o Sistema Comum de Garantia de Depósitos, ainda por ser constituído. Os principais objetivos da União Bancária, como exposto em QUELHAS (2012a: 237), são:

“*i*) o reforço da resiliência do sistema financeiro; *ii*) a evitação do «efeito de contágio»; *iii*) a destrinça entre a evolução da dívida soberana e a evolução da dívida bancária; *iv*) a contenção do financiamento público das operações de *bailout*; *v*) o progresso da coordenação supervisora para a harmonização decisória; *vi*) o impedimento da fragmentação dos mercados financeiros.”

Num cotejo entre estes desideratos e aqueles que tivemos oportunidade de expor relativos a um ITF com vocação europeia, restam inequívocas as semelhanças. Com o ITF – em suma – é pretendido, ao mesmo tempo, evitar o fardo financeiro de um resgate bancário sobre os contribuintes e, por outro lado, internalizar os custos associados a esta hipótese de

resgate²⁸². Assim, uma possível vinculação entre o imposto em causa e a União Bancária, mais especificamente ao MUR, reveste-se de alguma coerência²⁸³.

O MUR corresponde a um instrumento criado para garantir um tratamento comum nas situações de resolução dos bancos, de modo a salvaguardar os contribuintes e a economia real, que poderia resultar prejudicada em razão da relevância do sistema financeiro.

Juntamente com a sua criação, foi introduzido, através do Regulamento MUR, um Fundo (o FUR), financiado pelo setor bancário. A fim de garantir e resguardar a capacidade de intervenção do Fundo, por hipótese de um processo de resolução de uma instituição financeira em situação ou risco de insolvência, a sua utilização deve apenas estar relacionada com o exercício dos poderes e a mobilização dos instrumentos de resolução – coerentemente, as verbas do FUR devem servir apenas para realizar os princípios e objetivos da resolução.

Ademais, o Fundo apenas será acionado depois de exploradas e esgotadas outras opções, como é o caso da utilização do instrumento de recapitalização interna (*bail-in*). Isto significa que todos os prejuízos devem ser suportados, em primeiro lugar, pelos acionistas e credores da instituição que é objeto da resolução²⁸⁴.

O FUR é financiado por contribuições do setor bancário²⁸⁵ – correspondendo a contribuições *ex ante* (artigo 70.º) e, caso se faça necessário, contribuições *ex post* (artigo

²⁸² A este propósito, QUELHAS (2012a: 274) nota que: “(...) os resgates bancários aumentaram as despesas públicas e agravaram os défices orçamentais, em vários estados-membros, o que desencadeou o aumento generalizado da carga fiscal e a adoção de políticas de austeridade. Neste contexto, a aplicação do princípio do desestabilizador/pagador imputaria os custos da instabilidade aos seus causadores, diminuindo a injustiça redistributiva, resultante do financiamento público dos *bailouts*, ao mesmo tempo que a arrecadação de novas receitas permitiria o alívio da pressão fiscal sobre os outros contribuintes e a atenuação das medidas de austeridade”.

²⁸³ Neste sentido, veja-se FEIO (2020: 365-366), ao explicitar que um ITF, “[p]or um lado, pode criar uma fonte de financiamento necessária para o funcionamento do mecanismo único de supervisão e, fundamentalmente, do fundo de resolução bancária. Por outro, assenta na ideia de que a eliminação das distorções entre os bancos é uma consequência da união bancária e um sistema de supervisão única”.

²⁸⁴ Cf. o considerando 101 e o artigo 27.º do Regulamento MUR, assim como os artigos 43.º e 44.º da BRRD.

²⁸⁵ Artigo 60.º, n.º 1, do Regulamento MUR, que trata sobre as disposições financeiras do FUR, mais especificamente, sobre as receitas.

A constituição do FUR é dividida por compartimentos nacionais, os quais serão progressivamente fundidos durante um período transitório de oito anos. A propósito da transferência e mutualização dos fundos, cf. o Acordo Intergovernamental relativo à transferência e mutualização das contribuições para o Fundo Único de Resolução, assinado a 21 de maio de 2014.

71.º) –, calculadas anualmente, tendo em consideração as características das instituições²⁸⁶. Podem, portanto, variar de ano para ano.

As contribuições são exigidas pelas autoridades nacionais de resolução e posteriormente transferidas para o Fundo, incidindo sobre: “instituições de crédito estabelecidas num Estado-Membro participante; empresas-mãe, incluindo companhias financeiras ou companhias financeiras mistas estabelecidas num Estado-Membro participante, caso estejam sujeitas a supervisão em base consolidada realizada pelo BCE nos termos do artigo 4.º, n.º 1, ponto g), do Regulamento (UE) n.º 1024/2013; [e] as empresas de investimento e instituições financeiras estabelecidas num Estado-Membro participante, caso estejam sujeitas a supervisão em base consolidada da empresa-mãe realizada pelo BCE nos termos do artigo 4.º, n.º 1, ponto g), do Regulamento (UE) n.º 1024/2013” (artigo 2.º e artigo 67.º, n.º 4, do Regulamento MUR).

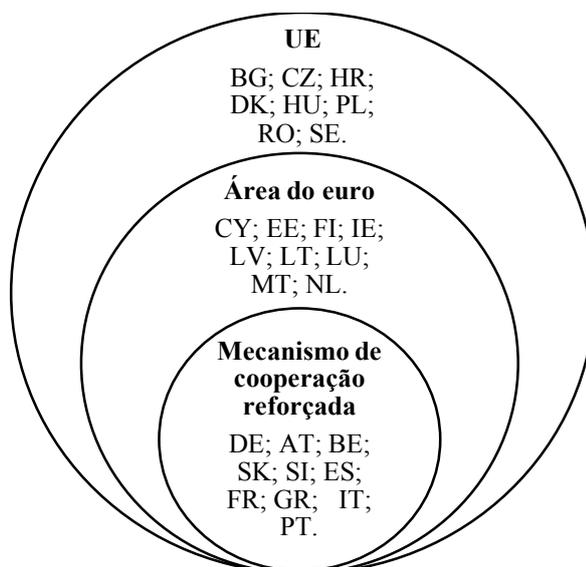
Observe-se, contudo, no que diz respeito ao âmbito de aplicação do ITF, que são abrangidas todas as transações financeiras nas quais exista pelo menos uma instituição financeira, estabelecida num dos Estados-membros participantes, e que esta “seja parte na transação, quer agindo por sua própria conta, ou por conta de outrem, ou em nome de outra parte na transação”. As instituições financeiras correspondem às entidades elencadas no artigo 2.º, n.º 1, parte 8, da Proposta de Diretiva de 2013 do ITF (ver *supra* – 10.3). Assim, temos como uma amostra das empresas, instituições, organismos ou pessoas em causa, as seguintes: uma empresa de investimento; um mercado regulamentado e qualquer outro local ou plataforma comercial organizado/a; uma instituição de crédito; uma empresa de seguros e de resseguros; um organismo de investimento coletivo em valores mobiliários e uma sociedade gestora; um fundo de pensões ou uma instituição de realização de planos de pensões profissionais, um gestor de investimentos deste fundo ou instituição; um fundo de investimento alternativo e um gestor de fundos de investimento alternativos; uma entidade de titularização com objeto específico; uma entidade instrumental; *inter alia*.

