

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

FACULDADE DE DIREITO

# **Uma análise às propostas de criação de um imposto europeu sobre as transações financeiras**



UNIVERSIDADE  
**CATÓLICA**  
PORTUGUESA

*Tese de Mestrado em Direito Fiscal, sob orientação do Professor Joaquim Miranda Sarmiento*

Francisca Maria Cabral de Abreu Castelo Branco

Lisboa

30 de julho 2016

## ÍNDICE

SIGLAS E ABREVIATURAS PRINCIPAIS .....	3
INTRODUÇÃO.....	4
I-AS PROPOSTAS DE CRIAÇÃO DE UM IMPOSTO SOBRE AS TRANSAÇÕES FINANCEIRAS.....	6
1. Breve retrospectiva histórica .....	6
2. A proposta de Diretiva sobre um sistema comum de imposto sobre as transações financeiras e que altera a Diretiva 2008/7/CE .....	9
a) Objetivos .....	9
b) Incidência.....	10
c) Exigibilidade, valor tributável e taxas .....	14
d) Pagamento do ITF e prazos .....	16
e) Obrigações conexas e disposições contra a fraude, evasão e abusos fiscais ...	17
f) Disposições finais .....	17
3. A Proposta de Diretiva do Conselho que aplica uma cooperação reforçada no domínio do imposto sobre as transações financeiras .....	17
a) A Cooperação reforçada .....	18
b) Principais alterações .....	18
II-DIFERENTES PERSPETIVAS SOBRE O ITF: OS ARGUMENTOS A <i>FAVOR</i> E <i>CONTRA</i> DA SUA IMPLEMENTAÇÃO .....	20
CONCLUSÃO.....	29
BIBLIOGRAFIA .....	32

## SIGLAS E ABREVIATURAS PRINCIPAIS

Ac.	Acórdão
ADT	Acordo de Dupla Tributação
Al./ als.	Alínea/ alíneas
Art./ arts.	Artigo/ artigos
BCE	Banco Central Europeu
CPC	Contrapartes centrais
CIRC	Código do Imposto sobre as Pessoas Coletivas
CIRS	Código do Imposto sobre as Pessoas Singulares
CRP	Constituição da República Portuguesa
Cfr.	Conferir
CMOCDE	Convenção Modelo da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
DCVM	Depositários centrais de valores mobiliários
DCIVM	Depositários centrais internacionais de valores mobiliários
EM	Estado-Membro
IRC	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas
IRS	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares
IVA	Imposto sobre o Valor Acrescentado
ITF	Imposto sobre as transações financeiras
N.º/ n.ºs	Número/ números
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
Ob. cit.	Obra citada
OIC	Organismo de Investimento Coletivo
p./pp.	página/ páginas
par.	Parágrafo
ss.	Seguintes
STT	<i>Securities Transaction Tax</i>

## INTRODUÇÃO

A relevância do debate em torno da criação de um imposto sobre as transações financeiras não é hoje posta em cheque. Os Estados aperceberam-se da posição estratégica que o setor financeiro ocupa na economia a uma escala global e, se por um lado estão determinados a minimizar os impactos negativos que daí advêm, por outro estão ansiosos por tirar proveito de um dos seus setores mais lucrativos.

Num contexto europeu, e sobretudo tendo em conta o clima de instabilidade vivido no seio da União Europeia, o papel dos impostos assume particular importância. A soberania nacional no que à matéria tributária diz respeito tem sido inflexível, e essa pasta jamais foi delegada a qualquer instituição exterior às fronteiras nacionais. Assim sendo, a ideia de transferir a competência, ainda que apenas regulatória, de um imposto desta natureza gerou controvérsia entre vários agentes convidados a participar na discussão.

A primeira formulação sobre o tema é da autoria de John Keynes e remonta já ao século passado, seguindo-se James Tobin no âmbito do mercado cambial. Atualmente, coexistem inúmeros autores das mais variadas áreas de atuação que, partindo dos seus antecessores, reavivaram o debate com propostas, estudos e análises inovadoras em torno deste enunciado.

Neste contexto, a presente dissertação pretende uma melhor compreensão da estrutura de imposto avançada pelas propostas de Diretiva<sup>1</sup>, e mediante uma revista abrangente, séria e imparcial dos argumentos utilizados *contra* e a *favor* da implementação do imposto sobre as transações financeiras, contribuir para uma discussão mais justa e equitativa. As considerações expostas têm como arrojado objetivo coadjuvar no desenvolvimento de uma conclusão, que nos parece urgente, relativamente à necessidade, exequibilidade e eficácia do imposto sobre as transações financeiras recentemente proposto.

---

<sup>1</sup> COM (2011) 594 final e COM (2013), 71 final.

O trabalho está organizado em duas partes nucleares. A primeira parte está dividida em três capítulos. O primeiro revisita a literatura que consideramos relevante em torno da matéria. No segundo capítulo, é realizada uma análise detalhada à primeira proposta de Diretiva<sup>2</sup>, a qual se foca nos objetivos pretendidos pela Comissão e no desenho concreto do imposto. Posteriormente, segue-se um breve exame e síntese do carácter inovador da proposta de Diretiva que implementa uma cooperação reforçada.

Finalmente, dedicamos a segunda parte à exposição crítica das principais linhas de argumentação que vêm sendo utilizadas no confronto entre os aderentes e opositores da criação e implementação o imposto.

---

<sup>2</sup> COM (2011) 594 final.

## I-AS PROPOSTAS DE CRIAÇÃO DE UM IMPOSTO SOBRE AS TRANSAÇÕES FINANCEIRAS

### 1. Breve retrospectiva histórica

No contexto atual de crise económica e financeira a nível mundial, o debate em torno da tributação do sector financeiro ganhou relevo. Intensificaram-se as propostas de eventuais tributos sobre o sector e análises de impactos económico-financeiros. Contudo, o entendimento que previa a criação de uma taxa sobre as transações financeiras foi, pela primeira vez, formulado por John Maynard Keynes<sup>3</sup>.

Segundo o autor, a especulação pode ser definida como “atividade que consiste em prever a psicologia do mercado”<sup>4</sup>, que quando prudente não lhe acarreta efeitos nocivos. O grande problema está na irreversível proliferação de comportamentos especulativos e na sua primazia face à economia real.

Estava assim evidenciado o *calcanhar de Aquiles* dos mercados financeiros. Sem prejuízo das vantagens que proporcionam aos seus operadores, na opinião do economista tal como o acesso a casinos deve ser restringido, as soluções deveriam ser idênticas para os mercados de investimento.

Assim, avança com a proposta de criação de um considerável imposto sobre todas as transações garantindo a harmonia entre a estabilidade dos mercados financeiros e a angariação de receita pública.

---

<sup>3</sup> KEYNES, John Maynard “*Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*”, Editora Nova Cultural Ltda., 1996; tradução para o português de Mário R. da Cruz a partir da obra *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Londres: Macmillan Press, 1933; pag. 159.

<sup>4</sup> KEYNES, John Maynard, *in ob. Cit.*.

Ainda no século XX, James Tobin na década de 70, e logo após o conhecido desfecho de *Bretton Woods*<sup>5</sup>, evidenciou que o problema essencial não está no regime cambial<sup>6</sup> e afirmou que as disputas doutrinárias sobre a solução cambial apropriada não são adequadas à resolução da principal vicissitude que identificava – “ a excessiva mobilidade internacional do capital financeiro privado”<sup>7</sup>.

Tobin aponta dois caminhos a seguir: um baseado na integração económica e outro direcionado para a “maior segmentação financeira entre as nações”. O primeiro é rapidamente afastado.

É na segunda orientação que o autor alicerça a proposta que ficou conhecida como “Taxa Tobin”, uma taxa internacional acordada entre as várias jurisdições que recaísse sobre as conversões de uma moeda para a outra. O grande objetivo de Tobin era deter as avultadas transações de curto prazo e afetar o menos possível os investimentos internacionais de longo prazo, que considerava desejáveis. O nobel da economia, ao detalhar a sua proposta, reconheceu a necessidade de serem consideradas áreas de isenção e avançou desde logo com o alerta para as eventuais evasões.

Convém esclarecer que esta taxa versa sobre operações cambiais e não propriamente sobre todas as transações financeiras, sem prejuízo de reconhecermos que os propósitos são idênticos.

Sublinhe-se que o autor pretendia criar uma penalização financeira sobre os movimentos especulativos cambiais de capital financeiro.

