

WORKING PAPERS

BOLETIM DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS

Hélder Vilela

TRIBUTAÇÃO SOBRE O SECTOR FINANCEIRO – PREVENIR E CONTER O RISCO SISTÉMICO?

12

SÉRIE BCE



INSTITUTO JURÍDICO
FACULDADE DE DIREITO
UNIVERSIDADE DE COIMBRA

(página deixada em branco propositadamente)



I
•
J

(página deixada em branco propositadamente)

WORKING PAPERS
BOLETIM DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS

Hélder Vilela

**TRIBUTAÇÃO SOBRE O SECTOR FINANCEIRO
– PREVENIR E CONTER O RISCO SISTÉMICO?**

INSTITUTO ALVARO ALVES

EDIÇÃO

Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra
Instituto Jurídico

DIREÇÃO

Luís Pedro Cunha
lpc@fd.uc.pt

REVISÃO EDITORIAL

Isaías Hipólito
ihipolito@fd.uc.pt

CONCEÇÃO GRÁFICA | INFOGRAFIA

Ana Paula Silva | apsilva@fd.uc.pt
Jorge Ribeiro | jorgeribeiro@fd.uc.pt

CONTACTOS

Pátio da Universidade | 3004-528 Coimbra
bce@fd.uc.pt

ISBN

978-989-8787-47-7

© DEZEMBRO 2015

INSTITUTO JURÍDICO | FACULDADE DE DIREITO | UNIVERSIDADE DE COIMBRA

TRIBUTAÇÃO SOBRE O SECTOR FINANCEIRO – PREVENIR E CONTER O RISCO SISTÉMICO?

Hélder Vilela

RESUMO: O nosso trabalho analisa a resposta tributária como instrumento de prevenção e contenção de crises sistémicas. Esta resposta apresenta várias potencialidades que permitem, em teoria, responder aos tradicionais dilemas risco sistémico/risco moral e risco sistémico/risco soberano. Começamos esta análise destacando o papel da alavancagem na actual crise financeira e dos motivos que levam à concessão, por parte dos Estados, de apoios ao sector financeiro, passando depois para uma revisão dos dilemas que se apresentam em consequência dessa intervenção. Identificamos depois a abordagem tributária e o modo como esta se apresenta como alternativa, com recurso à doutrina e à proposta do Fundo Monetário Internacional. Por fim explanamos as características de vários tributos sobre o sector financeiro e testamos esses tributos face às potencialidades que a abordagem tributária poderia apresentar.

DESCRITORES: *tributação sobre o sector financeiro; bailout; risco moral.*

TAXATION OF THE FINANCIAL SECTOR – TO PREVENT AND CONTAIN SYSTEMIC RISK?

ABSTRACT: Our paper analyses the use of taxation as an instrument to prevent and contain systemic crises. This response has potential to tackle the traditional systemic risk/moral risk, and systemic risk/sovereign risk dilemmas. We begin our analysis by noting the role of leveraging in the current financial crisis and the reasons that compel the governments to grant aid to the financial sector. We move on reviewing the dilemmas that result from such granting aid. Our work then presents a model tax alternative, as envisioned by several authors and the International Monetary Fund. We finish by explaining the characteristics of several taxes/fees and by comparing them to the model explained.

KEYWORDS: financial sector taxation, bailouts, moral hazard.

I. O papel da alavancagem na actual crise financeira

A crise de 2007-2008 veio pôr a nu as fragilidades do sistema financeiro. O *shadow banking*,¹ os derivativos,² e toda uma série de instrumentos cuja finalidade era a distribuição do risco acabaram por servir como facilitadores da especulação e da alavancagem.

Foi o que aconteceu com o Banco IndyMac – uma sucursal de um banco privado que começou por fazer a colateralização de créditos hipotecários da instituição-mãe. Acabou por se afirmar como um dos maiores bancos hipotecários dos Estados Unidos, mas a sua política agressiva de crescimento, baseada em empréstimos não convencionais, a concentração dos seus investimentos e a dependência de empréstimos de curto prazo levou à sua queda assim que o mercado imobiliário começou a fraquejar.³

O que sucedeu a este banco é apenas um exemplo do que

¹ Actividades de transformação de crédito, maturidade e liquidez sem acesso directo e explícito a fontes públicas de liquidez ou crédito. Transformação de crédito refere-se à transformação da prioridade do crédito; transformação de maturidade refere-se ao uso de depósitos de curto prazo para financiar empréstimos de longo prazo; transformação de liquidez refere-se ao uso de instrumentos líquidos para financiar activos ilíquidos. – Zoltan POZSAR – Tobias ADRIAN – Adam ASHCRAFT – Hayley BOESKY, “Shadow Banking”, *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review* 19/2 (2013). Estas actividades são desempenhadas, muitas vezes, dentro dos bancos tradicionais, ou em ligação a estes através de garantias e outros mecanismos de transmissão do risco. Para uma definição funcional, e realçando a necessidade de acesso a uma “rede de segurança” financeira, cf. Stijn CLAESSENS – Lev RATNOVSKI, “What is Shadow Banking?”, *IMF Working Paper* 14/25 (2014).