Dado o exposto, conclui-se que as instituições abrangidas pelo Regulamento MUR (e, conseqüentemente, pelo FUR) não condizem com as instituições que seriam objeto de incidência do ITF, que se inserem num âmbito mais alargado. Assim sendo, esta falta de coincidência desaconselha, desde logo, a ideia de vinculação das receitas do ITF ao FUR.

²⁸⁶ Nos termos do n.º 1 do artigo 70.º do Regulamento MUR, estas contribuições são “calculada[s] proporcionalmente ao montante do seu passivo (excluindo os fundos próprios) menos os depósitos cobertos, em relação ao passivo agregado (excluindo os fundos próprios) menos os depósitos cobertos”.

Do mesmo modo, como integram o MUR apenas os Estados-membros da área do euro ou Estados-membros da UE não participantes na área do euro que escolheram fazer parte da União Bancária, a afetação das receitas do ITF a este mecanismo incitaria também incongruências dada a geometria variável da União Bancária e de um ITF conseguido ao abrigo de um mecanismo de cooperação reforçada – haveria Estados-membros que fazem parte da área do euro ou da União Bancária, que não pretendam introduzir o ITF (ver figura 5).

Figura 5
Participação dos Estados-membros da UE na área do euro e no mecanismo de cooperação reforçada a instituir o ITF



Todavia, em caso de resolução de uma instituição de crédito e consequente necessidade de utilização do FUR, questiona-se a sua robustez e capacidade para suportar os custos em causa²⁸⁷. Por conseguinte, não se pode convincentemente afastar a possibilidade

²⁸⁷ Note-se que o valor estimado para o Fundo é de 55 mil milhões de euros, cifras consideradas insuficientes perante a dimensão de alguns bancos europeus. Neste sentido, cf. ANTUNES (2017: 40), sendo assinalado que o montante do Fundo deveria ser até dez vezes maior: “While the estimated size is about EUR 55 billion, there are studies showing that the safety net provided by the resolution fund in a systemic crisis will require amounts up to ten times higher. (...) the amount necessary for provisioning a resolution fund to finance a bank systemic crisis corresponds, on average, to up to 4% of the general gross domestic product of a country. Considering that the GNP of the Eurozone countries was in 2015 EUR 10.5 trillion, this means that the adequate target size of the SRF should be something in the order of EUR 420 billion”. Cf. ainda QUELHAS (2014: 2813).

de uma necessária intervenção financeira dos Estados, tanto mais justificável e onerosa quanto maior for o risco de uma crise sistémica, seja por se tratar da resolução de uma instituição de crédito de grande dimensão e/ou por se tratar de uma conjuntura apta a eclodir situações de insolvência de várias instituições em simultâneo.

Uma situação destas – não tão extrema, diga-se – acabaria por comprometer em parte ou integralmente o sucesso das medidas que se tentam alcançar através da União Bancária, que não se sustentariam satisfatoriamente sem um Fundo capaz de assegurar a disponibilidade financeira exigível para internalizar os custos de processos de resolução²⁸⁸.

Caso as contribuições *ex ante* e *ex post* não sejam capazes de cobrir os prejuízos e custos das resoluções que impliquem a utilização do FUR, ou caso aquelas contribuições não estejam imediatamente disponíveis (ou seja, confrontado com um cenário de insuficiência), o Fundo poderá ainda contrair empréstimos ou solicitar outras formas de apoio junto das instituições financeiras ou de outros parceiros. Apresenta-se, então, a alternativa de recurso ao MEE, de acordo com o estabelecido no n.º 6, do artigo 30.º, do Regulamento MUR, ao dispor: “esse mecanismo concede ou é suscetível de conceder assistência financeira direta ou indireta a entidades estabelecidas num Estado-Membro participante”.

Criado em 2012 através de um Tratado Intergovernamental assinado pelos países da área do euro, o MEE corresponde a uma organização intergovernamental, responsável por assumir as funções antes confiadas ao FEEF e ao MEEF. O MEE encontra o seu fundamento, no âmbito do direito originário da UE, no artigo 136.º do TFUE; e tem como finalidade proceder à assistência financeira aos Estados-membros da área do euro nas circunstâncias em que exista uma ameaça da estabilidade financeira do referido espaço. Com efeito, a finalidade do MEE é também a sua razão de ser: por haver uma grande interdependência económica entre os Estados-membros que adotaram a moeda comum, importa evitar que os problemas financeiros de um Estado-membro se repercutam aos demais.

Através do MEE é possível conceder empréstimos no âmbito de um programa de ajustamento macroeconómico; adquirir títulos de dívida nos mercados primário e secundário de dívida; prestar assistência financeira a título preventivo sob a forma de linhas de crédito;

²⁸⁸ Assim, QUELHAS (2014: 2784): “(...) o êxito de uma intervenção de resolução pressupõe a existência de um Fundo de Resolução suficientemente capitalizado e financiado através de contribuições das instituições de crédito participantes no próprio Fundo. Só desta forma se garante a internalização dos custos de resolução e a consequente preeminência das operações de *bail-in* sobre as de *bailout*”.

e, *maxime*, financiar recapitalizações das instituições financeiras através de empréstimos aos Estados-membros (instrumento de recapitalização indireta das instituições de crédito). Com efeito, dois anos após a sua criação, os países participantes consideraram ainda necessário a criação de um instrumento de recapitalização direta das instituições de crédito²⁸⁹. Mais uma vez, manifestava-se incisivamente o objetivo de salvaguardar a estabilidade financeira da área euro e aplacar o risco de contágio. Em teoria, o novo instrumento corresponde a um investimento direto no capital de uma instituição financeira²⁹⁰.

Contudo, esta possibilidade de recapitalização direta está adstrita a condicionalidades respeitantes tanto às instituições de crédito, como aos Estados-membros requerentes. Além disso, é exigida a observância de um conjunto de pré-condições para a aplicação deste instrumento, como a prévia intervenção do instrumento de recapitalização interna (*bail-in*), o apoio financeiro prestado pelo FUR e ainda uma contribuição de capital realizada pelo Estado-membro²⁹¹. Deste modo, o apoio financeiro prestado pelo MEE acaba por ser uma fonte de financiamento alternativa utilizada apenas em *ultima ratio*, depois de esgotada todas as intervenções prévias.