---

<sup>5</sup> Sobre esta matéria ver QUELLAS, José Manuel “*Sobre a Evolução Recente do Sistema Financeiro ( Novos “Produtos Financeiros” )*”, Separata do Boletim de Ciências Económicas, Coimbra, 1996; – “(...) marcam o termo de uma era de estabilidade cambial e regulamentação da atividade monetária e início de uma fase de instabilidade cambial e desregulamentação” pag. 256.

<sup>6</sup> TOBIN, James “*A proposal for Monetary International Reform*”, *Eastern Economic Journal*, 1978, 153-159; - “(...) whether fixed or floating. Debate on the regimes evades and obscures the essential problem.”

<sup>7</sup> TOBIN, James in *Ob. Cit* pag. 153.

Lawrence e Victoria Summers<sup>8</sup>, em 1989, reiteraram o papel preponderante que as inovações tecnológicas tiveram na transformação dos mercados financeiros e notaram o inevitável e galopante aumento do volume das transações<sup>9</sup>. Paralelamente, e na opinião dos autores, existiam crescentes inquietações, há já 50 anos identificadas por Keynes, de que os mercados financeiros se haviam deteriorado no que respeita às suas funções sociais de diversificar o risco e alocar o capital eficientemente.

Neste contexto, recomendaram a criação de um imposto sobre as transferências de valores mobiliários que travasse a instabilidade introduzida pela especulação de curto prazo. Elencaram inúmeros países que à data já haviam implementado um tributo do género<sup>10</sup>, e concluíram que os benefícios de tentar sustentar este fenómeno seriam superiores aos custos que derivariam da diminuição de liquidez ou aumento do custo do capital. Por fim, após um aprofundado estudo de comparação internacional, consideraram que uma STT é funcional e adequada a gerar receitas significativas<sup>11</sup>.

Joseph E. Stiglitz<sup>12</sup>, também expressou o seu entendimento relativamente à implementação de um *turnover tax* na indústria financeira.

Uma das suas considerações versa sobre as suas vantagens face aos tributos sobre as mais-valias, afirmando que estas últimas são abeis a distorcer os períodos de detenção de um valor mobiliário, enquanto que um *turnover tax*, na medida em que o detentor considere a transação lucrativa, não terá esse efeito. Adicionalmente, um tributo sobre as mais-valias abre as portas à dedutibilidade de perdas (menos-valias), muitas vezes com intenções abusivas.

---

<sup>8</sup> SUMMERS/-, Lawrence, Victoria P. “*When Financial Markets Work Too Well: A Cautious Case For a Securities Transactions Tax*”, *Journal of Financial Services Research*,3 (1989) 261-286.

<sup>9</sup> SUMMERS/-,Lawrence, Victoria P. in *Ob.Cit* “(...) *spectacular increases in the volume of trade in securities of all kinds*”.

<sup>10</sup> SUMMERS/-, Lawrence, Victoria P. in *Ob.Cit*- “ (...) *such tax are in place in West Germany, France, Italy, the Netherlands, Sweden, Switzerland, the United Kingdom, and Japan, among other places*”.

<sup>11</sup> Entenderam que uma STT de 5% geraria uma receita anual de 10 biliões de dólares.

<sup>12</sup> STIGLITZ, Joseph E. “Using Tax Policy To Curb Speculative Short-Term Trading”, *Journal of Financial Services Research*,3:101-105(1989).

Stiglitz considerou as diferentes categorias de ativos existentes um dos problemas principais de implementação de um imposto sobre as transações financeiras, bem como a eventualidade de redução das poupanças<sup>13</sup>.

No entanto, acaba por concluir que um tributo desta natureza é provável que aumente a eficiência global da economia e dos papéis desempenhados pelo sistema financeiro. Ao mesmo tempo que diminui o défice nacional, geraria receitas significativas.

Parece-nos evidente a pertinência destas apreciações/reflexões na atual conjuntura pós-crise. Entendemos ser de extrema importância a criação de estratégias adequadas à estabilidade do sistema financeiro, o que logicamente não poderá excluir o domínio da tributação do sector.

## **2. A proposta de Diretiva sobre um sistema comum de imposto sobre as transações financeiras e que altera a Diretiva 2008/7/CE<sup>14</sup>**

### **a) Objetivos**

Em Setembro de 2011, a Comissão Europeia propôs um sistema comum de imposto sobre as transações financeiras, que altera a Diretiva 2008/7/CE. Esta iniciativa foi considerada o primeiro passo no desenvolvimento da tributação destas operações a um nível global, e contribuiu intensamente para o debate internacional sobre a tributação do sector financeiro.

Como finalidade originária, podemos destacar a urgente harmonização dos impostos dos EM nesta matéria, dada a eventual e nalguns casos presente, implementação de medidas unilaterais nacionais que preveem um ITF, criando perigosas distorções de competitividade, e conseqüentemente, a fragmentação do mercado interno.

---

<sup>13</sup> STIGLITZ, Joseph E. in *Ob.Cit*- Sobre este tema.

<sup>14</sup> “Proposta de Diretiva do Conselho sobre um sistema comum de imposto sobre as transações financeiras e que altera a Diretiva 2008/7/CE”, Comissão Europeia, COM (2011) 594 , <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=celex:52011PC0594>.

Concretamente, alguns EM tais como Itália, Grécia, França ou Bélgica aderiram a um imposto de natureza e desenho semelhante ao ITF proposto pelas diretivas. Com efeito, torna-se imperioso compatibilizar estes impostos de fonte nacional com o ITF e com a legislação dos outros EM que não têm em vigor idêntica tributação<sup>15</sup>.

A segunda finalidade é de ordem regulatória e social. Num contexto de pós-crise económico-financeira é necessário garantir que o sector financeiro, visto como um dos seus principais responsáveis, contribua substancialmente para fazer face aos pesados custos que advieram. A retoma de estabilização dos mercados financeiros é também uma prioridade, conseguida através do desincentivo de transações entendidas como ineficientes para os mercados. Ademais, e dada a alegada subtributação do sector, a proposta visa também assegurar a justiça e equidade fiscal<sup>16</sup>.

Finalmente, a UE ambiciona a criação de um novo fluxo de receitas, e reconhece que este imposto pode consistir num novo meio de financiamento do seu orçamento<sup>17</sup>.

#### b) Incidência

A estrutura do imposto é coerente com os objetivos que prossegue, e por isso tem uma incidência ampla apta a abranger todas as transações que impliquem instrumentos financeiros, já que a engenharia financeira encoraja e permite a substituição de uns pelos outros.

---

<sup>15</sup> BARROS, de Ana, in Trabalho Final de Mestrado “O imposto sobre as transações financeiras-Um a iniciativa Europeia não consensual”, Outubro 2015.

<sup>16</sup>A maioria dos serviços financeiros gozam de uma isenção em sede de IVA.

<sup>17</sup> Ver COM (2011) 594 final, pag 3, “A subsequente Proposta de Decisão do Conselho relativa ao sistema de recursos próprios da União Europeia, de 29 de Junho de 2011, identificou um imposto sobre as transações financeiras como um novo recurso próprio a incluir no orçamento da UE. Por conseguinte, a presente proposta será complementada através de propostas em separado no sentido de recursos próprios que especifiquem de que modo a Comissão propõe que o imposto sobre as transações financeiras (ITF) sirva como fonte para o orçamento da UE.”.

Neste contexto, o n.º 1 do artigo 2º da proposta de Diretiva de 2011<sup>18</sup> prevê a definição de transação financeira, que inclui as seguintes operações:

- a) “A compra e venda de um instrumento financeiro (...) e contratos cujo objeto seja a contração e concessão de empréstimos de valores mobiliários;
- b) A transferência entre entidades de um grupo do direito de dispor de um instrumento financeiro como proprietário e qualquer operação equivalente (...);
- c) A celebração ou alteração de contratos de derivados.”

A tributação ocorre antes de qualquer compensação ou liquidação – versa sobre transações brutas – e abrange não só a compra e venda de instrumentos financeiros em mercados organizados, como também em mercados não regulamentados.

O n.º 2 do mesmo artigo remete-nos para a lista de instrumentos financeiros contida na Diretiva 2004/39/CE do PE e do Conselho, incluindo entre outros, os instrumentos do mercado monetário<sup>19</sup>, valores mobiliários e unidades de participação em OIC.<sup>20</sup> Os produtos estruturados também se encontram no âmbito de aplicação do imposto, nomeadamente os *warrants*, certificados e titularizações do sector bancário e de seguros. Na medida em que são comparáveis a qualquer outro instrumento, para além de acarretar comportamentos evasivos não os enquadrar, não faria sentido excluí-los da base tributável.