Perante o exposto, depreende-se que, em caso de insuficiência do FUR, o MEE corresponderia a uma opção suplementar. Porém, a sua intervenção acaba por se revelar demasiadamente condicionada e, por isso, de difícil concretização. Por outras palavras, é possível – ou mesmo provável – que, afinal, o encargo das operações de resgate bancário e de apoio ao sistema financeiro incida sobre os Estados-membros – confirmando-se uma máxima própria da atividade bancária, *global in life, national in death*²⁹².

É então notório que, apesar dos progressos obtidos nestas matérias, há ainda uma série de incongruências por serem colmatadas na estruturação da União Bancária e nos meios de intervenção da União. Entre elas, a percepção de que inexiste um regime único quando se trate de proceder a uma intervenção salvífica de uma instituição de crédito, em razão da manutenção de um importante grau de dependência em relação à disponibilidade financeira

²⁸⁹ Criado pelo Conselho de Governadores do MEE, em dezembro de 2014, mediante o artigo 19.º do Tratado que estabelece o MEE, cf. MEE (2014a).

²⁹⁰ Para mais desenvolvimentos sobre o enquadramento do instrumento de recapitalização bancária através do MEE, cf. GIÃO (2016).

²⁹¹ Cf. MEE (2014b).

²⁹² Ou, como também dito, “banks act globally but die nationally”.

dos Estados²⁹³ – e, conseqüentemente, também em função das opções e condicionantes políticas impostas aos níveis nacionais.

Nestas circunstâncias, afigura-se-nos admissível cogitar uma maior projeção ao Orçamento da UE²⁹⁴. Apesar dos problemas que se colocam, um ITF harmonizado e classificado como recurso próprio é uma ideia compaginável com um interesse superior. A criação de um imposto que incida sobre o setor causador da instabilidade acaba por ganhar ainda mais sentido, não apenas em razão do argumento da internalização dos custos, mas também numa lógica em que se procura afastar a adoção de medidas definidas nacionalmente²⁹⁵. Como a atividade bancária tão-pouco tende a estar limitada às fronteiras de um Estado-membro, é preciso que seja viabilizada a disponibilidade financeira da UE para a resolução de crises que aflijam o sistema financeiro.

11. Conclusão

Diante do que foi exposto, acredita-se terem sido apresentados argumentos convincentes sobre a necessidade de aprofundamento e aperfeiçoamento da UE e, especial, da UEM.

Não se pretendeu inaugurar, neste estudo, qualquer novo debate sobre esta temática. Com efeito, procurou-se antes explorar de forma aturada as questões da reforma do sistema de financiamento da UE e os esforços de harmonização de um ITF neste espaço. Neste sentido, foi analisado um vasto conjunto de instrumentos jurídicos ou documentos oficiais da UE, bem como uma ampla literatura jurídica e económica.

²⁹³ As incongruências não se bastam por aqui. Podemos referir, dada a relevância destes aspectos, designadamente, o facto de haver uma separação da supervisão e resolução das instituições de créditos entre aquelas consideradas “significativas” ou “menos significativas”; ou ainda o facto de os processos de insolvência não serem harmonizados entre os Estados-membros, gerando conseqüências mesmo na aplicação das medidas de resolução.

Como nota FEIO (2020: 16): “A crise, para além de ter demonstrado as fragilidades do edifício jurídico da UEM, tem sustentado o aparecimento de um conjunto de transformações de regimes normativos, ao mesmo tempo em que realça as limitações que ainda persistem quanto a certas matérias”.

²⁹⁴ Em sentido próximo, PORTO (2012: 857), quando questiona se não seria mais apropriado que as preocupações vertidas na criação do MEE fossem tratadas através de um orçamento da União com capacidade para tal. Solução que, aliás, tem ainda o mérito de afiançar algum grau de democraticidade na coordenação de políticas económicas ao nível europeu.

²⁹⁵ Neste sentido, cf. JUNIOR (2014: 48).

Os desafios económicos contemporâneos não se bastam com soluções de mera coordenação das políticas. A transferência da competência de execução da política monetária para o BCE, dos países que adotaram a moeda comum, e as limitações impostas para execução de políticas económicas em um espaço integrado implicaram a erosão de dimensões de uma soberania económica e a redução da eficácia de algumas políticas nacionais²⁹⁶. Tal originou uma repartição de atribuições lacunosa. Com efeito, ao nível supranacional ficou demonstrado que o reduzido orçamento da UE não permite a adequada prossecução de políticas financeiras.

Perante este circunstancialismo, revela-se notória a necessidade de uma reforma do sistema de financiamento da UE, que precisa assumir uma maior capacidade de intervenção. Acresce que, neste campo de reforma, apresentam-se, ao mesmo tempo, duas vias que possibilitam um reforço das suas capacidades: em primeiro lugar, naturalmente, a viabilização de recursos que lhe permitam executar eficazmente políticas financeiras; em segundo lugar, é também esta reforma uma oportunidade para repensar os constrangimentos existentes no âmbito das matérias fiscais.

Atendendo que o reforço do orçamento da UE se afigura como necessário, este carecerá de novos dos recursos próprios. Consequentemente, se se quiser garantir alguma autonomia financeira para a União, é também exigível que esta supere o contemporâneo desfavor que assume a sua capacidade de agir em matérias fiscais. Só assim será possível conceber novos verdadeiros recursos próprios (os impostos europeus) e uma maior ligação entre as políticas da União e os seus cidadãos – como contribuintes europeus.

Para tanto, quase sempre suplantada pela integração económica, a integração política merece obter novos desenvolvimentos. Ultrapassar a exigência de unanimidade nas deliberações do Conselho em matérias fiscais é um avanço politicamente desafiador²⁹⁷. A política fiscal, como foi visto, mantém-se como um bem guardado reduto de soberania dos Estados-membros e, dadas as limitações das outras políticas económicas, hoje, em teoria,

²⁹⁶ Este é o caso exemplar das políticas orçamentais dos Estados-membros na UE. Assim, ANDRADE (2020: 91), que, a justificar a ideia de coordenação das políticas orçamentais na UE, explica a relação entre o grau de abertura da economia e a limitação da eficácia da política orçamental: “quer porque não afeta a procura externa (que pode também estar em queda numa recessão global), quer porque parte dos acréscimos de despesa pública e privada se dirigem a bens importados, [é dissipado] o efeito da política orçamental”.

²⁹⁷ De acordo com o que viemos de expor, sendo qualquer desenvolvimento em matéria fiscal também um desafio político, abona a favor do ITF o relato feito em HEMMELGARN / NICODÈME / TASNADI / VERMOTE (2016: 218): “In the European Union, many policy makers believe that these taxes could indeed help raise revenue while mitigating the risk of financial crisis”.

ainda mais importante que no passado. Na prática, contudo, a aprofundada integração económica europeia esvazia também a capacidade de ação em matéria fiscal nos Estados-membros.

No âmbito das várias propostas de novos recursos próprios, o ITF afigura-se como uma alternativa oportuna e adequada. Para além de uma apreciável fonte de receita (estadual ou europeia), a lógica deste imposto justifica-se, em especial, com uma perspectiva *pigouviana*²⁹⁸. É assegurada a desejável estabilidade do sistema financeiro e a justa contribuição deste setor – tão necessária em cenários de crise, quando aquela pretensa estabilidade seja perturbada. Em suma, são internalizadas externalidades negativas.

Assim – espera-se –, não voltaremos a persistir nos erros do passado recente e remoto, as crises de 2007 e 1929. As consequências de uma possível nova crise económico-financeira devem ser mitigadas, nem podem constituir um fardo demasiadamente oneroso para os contribuintes. A proposta de um ITF surge, naturalmente, em consonância com as atuais preocupações mundiais, definidoras de uma nova compreensão sobre a regulação e supervisão do sistema financeiro²⁹⁹. Estes instrumentos de controlo, conjugados com a tributação, poderiam reduzir a frequência e a gravidade de novas crises financeiras (note-se, não se ousa significar a possibilidade de uma completa extinção das crises).

Como fizemos notar, a introdução de um ITF não corresponde a criação de um imposto nunca antes discutido ou aplicado – havendo experiências práticas mesmo no espaço europeu. Interessa, pois, promover a sua introdução alargada e harmonizar a sua estrutura legal.

Observe-se que muitos dos efeitos negativos que a implementação deste imposto pode possuir surgem em decorrência de uma sua introdução descoordenada. Se globalmente aplicado, como pretendia e explicava Tobin, tratar-se-ia de uma solução promotora da eficiência. Neste sentido, podemos afirmar que a sua eficácia está condicionada por uma cooperação europeia e/ou internacional. A apontar no mesmo sentido, na contemporânea realidade, a estabilidade financeira é tendencialmente um problema global, a exigir soluções que não sejam de vocação estritamente nacional.

²⁹⁸ Cf. FEIO (2020: 369-370).

²⁹⁹ Como observaram POSNER / VÉRON (2010), num período que antecedeu a crise, “(...) European decision-makers tried mainly to secure full market integration inside the EU rather than shape regulation to meet a common public purpose”.

Tendo nos ocupado do estudo do ITF na UE, para que seja possível ultrapassar argumentos desfavoráveis à sua implementação, é importante que se tenha em especial consideração os aspectos usualmente apontados para a realização de ganhos de eficiência: a existência de uma ampla base tributável, com a eliminação ou diminuição de isenções e regimes especiais; a definição de taxas de tributação niveladas; e a aplicação de regras integradas e harmonizadas para evitar situações de arbitragem fiscal³⁰⁰. Não menos importante, também assim seriam assegurados os princípios de equidade e simplicidade na tributação.

Em suma, sufragamos que os desideratos pretendidos pelo ITF seriam mais bem alcançados mediante a implementação do imposto em toda a UE, sendo o recurso ao mecanismo de cooperação reforçada tão-só uma solução de segundo ótimo. Apenas naquela primeira hipótese teríamos plenamente alcançado um melhor funcionamento do mercado interno e o aperfeiçoamento da arquitetura da UEM.

Quando se escreve, são sentidos e receados os efeitos económicos imediatos e futuros da contemporânea crise pandémica. Desta feita, espera-se que a UE assuma competências e manifeste habilidade na apresentação de soluções. É necessário lidar com a reforma do seu sistema de financiamento, assegurar recursos e promover a eficiência do sistema financeiro – pelas funções que assume, um elemento essencial num processo de recuperação económica. Estas devem ser partes das respostas, não dos problemas.

³⁰⁰ PEREIRA (2018: 78, nota 117).

Referências

- AA. VV. (2012): *Tratado de Lisboa – Anotado e Comentado*, PORTO, Manuel / ANASTÁCIO, Gonçalo, Coimbra: Almedina.
- ADAM, Klaus / BEUTEL, Johannes / MARCET, Albert / MERKEL, Sebastian (2015): “Can a financial transaction tax prevent stock price booms?”, *Journal of Monetary Economics* 76: 90-109.
- AKERLOF, George A. / SHILLER, Robert J. (2010): *Espírito Animal*, Lisboa: SmartBook.
- ALEXANDER, Kern (2012): “International Regulatory Reform and Financial Taxes”, em COTTIER, Thomas / JACKSON, John H. / LASTRA, Rosa M., eds., *International Law in Financial Regulation and Monetary Affairs*, Oxford: Oxford University Press, 337-353.
- ALMEIDA, Miguel Santos (2015): “Introdução à Negociação de Alta Frequência”, *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários* 54: 23-36.
- ALPHANDÉRY, Edmond (2013): “Political, Fiscal and Banking Union in the Eurozone”, em ALLEN, Franklin / CARLETTI, Elena / GRAY, Joanna, eds., *Political, Fiscal And Banking Union In The Eurozone?*, Filadélfia: FIC Press, 139-146.
- AMADOR, João / AZEVEDO, João Valle / BRAZ, Cláudia (2018): “O Aprofundamento da União Económica e Monetária”, *Occasional Papers* 1, Banco de Portugal.
- ANDRADE, Fernando Rocha (2002): “Concorrência Fiscal Internacional na Tributação dos Lucros das Empresas”, *Boletim de Ciências Económicas*, 45: 49-284.
- (2020): *Textos de Finanças Públicas*, Coimbra: Imprensa da Universidade de Coimbra.
- ANTUNES, José A. Engrácia (2008): “Os Derivados”, *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários* 30: 91-136.
- (2017): “The Management of the Bank Crisis in Portugal – Law and Practice”, *EBI Working Paper Series* 4, European Banking Institute.
- (2018): *Os instrumentos financeiros*, 3.^a ed, Coimbra: Almedina.
- ARMOUR, John / AWREY, Dan / DAVIES, Paul / ENRIQUES, Luca / GORDON, Jeffrey N. / MAYER, Colin / PAYNE, Jennifer (2016): *Principles of Financial Regulation*, Oxford/Nova Iorque: Oxford University Press.
- AZEVEDO, Maria Eduarda (2013): “Do Sistema de Recursos Próprios ao Imposto Europeu”, *Lusíada Direito* 11: 113-136.