Entendemos importante esclarecer, quanto à tributação dos contratos de derivados, que para além da tributação da sua celebração ou alteração, se estes conduzirem à transferência do ativo subjacente que seja tributável na aceção da proposta de Diretiva, esta segunda transação também deverá ser sujeita ao imposto.

---

<sup>18</sup> COM (2011) 594 final.

<sup>19</sup> À exceção dos meios de pagamento.

<sup>20</sup> Ver COM (2011) 594 final.

Finalmente, é de sublinhar o facto de este imposto não se limitar a operações que encerrem a transferência de propriedade, bastando apenas a “obrigação assumida”<sup>21</sup>, operando a transferência do risco inerente a um instrumento financeiro.

No que respeita à incidência subjetiva, mais uma vez, aparentemente a proposta revela-se adequada às finalidades a que se candidata. Compreende somente as transações em que esteja envolvida uma instituição financeira, quer por sua própria conta, por conta de outras pessoas ou ainda em nome de uma das partes da operação.

O n.º 7 do artigo 2º da proposta oferece uma vasta e inteligente lista de entidades, que na aceção da Comissão Europeia e do presente normativo, preenchem os requisitos de instituição financeira.<sup>22</sup>

Neste sentido, e centrando-se na tributação de transações levadas a cabo por instituições financeiras, a proposta de Diretiva, primeiramente, recorreu ao princípio da residência para delimitar o âmbito de aplicação territorial. Resulta da letra do normativo o seguinte:

*“Artigo 1º*

*1.(...)*

*2. “ A presente diretiva é aplicável a todas as operações financeiras, na condição de que, pelo menos, uma parte na transação seja estabelecida num Estado-Membro e que uma instituição financeira estabelecida no território de um Estado-Membro seja parte na transação, que agindo por sua própria conta, ou por conta de outrem, ou em nome de outra parte na transação.”*

---

<sup>21</sup> CARVALHO, Paulo C. Archer, “O Imposto Europeu sobre as transações financeiras e o sistema financeiro: contributo para a compreensão da sua relação”, Coimbra, Universidade de Coimbra, Faculdade de Direito 2014, pag 55.

<sup>22</sup> Ver COM (2011) 594 final, 18-19.

Da conjugação deste preceito com a parte final da alínea e) do artigo 3º, relativo às regras de estabelecimento<sup>23</sup>, resulta claro que para que a transação seja sujeita ao ITF é mandatório que uma das partes se encontre estabelecida num EM e que uma delas seja considerada para efeitos da presente Diretiva, uma instituição financeira. A tributação irá ocorrer no território do Estado-Membro onde se considerar estabelecida a instituição financeira, independentemente da localização da realização das operações.

Note-se que no caso de haver mais do que uma instituição financeira envolvida numa transação, provavelmente estabelecidas em diferentes EM, cada um destes terá competência para tributar à taxa que estabelecer na sua lei interna<sup>24</sup>.

A incidência territorial presente nesta proposta foi alvo de inúmeras críticas relacionadas com os efeitos extraterritoriais que poderá convocar. Com efeito, é permitido que uma instituição financeira que não seja residente no território de um EM seja atraída para a área de sujeição a imposto<sup>25</sup>. Para estes casos, o normativo prevê uma cláusula de salvaguarda que possibilita ao devedor do imposto provar que não há substancial ligação económica entre a operação e o território da UE, e assim sendo, evitar a tributação.

Como adiante explicaremos detalhadamente<sup>26</sup>, o princípio da residência foi posteriormente complementado por um outro baseado no local da emissão do instrumento financeiro, instituindo consideráveis alterações.

---

<sup>23</sup> COM (2011) 594 - Para efeitos da presente diretiva, considera-se estabelecida no território de um Estado-Membro uma instituição financeira que: a) tenha sido autorizada pelas autoridades desse Estado-Membro para agir como tal, no que diz respeito às transações abrangidas por essa autorização;b) tenha a sua sede registada nesse Estado-Membro; c) tenha o seu domicílio ou a sua residência habitual nesse Estado-Membro; d)tenha uma sucursal nesse Estado-Membro, no que diz respeito às transações efetuadas por essa sucursal; e) seja parte, quer por sua própria conta, ou por conta de outra pessoa, ou atue em nome de uma parte na transação, numa transação financeira com outra instituição financeira estabelecida nesse Estado-Membro, nos termos do disposto nas alíneas a),b),c) ou d),ou com uma parte estabelecida no território desse Estado-Membro e que não seja uma instituição financeira.

<sup>24</sup> COM (2011) 594- pág. 8, “No caso de estes estabelecimentos das diferentes instituições financeiras, partes na transação ou agindo em nome de tais partes, estarem localizados no território de diferentes Estados-Membros, estes diferentes Estados-membros serão competentes para sujeitar a transação ao imposto à taxa que estabeleceram (...)”.

<sup>25</sup> Basta que a outra parte na transação esteja estabelecida na EU, sendo a transação ai tributável.

<sup>26</sup> No âmbito da segunda proposta de implementação de um imposto sobre as transações financeiras - “Proposta de Diretiva do Conselho que aplica uma cooperação reforçada no domínio do imposto sobre as transações financeiras”.

Em respeito pela política monetária e liberdades fundamentais da UE, e com a responsabilidade acrescida de evitar consequências nefastas para a economia real, a proposta reflete algumas exclusões de incidência, indispensáveis à maioria da legislação de índole tributária.

Neste sentido, o n° 3 do artigo 1º<sup>27</sup> prevê as exclusões subjetivas, nomeadamente o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira e as Contrapartes centrais (atuando no âmbito da sua função). Alertamos para o facto de esta ser uma não sujeição unilateral, o que quer dizer que se a outra parte preencher as condições de sujeição a imposto, irá ser tributada em conformidade.

Por sua vez, no n° 4 do mesmo artigo podemos encontrar as exclusões objetivas, nomeadamente as relativas às transações propriamente ditas - nesta sede já estamos perante uma exclusão bilateral. Com efeito e a título de exemplo, a proposta de Diretiva optou explicitamente por excluir as transações no mercado primário, as transações com o BCE e com os bancos centrais dos EM, de modo a afetar o menos possível o refinanciamento das instituições e a obtenção de capitais por parte dos governos.

Da exposição de motivos e da explicação detalhada do normativo resulta também que definiram deixar de fora a maioria das operações correntes com os cidadãos e empresas - empréstimos, seguros, serviços de pagamento, créditos ao consumo-, uma vez que o grande objetivo é fazer com que seja o sector financeiro o contribuinte, e não as famílias. Adicionalmente, as operações cambiais, em salvaguarda da liberdade fundamental de circulação de capitais, também estão fora do âmbito de aplicação do ITF.

#### c) Exigibilidade, valor tributável e taxas

De acordo com o artigo 4º do diploma em análise a exigibilidade do imposto verifica-se no momento da ocorrência da transação financeira, sendo certo que o cancelamento ou retificação posterior são totalmente ineficazes (exceto nos casos de erro)<sup>28</sup>.

---

<sup>27</sup> COM (2011) 594 final.

<sup>28</sup> Ver COM (2011) 594.

Os Estados Membros optaram por distinguir duas categorias de instrumentos financeiros, por considerarem que os contratos de derivados apresentavam características que permitiam um isolamento de tratamento face aos outros instrumentos<sup>29</sup>.

Neste contexto, tanto o montante tributável como a taxa aplicável são diversos. No caso dos contratos de derivados o valor tributável é definido como o montante nominal do contrato, e se apurado mais do que um, deve ser considerado para efeitos de sujeição a imposto, o mais elevado. A taxa mínima proposta é de 0,01 % deste montante<sup>30</sup>.

No que respeita aos restantes instrumentos financeiros, a base tributável geralmente coincide com o valor da contraprestação paga ou devida. Porém, quando este valor se demonstre inferior ao preço de mercado<sup>31</sup>, é este último considerado como montante tributável. No caso de transferências intra-grupo é sempre o preço de mercado o valor tributável.

A taxa mínima proposta é de 0,1%.

Finalmente, e nos termos do artigo 7º do mesmo diploma, no caso de uma transação ser expressa em moeda diferente da do EM onde a liquidação é feita, a taxa de câmbio aplicável deve ser a última cotação de venda registada após a exigibilidade do ITF, no mercado de câmbio mais representativo do EM em causa.

A proposta apresenta uma margem de discricionariedade aos Estados Membros quanto aos limites máximos das taxas de imposto.

---

<sup>29</sup> Sobre este tema CARVALHO, Paulo C. Archer, *in Ob. Cit*, pág.56-57.

<sup>30</sup> Ver COM (2011) 594, pag 10, “ (...) relativamente à tributação dos fluxos de caixa em diferentes momentos durante o ciclo de vida de contrato. A taxa a utilizar neste caso terá de ser bastante reduzida, a fim de definir uma carga fiscal adequada.”.

<sup>31</sup> Entende-se por “preço de mercado” o que seria pago numa transação em condições normais de mercado.

Alguns autores, nomeadamente Paulo Carvalho na sua dissertação de mestrado<sup>32</sup> entende que os limites mínimos propostos são bastante elevados e ao contrário do que afirma a proposta, não são suficientemente baixos para evitar as deslocalizações de capital e de empresas, a evasão fiscal e o impacto nos mercados. Por outro lado, Cláudia Dias Soares<sup>33</sup> considera as taxas relativamente baixas, e aconselha os Estados a tributarem a uma taxa maior.

O efeito cascata é frequentemente apontado como característica inerente ao ITF tal como este está estruturado. Ao tributar os vários níveis de intermediação de uma transação financeira, a taxa efetiva de imposto da mesma será por vezes exagerada quando comparada com as taxas mínimas propostas<sup>34</sup>.

#### d) Pagamento do ITF e prazos

Decorre do artigo 9º da proposta de diretiva e do próprio escopo do normativo que quem deve pagar o imposto às autoridades fiscais são as instituições financeiras<sup>35</sup>. Neste contexto, as partes na transação (que não as instituições financeiras) deverão ser consideradas solidariamente responsáveis pelo referido pagamento no caso de a instituição obrigada não o efetuar no prazo legalmente previsto, sem prejuízo de os EM poderem prever outras pessoas conjunta ou solidariamente responsáveis pelo seu pagamento<sup>36</sup>.

Adicionalmente, o mesmo artigo refere que no caso de uma instituição financeira agir em nome ou por conta de outra, é esta última a responsável pelo pagamento do ITF.

---

<sup>32</sup> CARVALHO, Paulo C. Archer, *in ob. Cit.*.

<sup>33</sup> SOARES, Dias Cláudia, “*Proposals for a European Union financial transaction tax*”, Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal, Lisboa, 2015, Almedina.

<sup>34</sup> Price Waterhouse Coopers ( PwC), “*Financial Transaction Tax: The Impacts and arguments (A literature review)*”, novembro, 2013.

<sup>35</sup> As instituições financeiras são responsáveis pelo pagamento do ITF nos seguintes casos: a) quando sejam parte numa transação por conta própria ou por conta de outrem; b) quando ajam em nome de outrem; c) quando realizem a operação por sua conta.

<sup>36</sup> A proposta de diretiva deixa ainda margem de discricionariedade aos Estados-Membros para apontar outras pessoas, que não os referidos *supra* que constituam responsáveis solidários no pagamento do ITF.

Relativamente às transações financeiras que são efetuadas via eletrónica, o ITF é devido imediatamente. Para os outros casos, a proposta de diretiva prevê um período de 3 dias úteis.

e) Obrigações conexas e disposições contra a fraude, evasão e abusos fiscais

Os EM devem socorrer-se da legislação da UE em matéria de cooperação administrativa em matéria fiscal<sup>37</sup> para garantir que o ITF é aplicado de modo adequado. Para prevenir a fraude e evasão fiscais, e sempre que necessário, os EM devem adotar as medidas relativas à apresentação de relatórios e de manutenção de dados no que respeita a operações financeiras, de acordo com a legislação já existente.

À Comissão Europeia são também conferidos poderes de adoção de atos delegados a fim de especificar detalhadamente as medidas a adotar pelos EM.

f) Disposições finais

A presente proposta define que os EM não serão autorizados a manter ou introduzir outros impostos sobre as transações financeiras que não o ITF<sup>38</sup>.

### 3. A Proposta de Diretiva do Conselho que aplica uma cooperação reforçada no domínio do imposto sobre as transações financeiras <sup>39</sup>

A proposta de Diretiva de 2011 não foi aprovada no conselho da União Europeia. De facto, e após várias reuniões do conselho onde foram debatidas as questões centrais do tema, os EM não conseguiram alcançar a unanimidade exigida. As suas divergências seriam inultrapassáveis num futuro próximo e previsível.

---

<sup>37</sup> Em especial, Diretiva de 2011/16/EU do Conselho, de 15 de Fevereiro de 2011, relativa à cooperação administrativa no domínio da fiscalidade e que revoga a Diretiva 11/99/CEE e a Diretiva 2010/24/CE do Conselho, de 16 de Março de 2010, relativa à assistência mútua em matéria e cobrança de créditos respeitantes a impostos, taxas, direitos e outras medidas.

<sup>38</sup> No que diz respeito ao IVA, o direito de optar pela tributação de algumas operações deve poder manter-se, nos termos da alínea a), do nº1 do artigo 137º da Diretiva 2006/112/CE de 28 de Novembro de 2006 relativa ao sistema comum de imposto sobre o valor acrescentado.

<sup>39</sup> *Proposta de Diretiva do Conselho que aplica uma cooperação reforçada no domínio do imposto sobre as transações financeiras*, COM (2013), 71 final, de 14 de Fevereiro de 2013.

Neste contexto, um grupo de onze EM (Alemanha, Áustria, Bélgica, Eslováquia, Eslovénia, Espanha, Estónia, França, Grécia, Itália e Portugal) avançou com um pedido dirigido à Comissão Europeia, com o objetivo de instituir, entre si, uma cooperação reforçada no domínio da criação de um sistema comum de ITF.

#### a) A Cooperação reforçada

A cooperação reforçada foi autorizada através da Decisão 2013/52/UE do Conselho, adotada em 22 de Janeiro de 2013, em respeito pelo artigo 20º do Tratado da União Europeia e pelos artigos 326º a 329º do Tratado Funcionamento União Europeia.<sup>40</sup>

Da leitura da proposta de decisão do conselho que autoriza a cooperação reforçada no domínio da criação de um sistema comum de ITF<sup>41</sup>, e da própria Decisão 2013/52/UE do conselho, considera-se que as condições jurídicas para a edificação da cooperação reforçada estão plenamente satisfeitas, nomeadamente no que respeita à realização dos objetivos da União, preservação dos seus interesses e reforço do seu processo de integração.

Relativamente à proposta original, não existiram alterações de fundo ao seu conteúdo e objetivos basilares. Não obstante, algumas adaptações foram introduzidas, umas por motivos de clareza legislativa e outras inerentes ao novo contexto delimitador de cooperação reforçada entre os EM.

#### b) Principais alterações

Primeiramente, e em respeito pelos direitos, competências e deveres dos EM não participantes, a incidência do imposto foi alterada de modo a abranger apenas os EM integrantes da cooperação reforçada. É assegurada também a manutenção da aplicação da Diretiva 2008/7/CE, do Conselho, de 12 de fevereiro de 2008 no interior dos EM não participantes.

---

<sup>40</sup> Sobre o mecanismo da cooperação reforçada ver MARQUES, João Araújo “*O mecanismo da cooperação reforçada*”, Faculdade de Direito da Universidade do Porto.

<sup>41</sup> COM (2013), 71 final.

Os Estados participantes exigiram que fossem reforçadas as medidas de evasão fiscal. Neste contexto, a tributação segundo o princípio da residência do local do estabelecimento foi complementada pela introdução do princípio da emissão. Deste modo, a presente diretiva apresenta um novo contributo no combate às deslocalizações e distorções alicerçadas em comportamentos abusivos, que se consideram como uma das ameaças à aplicação eficaz deste normativo<sup>42</sup>.

Por sua vez, ainda no âmbito do combate à evasão fiscal e aplicação efetiva do novo imposto sobre as transações financeiras, foram introduzidos dois mecanismos cruciais nesta matéria, designadamente as cláusulas anti-abuso geral e especial.<sup>43</sup>

---

<sup>42</sup> COM (2013), 71 final, Art. 4º.

<sup>43</sup> COM (2013), 71 final, Arts. 13º e 14º.