- (2018): *Manual de Finanças Públicas e Direito Financeiro*, Lisboa: Quid Juris.
- BAIMBRIDGE, Mark / WHYMAN, Philip B. (2015): *Crisis in the Eurozone – Causes, Dilemmas and Solutions*, Londres: Palgrave Macmillan.
- BALDWIN, Richard / WYPLOSZ, Charles (2012): *The Economics of European Integration*, 4.^a ed., Berkshire: Mc Graw-Hill.
- BARGAIN, Olivier / DOLLS, Mathias / FUEST, Clemens / NEUMANN, Dirk / PEICHL, Andreas / PESTEL, Nico / SIEGLOCH, Sebastian (2013): “Fiscal union in Europe? – Redistributive and stabilizing effects of a European tax-benefit system and fiscal equalization mechanism”, *Economic Policy* 28/75: 375–422.
- BARROSO, Nuno (2016): *A Taxa sobre Transações Financeiras na UE – Taxa Robin Hood: um bom imposto*, Porto: Vida Económica.
- BASTOS, José Guilherme Xavier de (1991): *A Tributação do Consumo e a sua Coordenação Internacional - Lições sobre Harmonização Fiscal na Comunidade Económica Europeia*, Lisboa: Centro de Estudos Fiscais.
- BONNEAU, Thierry / *et al.* (2017): *Droit Financier*, Paris: LGDJ.
- BORIA, Pietro (2017): *Taxation in European Union*, 2.^a ed., Roma: Springer.
- BOUTHEVILLAIN, Carine / DUFRÉNOT, Gilles / FROUTÉ, Philippe / PAUL, Laurent (2013): *Les politiques budgétaires dans la crise – Comprendre les enjeux actuels et les défis futurs*, Louvain-la-Neuve: De Boeck.
- BRASSETT, James (2010): *Cosmopolitanism and Global Financial Reform – A pragmatic approach to the Tobin tax*, Londres/Nova Iorque: Routledge.
- BRATIS, Theodoros / LAPODIS, Nikiforos T. / KOURETAS, Georgios P. (2017): “Assessing the impact of an EU financial transactions tax on asset volatility: An event study”, *International Review of Financial Analysis* 53: 12-24.
- BRIGAUD, Frédéric, UHER, Vincent (2017): *Finances Publiques*, 3.^a ed., Paris: Armand Colin.
- BURMAN, Leonard E. / GALE, William G. / GAULT, Sarah / KIM, Bryan / NUNNS, Jim / ROSENTHAL, Steve (2016): “Financial Transaction Taxes in Theory and Practice”, *National Tax Journal*, March, 69/1: 171–216.
- CABRAL, Nazaré da Costa (2016): “Which Budgetary Union for the E(M)U?”, *Journal of Common Market Studies* 54:6, 1280-1295.
- CÂMARA, Paulo (2009): “Crise Financeira e Regulação”, *Revista da Ordem dos Advogados*

69/III-IV: 697-728.

- (2016): *Manual de Direito dos valores mobiliários*, 3.^a ed., Coimbra: Almedina.
- CAMPOS, João Mota de / CAMPOS, João Luís Mota de / PEREIRA, António Pinto (2014): *Manual de Direito Europeu*, 7.^a ed., Coimbra: Coimbra Editora.
- CARDOSO, Joana Dias (2015): “Questões Orçamentais em Torno da União Bancária, A Tributação do Setor Financeiro como mecanismo de internalização dos custos da crise”, *Boletim De Ciências Económicas – Working Papers* 9, Instituto Jurídico.
- CARVALHO, Paulo de Castro Ataíde Archer de (2014): *O Imposto Europeu sobre Transacções Financeiras e o Sistema Financeiro: contributo para a compreensão da sua relação*, Dissertação de Mestrado em Ciência Jurídico-Políticas, apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, policopiado.
- CATARINO, João Ricardo (2012): “O Orçamento da União Europeia”, em CATARINO, João Ricardo / TAVARES, José F. F., coords., *Finanças Públicas da União Europeia*, Coimbra: Almedina, 109-147.
- (2016): *Finanças Públicas e Direito Financeiro*, 3.^a ed., Coimbra: Almedina.
- CATARINO, Luís Guilherme (2010): *Regulação e Supervisão dos Mercados e Instrumentos Financeiros – Fundação e Limites do Governo e Jurisdição das Autoridades Independentes*, Coimbra: Almedina.
- (2011): “A reforma da Regulação Financeira na União Europeia: refração do movimento do Direito Administrativo Global”, *Estudos do Instituto dos Valores Mobiliários*. Disponível em: <<https://www.institutovaloresmobiliarios.pt/publicac>>; acedido em 06/12/2020.
- COMISSÃO EUROPEIA (1977): *Report of the Study Group on the Role of Public Finance in European Integration – Volume I: General Report*, Bruxelas.
- (2008): *European Union Public Finance*, 4.^a ed., Luxemburgo: Serviço das Publicações Oficiais das Comunidades Europeias.
- (2013): “Impact Assessment – Accompanying the document Proposal for a Council Directive implementing enhanced cooperation in the area of financial transaction tax. Analysis of policy options and impacts”, *Commission Staff Working Document*, 14/02/2013, SWD(2013) 28 final. Disponível em: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52013SC0028&from=EN>>; acedido em: 06/12/2020.

- (2014a): *European Union Public Finance*, 5.^a ed., Luxemburgo.
- (2014b): *FTT – Collection methods and data requirements, Final Report*. Disponível em: <https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/resources/documents/taxation/other_taxes/financial_sector/ftt_final_report.pdf>; acedido em: 08/12/2020.
- COOPER, George (2009): *A Origem das Crises Financeiras – Bancos Centrais, Bolhas de crédito e o mito do mercado eficiente*, Lisboa: Lua de Papel.
- CORDEIRO, António Barreto Menezes (2018): *Manual de Direito dos valores mobiliários*, 2.^a ed., Coimbra: Almedina.
- CORREIA, Isabel H. (2010): “Tributação do Capital e Globalização”, *Boletim Económico*, Primavera, Banco de Portugal.
- COULTER, Brian / MAYER, Colin / VICKERS, John (2014): “Taxation and Regulation of Banks to Manage Systemic Risk”, em MOOIJ, Ruud de / NICODÈME, Gaëtan, eds., *Taxation and Regulation of the Financial Sector*, Cambridge/Londres: MIT Press, 67-88.
- CROCKETT, Andrew D. (2001): “Why is Financial Stability a Goal of Public Policy?”, em FEDERAL RESERVE BANK OF KANSAS CITY, org., *Maintaining Financial Stability in a Global Economy: A Symposium Sponsored by The Federal Reserve Bank of Kansas City*, Nova Iorque: Books for Business, 7-36.
- CUNHA, Luís Pedro (2016a): “GATT, GATS e Serviços Financeiros: o Caminho Percorrido”, *Boletim de Ciências Económicas* 59: 433-464.
- (2016b): “Liberalização Internacional do Comércio de Serviços: Uma Questão Actual e um Desenvolvimento Recente”, *Boletim de Ciências Económicas — Working Papers* 17, Instituto Jurídico.
- DARVAS, Zsolt / WEIZSÄCKER, Jakob Von (2011): “Financial Transaction Tax: Small is Beautiful”, *Society and Economy* 33: 449–473.
- DAVIDSON, Paul (2010): *John Maynard Keynes*, Lisboa: Actual Editora.
- DOURADO, Ana Paula (2018): *Governança Fiscal Global*, 2.^a ed., Coimbra: Almedina.
- FEIO, Diogo (2020): *O Governo, o Orçamento e os Impostos – Uma História interminável entre a União Europeia e a União Económica e Monetária*, Lisboa: Petrony.
- FERREIRA, Eduardo Paz (2020): *Ensaio de Finanças Públicas*, Coimbra: Almedina.
- FERRER, Jorge Núñez / CACHEUX, Jacques Le / BENEDETTO, Giacomo / SAUNIER, Mathieu (2016): *Study on the Potential and Limitations of Reforming the Financing of the*