## **II-DIFERENTES PERSPETIVAS SOBRE O ITF: OS ARGUMENTOS A FAVOR E CONTRA DA SUA IMPLEMENTAÇÃO**

Antes de mais, cumpre salientar que a nossa pretensão com a discussão que se segue é somente colocar em foco os principais argumentos que vêm sendo utilizados na controvérsia sobre a implementação do imposto sobre as transações financeiras, sobretudo num contexto europeu.

Concretamente, a nossa pretensão é contribuir para um debate justo e produtivo, capaz de gerar alguma utilidade para investigações e análises subsequentes, que consideramos indispensáveis.

Ao longo das últimas décadas, foram surgindo várias posições sobre a tributação de todo o setor financeiro. Nesta sede, apenas serão analisadas as posições que se apresentam contra e a favor do imposto sobre as transações financeiras, especificamente como aqui tem sido analisado. Os argumentos são de inúmeras áreas de estudo, tais como jurídicos, económicos, financeiros, sociais e políticos.

Alerta-se para o facto de os seus defensores e opositores muitas vezes partirem de pressupostos económico-financeiros diferentes (ou mesmos opostos) tal como identifica PAULO CARVALHO, e acabam por chegar, obviamente, a conclusões distintas.

Um ITF como mecanismo de regulação e estabilização dos mercados financeiros é um argumento frequentemente utilizado pelos apoiantes da sua implementação, uma vez que entendem que o mesmo contribuiria para a estabilização dos mercados e desencorajaria a especulação, que se considera nociva.

De facto, e seguindo a linha de entendimento de muitos autores, a especulação é um fenómeno desestabilizador que permite a alteração dos preços, distanciando-os do seu valor de equilíbrio. Já no século passado, JOHN KEYNES alertara para o facto de existirem no mercado mais agentes preocupados em prognosticar as mudanças de curto prazo de um investimento, do que a realizar previsões sobre o seu possível rendimento, tornando-se menos comprometedor e mais vantajoso, do que apostar nos investimentos a

longo prazo onde o conhecimento dos fatores que influenciam o seu rendimento é bastante limitado e incerto.

De acordo com JAMES TOBIN, há nos mercados modernos volumes excessivos de negociação (*trading activity*) devido à predominância do já mencionado fenómeno da especulação de curto-prazo.

Deste modo, favorece-se a atividade dos especuladores, ao invés do incentivo às atividades empresariais num contexto de economia real.

Partindo deste pressuposto, a atenuação da especulação de curto prazo é alcançada através da diminuição do volume e da volatilidade excessiva dos preços, conseguida por sua vez através da aplicação de uma taxa (o ITF) ao montante bruto de uma transação financeira, proporcionando o aumento do custo dessa mesma transação<sup>44</sup>.

JOSEPH E. STIGLITZ, em linha de entendimento com outros autores<sup>45</sup>, constata que quanto menor for o prazo da transação, maior será o impacto do ITF.

Concretamente, um reduzido ITF não trará grandes entraves ao agente que realize uma operação que tenha por objetivo a detenção de um ativo financeiro, ao contrário do que sucederá ao agente que realizar a mesma operação com a intenção de transferir<sup>46</sup> novamente o ativo segundos depois de a primeira transação de efetivar.

Adotando esta linha de raciocínio, e tendo em consideração a desestabilização do sistema financeiro criada pelos fatores *supra* identificados, conclui-se que um imposto sobre as transações financeiras que fragilizasse a especulação nociva e impactasse as transações que se entendem reprováveis para a economia real, apresenta-se como uma medida favorável.

---

<sup>44</sup> SCHULMEISTER, Stephan, SCHRATZENSTALLER, Margit; PICEK, Oliver, “*General Financial Transaction Tax: Motives, Revenues, Feasibility and Effects*”, WIFO Working papers, March, 2008.

<sup>45</sup> BUCKLEY, Ross P., “*A Financial Transaction Tax: The One Essential Reform*”; SCHULMEISTER, Stephan “*A General Financial Transactions Tax: Strong Pros, Weak Cons*”; The Financial Transaction Tax-Boon or Bane? (Forum), Intereconomics, 47/2 (2012), pag.99-103.

<sup>46</sup> Ou onerar a qualquer título.

No entanto, são apresentadas várias objeções a esta construção argumentativa<sup>47</sup>.

Cumprе destacar a preocupação dos opositores no que respeita à redução da liquidez dos mercados. Concretamente, a diminuição dos volumes de *trading* causada pelo aumento dos custos de cada transação afetará a liquidez que se assume como necessária ao processo de descoberta do preço de equilíbrio<sup>48</sup>.

Contrariamente à ideia proposta pelos aderentes do ITF a respeito da excessiva especulação, nesta linha de entendimento a especulação (que não se julga excessiva) é vista como um fenómeno essencial à distribuição dos riscos do mercado.

Assim, um imposto sobre as transações financeiras com esta estrutura, diminuirá a liquidez e aumentará a volatilidade de curto prazo dos preços dos ativos. Alerta-se para o facto de este imposto, para além de desencorajar o “*trading nocivo*”, afetará do mesmo modo o *trading produtivo*<sup>49</sup> gerando ineficiências e distorções na economia.

O debate em torno da implementação de impostos sobre as transações financeiras é a maioria das vezes alicerçado no seu imenso potencial gerador de receitas.

A aptidão que este imposto demonstra em gerar novas receitas fiscais colhe apoio tanto no seio dos seus defensores como em alguns dos seus opositores. De facto, a criação de um imposto desta natureza geraria receitas públicas adicionais, as quais dependem evidentemente da sua concreta configuração, representando esta por sua vez, um papel fulcral na maior ou menor angariação de receita.

Este tributo pode ser considerado também uma nova fonte de receita do Orçamento da União Europeia, uma vez que parte da carga fiscal dos orçamentos dos EM acaba por ser imputada ao sector financeiro.

---

<sup>47</sup> Relembramos que as construções argumentativas aqui apresentadas por vezes partem de perceções do conceito de *trading* divergentes.

<sup>48</sup> SCHULMEISTER, Stephan, SCHRATZENSTALLER, Margit; PICEK, Oliver, “*General Financial Transaction Tax: Motives, Revenues, Feasibility and Effects*”, WIFO Working papers, March, 2008.

<sup>49</sup> BURMAN, Leonard E., GALE, William G., GAULT Sarah, KIM Bryan, NUNNS, Jim and ROSENTHAL, Steve, “Financial Transaction Taxes in Theory and Practice”, National Tax Journal, March 2016,69 (1),171-216.

No elenco da bibliografia já citada, podem-se destacar SUMMERS e SUMMERS (1989:280-285) que estimam angariar 10 milhões de dólares anuais nos EUA (CTT a uma taxa de 0,05%) e SCHULMEISTER (2008:52) considerando que, a nível europeu, a efetivação de um imposto desta natureza significaria uma receita equivalente a 0,59% e 3,1% do PIB europeu.

Por sua vez, as estimativas preliminares da proposta de diretiva que aplica uma cooperação reforçada no domínio do imposto sobre as transações financeiras, estimam uma receita de imposto que ascende a de 31 mil milhões de euros anuais (Diretiva – impacto orçamental 2013:pag 15). O FMI (2010:18-19) entende que arrecadaria 200 mil milhões de dólares anuais com uma taxa de 0,01% sobre transações que envolvessem ações, obrigações e derivados<sup>50</sup>.

No entanto, e tal como identifica PAULO CARVALHO após um estudo aprofundado sobre as diferentes perspetivas que aqui se analisam, os oponentes alegam uma ilusão generalizada no que respeita às estimativas já realizadas. Seguindo esta reflexão, se por um lado se quer terminar com a especulação nociva, por outro contribuiu-se para a erosão da base tributável do imposto proposto.

Outros autores invocam também a não superioridade das receitas geradas face aos custos dos efeitos lesivos do imposto.

SUMMERS e SUMMERS identificam oportunamente<sup>51</sup> um outro problema dos mercados financeiros que carece de regulação, revelando-se um *pro* da implementação de um ITF: a considerabilidade de recursos financeiros e humanos utilizados e o deficiente retorno de capitais para a economia real e para a sociedade em geral, beneficiando os ganhos privados em detrimento de ganhos sociais.

---

<sup>50</sup> Ver CARVALHO, Paulo C. Archer, in *Ob.Cit.*, BARROSO, Nuno, “A Taxa sobre transações financeiras na UE. Taxa Robin Hood: Um bom imposto”, Vida Económica, 2016.

<sup>51</sup> Ver também TOBIN, James, in *Ob.Cit.*

Para além dos custos de fiscalização que acarretam, os mercados financeiros acabam por absorver recursos humanos valiosos para a realização destas atividades. Porém, estes argumentos passam para segundo plano quando os autores constatarem que, a crescer ao dispêndio de recursos, os mesmos não servem quaisquer ganhos sociais quando estamos perante *speculative trading*.

De facto, quando um agente compra uma ação a outro agente, o ganho do primeiro significará a perda do segundo. Os ganhos privados são evidentes. No entanto, os ganhos sociais, e tendo em consideração o efeito direto da operação *supra* descrita, são equivalentes a zero<sup>52</sup>.

Assim, como incentivo à redistribuição da riqueza – função inerente a qualquer imposto-este tributo, muitas vezes designado por “*Robin Hood Tax*”, traduz-se numa medida bastante favorável.

Tendo em consideração as propostas de Diretiva anteriormente analisadas, cumpre salientar a vontade política dos Estados em fazer com o setor financeiro contribua de forma justa e significativa para os custos da recente crise financeira, e sobretudo que seja convocado a participar num sistema fiscal mais justo e equitativo.

De facto, o setor financeiro é visto como um dos principais impulsionadores da crise económico-financeira e os Estados têm sofrido uma enorme pressão política para uma reforma substancial nos procedimentos de regulação e supervisão bem como na aplicação de sanções graves às entidades que não cumprem o estabelecido.

Neste contexto, o imposto sobre as transações financeiras é reputado como uma medida que para além de reguladora<sup>53</sup>, é responsável por chamar à colação o setor financeiro, aligeirando a carga fiscal das famílias e das empresas.

No direito fiscal português, o legislador optou por isentar de IVA a maioria das transações financeiras.

---

<sup>52</sup> Sobre o tema ver SUMMERS/-, Lawrence H., and Victoria P., *in Ob. Cit.*

<sup>53</sup> Ver argumentação anteriormente aqui referida sobre a capacidade regulatória do ITF.

Assim, e somente no caso de se considerar esta isenção um benefício fiscal para o setor financeiro<sup>54</sup>, o ITF é conhecido como um imposto que repõe a justiça e equidade fiscal, por compensar este alegado proveito.

Sendo certo que os sujeitos passivos deste imposto seriam as instituições financeiras<sup>55</sup>, é igualmente incerto quem efetivamente o irá suportar. De facto, é com elevado grau de probabilidade que afirmamos que as instituições financeiras irão repercutir o encargo do imposto no preço dos seus serviços, e conseqüentemente nos seus utentes. É duvidoso que sejam realmente os lucros descomedidos do setor financeiro a contribuir para os cofres dos Estados, estando por isso em causa um dos objetivos a que a Comissão Europeia se propôs.

Porém, o valor reduzido das taxas aplicáveis proporcionalmente, aliado às isenções e exclusões de incidência descritas anteriormente, permitirá abrandar este efeito e contribuir para uma redistribuição do encargo fiscal.

Adicionalmente, é importante também referir o “efeito cascata” que o arquétipo adotado pela União Europeia institui e que faz aumentar drasticamente a taxa efetivamente aplicável que poderá chegar a 1%<sup>56</sup>. Concretamente, uma vez que a tributação ocorre por agente, e numa determinada transação podem estar vários envolvidos, o esforço fiscal acaba por se demonstrar superior à taxa nominal proposta e assistimos a um fenómeno de incidência progressiva.<sup>57</sup>

Para além desta intromissão indevida do imposto num processo que até então desconhecia tributação do género, os seus opositores invocam frequentemente o que parece ser a sua maior preocupação – o perigo de deslocalização das operações.

---

<sup>54</sup> Trata-se de uma isenção incompleta que não confere direito à dedução.

<sup>55</sup> Ver COM (2013), 71 final.

<sup>56</sup> Segundo EURONEXT, AEM, “*Posição em matéria de Introdução de um Imposto sobre Transações Financeiras*”, Julho 2013.

<sup>57</sup> BUCKLEY, Ross P., *in Ob.Cit.*

Apesar de o projeto europeu ter sido equacionado para envolver todos os EM, a discórdia e o respeito pela soberania nacional prevaleceram. Nesse contexto, e como já foi referido, onze EM formalizaram a pretensão de uma cooperação reforçada nesta matéria.

A interferência na competitividade e concorrência entre os EM ostenta uma das maiores fragilidades da implementação do ITF.

A inovação tecnológica permite a realização imediata e acessível de transações eletrónicas, que por sua vez viabilizam a migração das transações para os Estados onde geograficamente o imposto não tenha sido implementado.

Ora, a relação entre a fuga de capitais para Estados não aderentes e a eficácia da implementação de um ITF apresenta uma variação em sentidos opostos diretamente proporcional. À medida que o primeiro aumenta, o segundo diminui.

Os esforços para mitigar este risco refletiram-se no texto da proposta de Diretiva que visa implementar uma cooperação reforçada. Em complemento do princípio da residência<sup>58</sup>, o princípio da emissão do valor mobiliário foi introduzido. Nos termos deste último, no caso de estarmos perante uma transação em que nenhuma das partes é residente num EM, a emissão do valor mobiliário torna-se fator decisivo: se o objeto transacionado tiver sido emitido num dos EM aderentes à implementação do ITF e desde que a operação preencha as demais regras de incidência, a mesma será tributada.

Da leitura das notas explicativas à proposta de diretiva que implementa uma cooperação reforçada no domínio aqui analisado, entendemos que este mecanismo de atração não faz mais do que reestabelecer a competência tributária de um Estado que, apesar de aderente ao ITF e ser o território onde está situado a emissor de determinado instrumento financeiro, assistiria à diminuição da sua base tributável pela “forçosa” migração dos capitais.

---

<sup>58</sup> Nos termos das notas explicativas à “*Proposta de Diretiva do Conselho que aplica uma cooperação reforçada no domínio do imposto sobre as transações financeiras*”.

Neste contexto, e como não poderia deixar de ser<sup>59</sup>, a aplicação do princípio da emissão encontra-se suspensa por uma cláusula de salvaguarda que faz prevalecer a prova da substância económica da transação com o território do EM aderente. Neste caso, a parte envolvida que porventura poderia ser atraída para a zona de tributação, não se considera aí estabelecida se nenhuma “relação entre a substância económica da transação e o território de um Estado-membro participante”<sup>60</sup> existir.

No entanto, dada a ambiguidade do critério, julgamos que a sua indeterminação poderá concorrer para a manutenção de um risco elevado de deslocalização das operações, bem como para o surgimento de condutas evasivas que tenham como objetivo a fuga ao pagamento do imposto<sup>61</sup>.

Enquanto os seus opositores apregoam a repercussão do encargo fiscal nos contribuintes, a intromissão indevida do imposto num processo e o perigo eminente de erosão da base tributável, os seus aderentes continuam a destacar os pontos fortes do mesmo.

Sem prejuízo de um número elevado de transações que estão sujeitas a tributação, envolvendo jurisdições diferentes e inúmeros sujeitos passivos na mesma transação, a exequibilidade técnica e administrativa do imposto é geralmente apontada como um fator favorável à implementação do imposto. Tendo em consideração a evolução tecnológica a que assistimos, a mesma poderá ser utilizada em prol da administração e gerência do ITF, permitindo adotar várias técnicas de gestão<sup>62</sup>.

Tal como se pode verificar, os tópicos de debate são de ordem diversa e, a nosso ver, se complexidade assumida.

---

<sup>59</sup> Poder-se-á equacionar um possível conflito com as liberdades fundamentais previstas nos Tratados.

<sup>60</sup> COM (2013), 71 final.

<sup>61</sup> EURONEXT, AEM, “*Posição em matéria de Introdução de um Imposto sobre Transações Financeiras*”, Julho 2013.

<sup>62</sup> BARROSO, Nuno, in Ob.Cit.

Para uma melhor sistematização dos argumentos aqui tratados, apresentamos uma tabela demonstrativa dos mesmos:

FAVOR	CONTRA
Regulação e estabilização dos mercados financeiros	Redução da liquidez e volatilidade dos preços dos ativos
Angariação de receitas	Superioridade dos custos dos efeitos lesivos da implementação face à receitas potenciais
Necessidade de colmatar dispêndio de recursos humanos, sem quaisquer ganhos sociais	Repercussão do imposto nas empresas e famílias
Contribuição do setor financeiro mais justa e equitativa, reduzindo os seus elevados rendimentos	Efeito Cascata
Justiça e equidade fiscais	Deslocalização das operações e efeitos extraterritoriais

**Fig.1-** Sistematização de argumentos analisados.

## CONCLUSÃO

A presente dissertação tem como objeto de análise a idoneidade da criação de um imposto sobre as transações financeiras, em especial num contexto europeu.