- EU Budget*. Disponível em: <<https://www.lse.ac.uk/business-and-consultancy/consulting/assets/documents/Study-on-the-Potential-and-Limitations-of-Reforming-the-EU-Budget.pdf>>; acessado em: 01/12/2020.
- / GROS, Daniel (2018): “The Multiannual Financial Framework, where continuity is the radical response”, *CEPS Commentary*, 4 de maio. Disponível em: <http://aei.pitt.edu/93901/1/JNFandDG_MFF_0.pdf>; acessado em: 01/12/2020.
- / KATARIVAS, Moni (2014): “What are the effects of the EU budget: Driving force or drop in the ocean?”, *CEPS Special Report* 86. Disponível em: <<https://www.ceps.eu/wpcontent/uploads/2014/08/SR%20No%2086%20Effects%20of%20the%20EU%20Budget.pdf>>; acessado em: 01/12/2020.
- FETEIRA, Lúcio Tomé (2018): “A exceção Prudencial e a Liberalização dos Serviços Financeiros no GATS e no CETA: Haverá Exceção Sem Regra?”, em COUTINHO, Francisco Pereira / FETEIRA, Lúcio Tomé / SANTO, Ruth, coords., *OMC 2.0: O CETA como novo paradigma do Direito Internacional Económico?*, Lisboa: CEDIS.
- FMI (2010): *A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector: Final Report for the G-20*, junho. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/062710b.pdf>>; acessado em: 06/12/2020.
- FUMAGALLI, Andrea (2010): “The Global Economic Crisis and Socioeconomic Governance”, em FUMAGALLI, Andrea / MEZZADRA, Sandro, eds., *Crisis in the Global Economy - Financial Markets, Social Struggles, and New Political Scenarios*, Cambridge: MIT Press, 61-84.
- GENSCHEL, Philipp / JACHTENFUCHS, Markus (2009): “The Fiscal Anatomy of a Regulatory Polity: Tax Policy and Multilevel Governance in the EU”, *Working Papers Series* 43, Hertie School of Governance. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2490534>; acessado em: 30/11/2020.
- GIÃO, Sousa João (2016): “Os instrumentos de recapitalização bancária do Mecanismo Europeu de Estabilidade”, *Revista Eletrónica de Direito Público* 3/1: 13-28. Disponível em: <http://www.scielo.mec.pt/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2183-184X2016000100002>; acessado em: 06/12/2020.
- GONÇALVES, Pedro Costa (2019): *Manual de Direito Administrativo*, vol. 1, Coimbra: Almedina.

- GOODHART, Charles A. E. / LASTRA, Rosa M. (2012): “Border Problems”, em COTTIER, Thomas / JACKSON, John H. / LASTRA, Rosa M., eds., *International Law in Financial Regulation and Monetary Affairs*, Oxford: Oxford University Press, 171-182.
- GORJÃO-HENRIQUES, Miguel (2010): *Direito da União – História, Direito, Cidadania, Mercado Interno e Concorrência*, 6.^a ed., Coimbra: Almedina.
- GOUVEIA, Rodrigo (2001): “Os Serviços de Interesse Geral em Portugal”, *Direito Público e Regulação 2*, CEDIPRE, Coimbra: Coimbra Editora.
- GRIFFITH-JONES, Stephany (2003), “International Financial Stability and Market Efficiency as a Global Public Good”, em KAUL, Inge / CONCEIÇÃO, Pedro / GOULVEN, Katell Le / MENDOZA, Ronald U. eds., *Providing Global Public Goods – Managing Globalization*, Nova Iorque/Oxford: Oxford University Press.
- GROPP, Reint (2014): “Taxes, Banks, and Financial Stability”, em MOOIJ, Ruud de / NICODÈME, Gaëtan, eds., *Taxation and Regulation of the Financial Sector*, Cambridge/Londres: MIT Press, 55-66.
- GROS, Daniel (2008): “How to Achieve a Better Budget for the European Union?”, *CEPS Working Document 289*. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1337609>; acessado em: 01/12/2020.
- (2012): “The False Promise of a Eurozone Budget”, *CEPS Commentary*, 7 de dezembro. Disponível em: <<https://www.ceps.eu/wp-content/uploads/2012/12/DGEZBudget.pdf>>; acessado em: 01/12/2020.
- (2013): “Banking Union instead of Fiscal Union?”, em ALLEN, Franklin / CARLETTI, Elena / GRAY, Joanna, eds., *Political, Fiscal And Banking Union In The Eurozone?*, Filadélfia: FIC Press, 65-78.
- HAAN, Jakob de / OOSTERLOO, Sander / SCHOENMAKER, Dirk (2012): *Financial Markets and Institutions – A European Perspective*, Cambridge/Nova Iorque: Cambridge University Press.
- HAUG, Jutta / LAMASSOURE, Alain / VERHOFSTADT, Guy (2011): *Europe For Growth – For a Radical Change in Financing the EU*, CEPS. Disponível em: <<https://www.ceps.eu/wp-content/uploads/2011/04/Europe%20for%20Growth%20e-version.pdf>>; acessado em 20/11/2020.