Com este trabalho pretendemos esclarecer e contribuir para o debate através de uma exposição atualizada dos motivos, funcionamento e diferentes perspetivas sobre a sua implementação.

A realização da breve retrospectiva histórica que sintetiza as formulações dos principais autores que se manifestaram sobre o tema, permite-nos concluir que as suas motivações, que remontam já ao século passado, são hoje bastante oportunas.

A pertinência do tema é hoje ostensivamente demonstrada quando se trata de reformar o setor financeiro: a melhoria dos níveis de regulação e fiscalização são reclamados a nível global.

A criação de um imposto desta natureza conjuga vários fatores que o tornam uma medida apetecível. Concretamente, a carência de receitas fiscais nos cofres dos Estados para fazer face a problemas globais como o combate ao terrorismo, as alterações climáticas ou simplesmente diminuir a carga fiscal que pesa sobre as famílias e empresas, aliada ao facto de estarmos perante um dos setores mais estratégicos de qualquer economia e que, adicionalmente, é reconhecido por ser um dos impulsionadores da recente crise económico-financeira, torna-se motivação suficiente para os Estados ponderarem a sua implementação.

Assim, em setembro de 2011 surge num contexto europeu a primeira exteriorização destas intenções, e é proposta a Diretiva sobre um sistema comum de imposto sobre as transações financeiras. O desenho do imposto e os principais elementos que integram a proposta de Diretiva são, nesta sede, descritos e analisados de modo a contribuir para uma melhor compreensão do seu funcionamento, ainda que apenas teórico.

A sua incidência é ampla, e recai sobre quase todas transações que envolvam instrumentos financeiros. Em coerência com a exposição de motivos da Comissão Europeia, são as intuições financeiras o sujeito passivo deste imposto.

São propostas algumas exclusões de incidência, nomeadamente no que respeita às transações com o mercado primário e a maioria das operações correntes com os cidadãos e empresas.

Sem prejuízo da margem de discricionariedade dada aos Estados, a taxa mínima proposta para os contratos de derivados é 0,01% sobre o montante nominal do contrato. Por sua vez, a taxa mínima proposta para os restantes instrumentos financeiros é de 0,1% sobre o valor da contraprestação paga ou devida. Sublinhe-se que a diferença entre as taxas nominais apresentadas e as taxas efetivas de imposto podem ser elevada.

O imposto deve ser pago num período de três dias úteis, exceto no caso de transações financeiras eletrónicas em que imposto é devido imediatamente.

A proposta prevê também recomendações aos Estados no sentido de cooperarem entre si para efetivar a implementação adequada e eficiente do imposto, prevenindo a fraude e evasão fiscais.

Contudo, a unanimidade exigida para aprovação do presente diploma não foi alcançada devido a divergências que se consideraram inultrapassáveis.

Posteriormente, a persistência de grupo de onze EM culminou com um pedido, dirigido ao conselho, com o objetivo de instituir uma cooperação reforçada no domínio da criação de um sistema comum de ITF, o qual foi autorizado em Janeiro de 2013.

É neste contexto que surge a proposta de Diretiva que aplica uma cooperação reforçada no domínio referido.

Esta última não apresenta alterações de fundo, à exceção de modificações singulares inerentes ao âmbito da cooperação reforçada em que a proposta se insere e inovações no que respeita ao combate à evasão e fraude fiscais.

Partindo do estudo e análise à estrutura de imposto proposta, consideramos meritória a discussão dos argumentos que subjazem à criação e implementação do imposto sobre as transações financeiras.

Entendemos que os argumentos mais pertinentes favor da implementação do imposto, tal como aqui analisado, são: a) A capacidade de regulação e estabilização dos mercados financeiros; b) Angariação de receitas significativas; c) A necessidade de colmatar o dispêndio de recursos humanos valiosos, sem quaisquer ganhos sociais; d) Contribuição do setor financeiro para os custos avultados que advieram da recente crise económico-financeira e e) Justiça e equidade fiscal.

Por sua vez, os argumentos contra que aqui apresentamos são: a) Redução indesejável de liquidez dos mercados financeiros; b) Superioridade dos custos dos efeitos lesivos da implementação face às receitas potenciais; c) Repercussão do imposto nas empresas e famílias; d) Efeito cascata e e) Perigo eminente de deslocalização das operações e efeitos extraterritoriais.

Com a realização do presente trabalho concluímos que foram dados apenas os primeiros passos no sentido de uma harmonização legislativa no domínio da tributação do setor financeiro.

Julgamos indispensável a realização de estudos completos, detalhados e isentos que versem sobre os verdadeiros impactos financeiros, tributários, políticos e sociais que uma medida desta natureza poderá acarretar para cada Estado individualmente considerado.

Em nossa opinião, é urgente a tomada de posição pelos Estados Membros no que respeita à legislação tributária, e especificamente quanto à tributação do setor financeiro. Se pretendem uma harmonização legislativa a nível europeu, capaz de mitigar os efeitos negativos da concorrência e competitividade desmedidas e ao serviço de todos os Estados Membros, respeitando a sua soberania e vontade políticas, ou se por outro lado, pretendem manter a competência tributária exclusivamente no interior das suas fronteiras, com as suas inerentes consequências.

Compete a cada jurisdição decidir e agir em conformidade.

## BIBLIOGRAFIA

ANTUNES, José Engrácia, “*Os Instrumentos Financeiros*”, 2ª Edição, Almedina, 2014;

BARROSO, Nuno, “*A Taxa sobre transações financeiras na UE. Taxa Robin Hood: Um bom imposto*”, Vida Económica, 2016;

BUCKLEY, Ross P., “*A Financial Transaction Tax: The One Essential Reform*”, *The Financial Transaction Tax-Boon or Bane? (Forum)*, Intereconomics, 47/2 (2012), pag.99-103;

BURMAN, Leonard E., GALE, William G., GAULT Sarah, KIM Bryan, NUNNS, Jim and ROSENTHAL, Steve, “*Financial Transaction Taxes in Theory and Practice*”, National Tax Journal, March 2016,69 (1),171-216, disponível em <http://www.taxpolicycenter.org/sites/default/files/alfresco/publication-pdfs/2000634-financial-transaction-taxes-in-theory-and-practice.pdf>;

CÂMARA, Paulo, “*Manual de Direito dos Valore Mobiliários*”, 2ª Edição, Almedina, 2011;

CANOTILHO, José Gomes; MOREIRA, Vital, “*Constituição da República Portuguesa Anotada*”, Vol. I e II, Coimbra Editora, 2007;

CARVALHO, Paulo C. Archer, “*O imposto europeu sobre as transações financeiras e o sistema financeiro, contributo a compreensão da sua relação*”, Coimbra, Universidade de Coimbra, Faculdade de Direito, 2014;

COMISSÃO EUROPEIA- *Proposta de Decisão do Conselho que autoriza uma cooperação reforçada no domínio do imposto sobre as transações financeiras*, COM (2012) 631 final, de 25 de Outubro de 2012;

– *Proposta de Diretiva do Conselho que altera a Diretiva 2006/112/CE do Conselho relativa ao sistema comum do imposto sobre o valor acrescentado no que diz respeito aos serviços financeiros e de seguros*, COM (2007) 747 final, de 28 de Novembro de 2007;

– *Proposta de Regulamento do Conselho que estabelece medidas de aplicação da Diretiva 2006/112/CE do Conselho relativa ao sistema comum do imposto sobre o valor acrescentado, no que diz respeito aos serviços financeiros e de seguros*, COM (2007) 746 final/2 (que anula e substitui a proposta de Regulamento do Conselho – COM (2007) 746 final, de 28 de Novembro de 2007), de 20 de fevereiro de 2008;

– *Commission Staff Working Document: Innovative Financing at a Global Level* [SEC (2010) 409 final], 1 de Abril, 2010a;

-*Commission Staff Working Document: Financial Sector Taxation* [SEC (2010) 1166], Accompanying the Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: Taxation of the Financial Sector, de 7 de outubro de 2010b;

– *Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões: A tributação do sector financeiro*, COM (2010) 549 final, de 7 de Outubro de 2010;

– *Proposta de Diretiva do Conselho sobre um sistema comum de imposto sobre as transações financeiras e que altera a Diretiva 2008/7/CE*, COM (2011) 594 final, de 28 de Setembro de 2011;