- HEMMELGARN, Thomas / NICODEME, Gaetan (2012): “Can Tax Policy Help to Prevent Financial Crisis?”, em ALWORTH, Julian S. / ARACHI, Giampaolo, eds., *Taxation and the Financial Crisis*, Nova Iorque/Oxford: Oxford University Press, 116-147.
- / ——— / TASNADI, Bogdan / VERMOTE, Pol (2016): “Financial Transaction Taxes in the European Union”, *National Tax Journal* 69/1: 217–240.
- HVOZDYK, Lyudmyla / RUSTANOV, Serik (2016): “The effect of financial transaction tax on market liquidity and volatility: An Italian perspective”, *International Review of Financial Analysis* 45: 62-78.
- JUNIOR, Edvaldo de Almeida Campelo (2014): “A União Econômica e Monetária e a Crise”, *Boletim de Ciências Económicas – Working Papers* 5, Instituto Jurídico.
- KEYNES, John Maynard (1936): *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*, Lisboa: Relógio D’Água Editores (ed. 2010).
- KRUGMAN, Paul (2009): *O Regresso da Economia da Depressão e a Crise Actual*, 4.^a ed., Lisboa: Editorial Presença.
- LAVOURAS, Matilde / ALMEIDA, Teresa (2009), “Bens Públicos Globais: A Problemática da sua Definição e Financiamento”, *Boletim de Ciências Económicas* 52: 143-192.
- LIMA, Humberto Antônio Barbosa (2015): “Especulador-pagador: uma introdução ao seu contexto histórico, ao seu fundamento e ao seu caráter impositivo”, *Boletim de Ciências Económicas – Working Papers* 10, Instituto Jurídico.
- LLOYD, Geoff (2012): “Moving beyond the Crisis: Tax Policies for the Soundness of Financial Markets”, em ALWORTH, Julian S. / ARACHI, Giampaolo, eds., *Taxation and the Financial Crisis*, Nova Iorque/Oxford: Oxford University Press, 190-213.
- LOBO, Carlos Baptista (2008): “As operações financeiras no Imposto do Selo: enquadramento constitucional e fiscal”, *Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal* 1/1: 74-86.
- MACHADO, Jónatas E. M. / COSTA, Paulo Nogueira da (2016): *Manual de Direito Fiscal – Perspectiva Multinível*, Coimbra: Almedina.
- MARTINS, Felipe Figueiredo (2016): “A União Bancária Europeia – Subsídios para a sua compreensão”, *Boletim de Ciências Económicas* 59: 265-327.
- MARTINS, Guilherme d’Oliveira (2012a): “As Finanças na Convenção Europeia – Reflexão e Testemunho”, em CATARINO, João Ricardo / TAVARES, José F. F., coords., *Finanças Públicas da União Europeia*, Coimbra: Almedina, 11-17.

- MARTINS, Maria d'Oliveira (2012b): *Lições de Finanças Públicas e Direito Financeiro*, 2.^a ed., Coimbra: Almedina.
- MARTINS, Thaís (2020): “Os Serviços Financeiros no GATS: Análise da Compatibilidade da Proposta de um Imposto sobre as Transações Financeiras na União Europeia”, *Boletim de Ciências Económicas – Working Papers* 29, Instituto Jurídico.
- MASCIANDARO, Donato / PASSARELLI, Francesco (2012): “Regulation and Taxation: Economics and Politics”, em ALWORTH, Julian S. / ARACHI, Giampaolo, eds., *Taxation and the Financial Crisis*, Nova Iorque/Oxford: Oxford University Press, 257-269.
- (2014): “The political Economy of Containing Financial Systemic Risk”, em MOOIJ, Ruud de / NICODÈME, Gaëtan, eds., *Taxation and Regulation of the Financial Sector*, Cambridge/Londres: MIT Press, 115-130.
- MAZZUCATO, Mariana (2019): *O valor de tudo – Fazer e tirar na economia global*, Lisboa: Temas e Debates.
- MEE (2014a): *Board of Governors Resolution – Establishment of the instrument for the direct recapitalisation of institutions*, 8 de dezembro de 2014. Disponível em: <https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20141208_establishment_of_the_instrument_for_the_direct_recapitalisation_of_institutions.pdf>; acedido em: 01/12/2020.
- (2014b): *Guideline on Financial Assistance for the Direct Recapitalization of Institutions*, 8 de dezembro de 2014. Disponível em <https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20141208_guideline_on_financial_assistance_for_the_direct_recapitalisation_of_institutions.pdf>; acedido em: 01/12/2020.
- MELO, António Moreira Barbosa de (2014): “Direito Constitucional e Administrativo – Direito Público da Banca, dos Valores Mobiliários e dos Seguros”, *Revista Online Banca, Bolsa e Seguros* 1: 53-152. Disponível em: <https://www.fd.uc.pt/bbs/wp-content/uploads/2018/09/rev_1_bbs.pdf>; acedido em 05/12/2020.
- MIOCHI, Philippe (2004): *Cinquenta Anos da Europa do Carvão e do Aço 1952-2002*, Luxemburgo: Serviço das Publicações Oficiais das Comunidades Europeias.

- MONTI / *et al.* (2016): *Future Financing of The EU – Final report and recommendations of the High Level Group on Own Resources*, dezembro. Disponível em: <ec.europa.eu/budget/mff/hlgor>; acedido em: 01/12/2020.
- (2017): *Grupo De Alto Nível Sobre Os Recursos Próprios – Síntese e Recomendações*, Luxemburgo: Serviço de Publicações da União Europeia. Disponível em: <http://ec.europa.eu/budget/mff/hlgor/library/reports-communication/hlgor-executive-summary-recommendations_pt.pdf>, acedido em: 01/12/2020.
- MÜGGE, Daniel (2014): “European Re-Regulation Meets Global Financial Governance: Constraint or Complement?”, em RODRIGUES, Maria João / XIARCHOGIANNOPOULOU, Eleni, eds., *The Eurozone Crisis and the Transformation of EU Governance*, Surrey/Burlington: Ashgate, 203-214.
- NABAIS, José Casalta (2003): “A soberania fiscal do actual quadro de internacionalização, integração e globalização económicas”, *Temas de Integração* 15-16: 63-93.
- (2015a): *Direito Fiscal*, 8.^a ed., Coimbra: Almedina.
- (2015b): *O Dever Fundamental de Pagar Impostos – Contributo para a compreensão constitucional do estado fiscal contemporâneo*, Coimbra: Almedina.
- (2019): “Que Sistema Fiscal para o Século XXI?”, *Boletim da Faculdade de Direito* 95/I: 1-41.
- / LAVOURAS, Maria Matilde (2014): “O imposto sobre as transacções financeiras”, *Boletim de Ciências Económicas* 57/2: 2455-2506.
- NERUDOVAÁ, Danuše / DVORÁKOVÁ, Veronika (2014): “Financial Transaction Tax: Can it be sufficient resource of EU budget when introduced through enhanced cooperation?”, *Procedia Economics and Finance* 12: 453 – 461.
- NUNES, António Avelãs (1998): *Economia II (O Crédito)*, Coimbra: Serviços de Acção Social da U.C., Serviços de textos.
- OXERA (2011): *What could be the economic impact of the proposed financial transaction tax on the EU? – Review of the European Commission’s economic impact assessment*. Disponível em: <https://www.emitentes.pt/uploadedfiles/Oxera_The-economic-impact-of-the-proposed-FTT1.pdf>; acedido 01/12/2020.
- (2014): *What could be the economic impact of the proposed financial transaction tax? – A comprehensive assessment of the potential macroeconomic impact*. Disponível