– *Commission Staff Working Paper Impact Assessment* (que acompanha a proposta de Diretiva de ITF de 2011), de 28 de setembro de 2011 – *vol. 1 (Instruments for the Taxation of the Financial Sector, 55 pp.)*; *vol. 4 (Review of Current Practices for Taxation of Financial Instruments, Profits and Remuneration of the Financial Sector, pp. 3-73)*; *vol. 6 (Is the Financial Sector Under-taxed? Empirical Part, 5 pp.)*; *vol. 8 (Policy Options, 27 pp.)*; *vol. 9 (Country Experiences, 16 pp.)*; *vol. 13 (Legal and Economic Incidence, 8 pp.)*; *vol. 14 (Equity Aspects, 14 pp.)*; *vol. 16 (Effects on Macroeconomic Variables, pp. 34-46)*; *vol. 17 (Efficiency Aspects, 9 pp.)* *vol. 18 (Integration of FAT with VAT, 6 pp.)*; *vol. 19 (The Debt-Equity Bias - Consequences and Solutions)*;

– *Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que estabelece um Enquadramento para a Recuperação e Resolução de Instituições de Crédito e Empresas de Investimento e que altera as Diretivas 77/91/CEE e 82/891/CE do Conselho, as Diretivas 2001/24/CE, 2004/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE e 2011/55/CE e o Regulamento (UE) n.º 1093/2010, COM (2012) 280 final, de 6 de Junho de 2012*;

– *Proposal for a Council Decision authorising enhanced cooperation in the area of financial transaction tax, COM (2012) 631 final/2, de 25 de outubro de 2012*;

– *Proposta de Diretiva do Conselho que aplica uma cooperação reforçada no domínio do imposto sobre as transações financeiras, COM (2013) 71 final, de 14 de Fevereiro de 2013*;

– *Commission Staff Working Document Impact Assessment* (que acompanha a proposta de Diretiva de ITF de 2013), de 14 de Fevereiro de 2013;

-“*Financial Transaction Taxes in the European Union*”, Taxation Papers, Working paper nº62, 2015;

-MEMO, *Enhanced Cooperation on Financial Transaction Tax- Questions and answers*, Brussels, 23 October 2012;

*-Proposta de Diretiva do Conselho que aplica uma cooperação reforçada no domínio do imposto sobre as transações financeiras, COM (2013), 71 final, de 14 de Fevereiro de 2013;*

*-Proposta de Diretiva do Conselho sobre um Sistema comum de imposto sobre as transações financeiras e que altera a Diretiva 2008/7/CE, COM (2011) 594 final, de 28 de Setembro de 2011;*

CONSELHO- *Decisão do Conselho de 22 de janeiro de 2013 que autoriza uma cooperação reforçada no domínio do imposto sobre as transações financeiras, (2013/52/EU);*

D-DARVAS, Zsolt; VON WEIZSACKER, Jakob (2010), “*Financial Transaction Tax: small is beautiful*”, Institute of Economics, Hungarian Academy of Sciences, Working Paper MT-DP-2010/19;

EURONEXT, AEM, “*Posição em matéria de Introdução de um Imposto sobre Transações Financeiras*”, Julho 2013;

FMI-Fundo Monetário Internacional, “*A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector: Final Report for the G-20*”, 2010;

GRIFFITH-JONES, Stephany; PERSAUD, Avinash, “*Financial Transaction Taxes*”, 2012;

KEIGHTLEY, Mark P., “*Financial Transactions Taxes: In Brief*”, Congressional Research Service, October 22, 2015, disponível em <https://www.fas.org/sgp/crs/misc/R42078.pdf>;

KEYNES, John Maynard, “*Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*”, Editora Nova Cultural Ltda, 1996; tradução para o português de Mário R. da Cruz a partir da obra *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Londres: Macmillan Press, 1973, pag 153; também disponível em <http://www.afoiceeomartelo.com.br/posfsa/Autores/Keynes,%20John/Keynes%20-%20Os%20economistas.pdf>;

LG- Leading Group on innovative Financing for Development, “*How can we implement today a Multilateral and Multi-jurisdictional Tax on Financial Transactions?*”, International Expert Report, October 2011;

MATHESON, Thornton, “*Taxing Financial Transactions: Issues and Evidences*”, IMF Working Papers;

NABAIS, J. Casalta, “*Direito Fiscal*”, Coimbra, Almedina, 2015;

OCDE, “*Making Reform Happen*”, Working Paper;

PERSAUD, Avinash, “*The economic consequences of the EU proposal for a financial transaction tax*”, Intelligence Capital, March, 2012, disponível em <http://stampoutpoverty.org/wp-content/uploads/2012/10/The-Economic-Consequences-of-the-EU-Proposal-for-a-Financial-Transaction-Tax-3.pdf>;

PLMJ Sociedade de Advogados RL, “*O Imposto sobre as Transações Financeiras*”, Nota Informativa, fevereiro 2012, disponível em [http://www.plmj.com/xms/files/newsletters/2012/Fevereiro/Imposto\\_sobre\\_as\\_transacc\\_oes\\_financeiras.pdf](http://www.plmj.com/xms/files/newsletters/2012/Fevereiro/Imposto_sobre_as_transacc_oes_financeiras.pdf);

PriceWaterhouseCoopers (PwC), “*Financial Transaction Tax: The Impacts and arguments (A literature review)*”, Novembro, 2013b;

QUELLAS, José Manuel, “*Sobre a Evolução Recente do Sistema Financeiro (Novos “Produtos Financeiros”)*”, Separata do Boletim de Ciências Económicas, Coimbra, 1996, disponível em [https://digitalis.uc.pt/pt-pt/artigo/sobre\\_evolu%C3%A7%C3%A3o\\_recente\\_do\\_sistema\\_financeiro\\_novos\\_produtos\\_financeiros\\_cont](https://digitalis.uc.pt/pt-pt/artigo/sobre_evolu%C3%A7%C3%A3o_recente_do_sistema_financeiro_novos_produtos_financeiros_cont);

SANCHES, José Luís Saldanha, “*Manual de Direito fiscal*”, 3ª Edição, Coimbra Editora;

SARAIVA, Rute, “*Diário dos mercados financeiros: Apontamentos*”, AAFDL, 2003;

SARMENTO, Miranda Joaquim, “*Imposto sobre Operações Financeiras: Uma Visão Global*”, Revista de Contabilidade e Finanças, nº 119, Outubro-Dezembro 2014 , pag.22-26;

SCHULMEISTER, Stephan, “*General Financial Transaction Tax: A Short Cut of the Pros, the Cons and a Proposal*”, WIFO Working Papers, 344 (2009a), disponível em [http://www.steuer-gegen-armut.org/fileadmin/Dateien/Kampagnen-Seite/Unterstuetzung\\_Wissenschaft/09-10\\_GFTT\\_short\\_version.pdf](http://www.steuer-gegen-armut.org/fileadmin/Dateien/Kampagnen-Seite/Unterstuetzung_Wissenschaft/09-10_GFTT_short_version.pdf);

-“*A General Financial Transactions Tax: Strong Pros, Weak Cons*”, The Financial Transaction Tax-Boon or Bane? (Forum), Intereconomics, 47/2 (2012), pag.84-89;

-“*Implementation of a General Financial Transactions Tax*”, WIFO Working papers, June, 2011;

-/ SCHRATZENSTALLER, Margit; PICEK, Oliver, “*General Financial Transaction Tax: Motives, Revenues, Feasibility and Effects*”, WIFO Working papers, March, 2008;

SOARES, Dias Cláudia, “*Proposals for a European Union financial transaction tax*”, Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal, Almedina, Lisboa, 2015, pag 103-131;

STIGLITZ, Joseph E., “*Using tax policy to curb speculative short-term trading*”, Journal of Financial Services Research, 3 (1989) 101-115;

SUMMERS/-, Lawrence H., and Victoria P., “*When Financial Markets Work too Well: A Cautious Case for Securities Transactions Tax*”, Journal of Financial Services Research 3 (2), 261-286 (1989);

TOBIN, James, “*A Proposal for Monetary International Reform*”, Eastern Economic Journal, (1978) 153-159;

-“*On the Efficiency of the Financial System*”, Lloyds Bank Review, (1984) 1-15;

VELLA, John, “*The Financial Transaction Tax Debate: Some Questionable Claims*”,  
The Financial Transaction Tax-Boon or Bane? (Forum), *Intereconomics*, 47/2 (2012),  
pag. 90-95;