- em: <<https://www.oxera.com/wp-content/uploads/2018/07/Oxera-Financial-Transaction-Tax-report.pdf>>; acessado 01/12/2020.
- PAIS, Ana Rita de Almeida (2016): “A Supervisão Financeira e a Coordenação Europeia: uma Inevitabilidade”, *Boletim De Ciências Económicas – Working Papers* 13, Instituto Jurídico.
- PALMA, Clotilde Celorico (2018): “A União Fiscal”, em FERREIRA, Eduardo Paz, coord., *Integração e Direito Económico Europeu*, Lisboa: AAFDL Editora, 407-478.
- PEREIRA, Manuel Henrique de Freitas (2018): *Fiscalidade*, 6.^a ed., Coimbra: Almedina.
- PICCIOTTO, Sol (2016): “Towards Unitary Taxation – Combined Reporting and Formulary Apportionment”, em POGGE, Thomas / MEHTA, Krishen, eds., *Global Tax Fairness*, Oxford: Oxford University Press, 221-237.
- PINA, Carlos Costa (2016): “União Bancária e contágio ‘banca-soberano’”, em FERREIRA, Eduardo Paz, coord., *União Europeia – Reforma ou Declínio*, Lisboa: Nova Vega, 124-146.
- PIRES, Catarina (2001): “O fim da ‘Riqueza das Nações’?: algumas reflexões a propósito da globalização financeira”, *Boletim de Ciências Económicas* 44: 243-348.
- PIRES, Rita Calçada (2018): *Manual de Direito Internacional Fiscal*, Coimbra: Almedina.
- PORTO, Manuel (2006): *O Orçamento da União Europeia – Perspectivas Financeiras para 2007-2013*, Coimbra: Almedina.
- (2012): “O Orçamento da UE: Dando resposta às exigências do presente e do futuro?”, em NUNES, António Avelãs / CUNHA, Luís Pedro / MARTINS, Maria Inês, orgs., *Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor Aníbal Almeida*, Coimbra: Coimbra Editora, 855-875.
- (2017): *Teoria da Integração e Políticas da União Europeia: face aos desafios da globalização*, 5.^a ed., Coimbra: Almedina.
- POSNER, Elliot / VÉRON, Nicolas (2010): “The EU and financial regulation: power without purpose?”, *Journal of European Public Policy* 17/3: 400-415.
- QUELHAS, José Manuel (1996): “Sobre a Evolução Recente do Sistema Financeiro (Novos ‘Produtos Financeiros’)”, *Boletim de Ciências Económicas – Separata*.
- (1998): “A Agenda 2000 e o sistema de financiamento da União Europeia”, *Temas de Integração* 3/5: 53-109.

- (2012a): “Dos objectivos da União Bancária”, *Boletim de Ciências Económicas* 55: 235-298.
- (2012b): *Sobre as crises financeiras, o risco sistémico e a incerteza sistemática*, Coimbra: Almedina.
- (2013): “Nótulas sobre a reforma do sector bancário da União Europeia após a crise financeira de 2007”, *Boletim de Ciências Económicas* 56: 473-550.
- (2014): “Especificidades e vicissitudes do mecanismo de resolução bancária em Portugal: do Memorando de entendimento de 2011 à Directiva 2014/59/EU e ao Regulamento (UE) n.º 806/2014”, *Boletim de Ciências Económicas* 57/3: 2765-2818.
- (2015): “High-frequency trading (HFT)”, *Boletim de Ciências Económicas* 58: 369-400.
- REY, Hélène (2013): “Fiscal Union in the Eurozone?”, em ALLEN, Franklin / CARLETTI, Elena / GRAY, Joanna, eds., *Political, Fiscal And Banking Union In The Eurozone?*, Filadélfia: FIC Press, 107-116.
- RIBEIRO, João Sérgio (2019): *Direito Fiscal da União Europeia*, 2.ª ed., Coimbra: Almedina.
- RIBEIRO, José Joaquim Teixeira (2011): *Lições de Finanças Públicas*, 5.ª ed., Coimbra: Coimbra Editora.
- ROSEN, Harvey S. / GAYER, Ted (2015): *Finanças Públicas*, 10.ª ed., Porto Alegre: Mc Graw Hill Education.
- SARMENTO, Joaquim Miranda (2019): *Imposto sobre Transações Financeiras*, Coimbra: Almedina.
- / CORREIA, Bernardo (2018): “A Introdução de um Financial Transaction Tax (Imposto sobre Operações Financeiras) na União Europeia”, *Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal* 10/3-4: 333-370.
- SHACKELFORD, Douglas A. / SHAVIRO, Daniel N. / SLEMROD, Joel (2012): “Taxation and the Financial Sector”, em ALWORTH, Julian S. / ARACHI, Giampaolo, eds., *Taxation and the Financial Crisis*, Nova Iorque/Oxford: Oxford University Press, 148-173.
- SILVA, João Calvão da (2017): *Banca, bolsa e seguros – Direito europeu e português*, Tomo I – Parte geral, 5.ª ed., Coimbra: Almedina.
- STIGLITZ, Joseph E. (1989): “Using Tax Policy to Curb Speculative Short-Term Trading”, *Journal of Financial Services Research* 3: 101-115.

- / ROSENGARD, Jay K. (2015): *Economics of the Public Sector*, 4.º ed., Londres/Nova Iorque: W. W. Norton Company.
- SUMMERS, Lawrence H.; SUMMERS, Victoria P. (1989): “When Financial Markets Work Too Well: A Cautious Case for a Securities Transactions Tax”, *Journal of Financial Services Research* 3: 261-286.
- TAVARES, Carlos (2016): “A Crise Financeira: Aprendemos as Lições?”, *Working Paper CMVM 03*, Comissão de Mercados e Valores Mobiliários; disponível em: <[https://www.cmvm.pt/pt/EstatisticasEstudosEPublicacoes/EstudosEWorkingPapers/WorkingPapers/Documents/Working%20PaperCMVM3_2016\(b\).pdf](https://www.cmvm.pt/pt/EstatisticasEstudosEPublicacoes/EstudosEWorkingPapers/WorkingPapers/Documents/Working%20PaperCMVM3_2016(b).pdf)>; acedido em: 01/12/2020.
- TOBIN, James (1978): “A Proposal for Monetary International Reform”, *Eastern Economic Journal* 4/3-4:153-159.
- (1996): “A Currency Transactions Tax, Why and How”, *Open Economies Review* 7/1: 493-499.
- VASQUES, Sérgio (2008): *O princípio da equivalência como critério de igualdade tributária*, Coimbra: Almedina.
- (2015a): *Manual de Direito Fiscal*, Coimbra: Almedina.
- (2015b): *O Imposto sobre o valor acrescentado*, Coimbra: Almedina.
- VERYZHENKOVA, Iryna / HARBB, Etienne / LOUHICHIB, Waël / ORIOLC, Nathalie (2017): “The impact of the French financial transaction tax on HFT activities and market quality”, *Economic Modelling* 67: 307-315.
- VILELA, Hélder (2015): “Tributação sobre o Sector Financeiro – Prevenir e Conter o Risco Sistémico?”, *Boletim de Ciências Económicas – Working Papers* 12, Instituto Jurídico.
- WAHL, Peter (2016): “More Than Just Another Tax – The Thrilling Battle over the Financial Transaction Tax: Background, Progress, and Challenges”, em POGGE, Thomas / MEHTA, Krishen, eds., *Global Tax Fairness*, Oxford: Oxford University Press, 204-220.