² Contrato financeiro cujo valor está dependente da valoração de outros elementos de mercado – inclui-se aqui *swaps*, opções, futuros, *forwards* e derivados destes. OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY, “Derivatives”, *Office of the Comptroller of the Currency*, acedido a 5 de Junho 2015, <[http://www.occ.gov/topics/capital-markets/financial-markets/trading/derivatives/index-derivatives.htm](http://www OCC.gov/topics/capital-markets/financial-markets/trading/derivatives/index-derivatives.htm)>.

³ OFFICE OF INSPECTOR GENERAL OF THE US DEPARTMENT OF TREASURY, “Safety and Soundness: Material loss review of IndyMac Bank, FSB”, (audit report OIG-09-032, Estados Unidos, 2009), 2-3 e 6-9.

sucedeu a muitas outras instituições. Goodhart⁴ identifica a alavancagem excessiva das instituições financeiras e a subavaliação do risco como uma das causas da recente crise.

O risco e a alavancagem excessiva foram também considerados pela Financial Crisis Inquiry Commission como catalisadores da crise: «à medida que o mercado hipotecário e imobiliário produziam empréstimos e títulos cada vez mais arriscados, muitas instituições financeiras acumulavam-nos».⁵ Este relatório aponta que as instituições financeiras falhadas estavam gravemente subcapitalizadas e extremamente dependentes de empréstimos de muito curto prazo.

Por seu turno, Coffee defende que «foi uma erosão na disciplina dos mercados financeiros que destabilizou o mercado imobiliário».⁶ Face à grande procura de *asset backed securities*, os bancos tinham todo o interesse em conceder empréstimos – e como depois estes seriam agrupados e vendidos a instituições terceiras, os bancos não tinham razões para investigar aprofundadamente a situação financeira dos mutuários. Este argumento é sustentado pela pesquisa de Mian e Sufi, que, através da análise da evolução da concessão de empréstimos nos Estados Unidos, descobrem que «a expansão na oferta de crédito impulsionada pela desintermediação é responsável pelo rápido crescimento da concessão de empréstimos, subida dos preços imobiliários e consequente subida das taxas de incumprimento».⁷

II. Por quê intervir?

Entre 2008 e 2013 desapareceram 489 bancos apenas nos Estados Unidos,⁸ comportando enormes problemas não só para a eco-

⁴ Charles GOODHART, “The background to the 2007 financial crisis”, *International Economics and Economic Policy*, 4/4 (2008) 331-346.

⁵ FINANCIAL CRISIS INQUIRY COMMISSION, *The Financial Crisis Inquiry Report*, Washington D.C.: U.S. Government Printing Office, 2011, XX.

⁶ John COFFEE, “What went wrong? An initial inquiry into the causes of the 2008 financial crisis”, *Journal of Corporate Law Studies* 9/1 (2009) 3.

⁷ Atif MIAN – Amir SUFI, “The Consequences of Mortgage Credit Expansion: Evidence from the U.S. Mortgage Default Crisis”, *NBER Working Paper*, 13936 (2008) 4.

⁸ Estatísticas da *Federal Deposit Insurance Corporation*, disponíveis em <<https://www.fdic.gov/>>.

nomia financeira como para a economia real. Laeven e Valencia calculam que a última crise financeira (2007-2009) tenha tido um impacto mediano negativo de 25% do PIB nos países que sofreram crises bancárias sistémicas.⁹ Reinhart e Rogoff, no seu trabalho “The Aftermath of Financial Crises”, a partir de uma análise histórica a uma série de crises bancárias do pós-Segunda Guerra Mundial, calculam a subida média da taxa de desemprego em 7% na pior fase das crises.¹⁰

Recordemos neste ponto que um evento sistémico é entendido como «uma perturbação do fluxo de serviços financeiros causado por alguma disfunção de todo ou partes do sistema financeiro, e com o potencial de desencadear sérias consequências negativas na economia real».¹¹ É pois um risco macro-económico, que não tem necessariamente como causa uma particular instituição,¹² e cujos efeitos não estão limitados ao sector financeiro.

Esta é uma razão pela qual os Estados intervêm frequentemente com apoios directos ao sector financeiro, e em especial ao sector bancário, durante as crises (os chamados *bailouts*). Contudo, também não podemos esquecer o importante papel monetário dos bancos. A moeda escritural ou bancária com a qual realizamos a maior parte das nossas transacções depende destas instituições financeiras, que servem ainda as necessidades de liquidez da economia. A estabilidade do sector financeiro é indubitavelmente um bem público que urge preservar, sob pena de os agentes económicos, *in extremis*, perderem a confiança na moeda.

O nosso modelo económico actual baseia-se muito na confiança dos agentes económicos, que é o fim primacial das interven-

⁹ Luc LAEVEN – Fabián VALENCIA, “How costly are the 2007-2009 systemic banking crisis?” in Stijn CLAESSENS – Michael KEEN – Ceyla PAZARBASIOGLU, ed., *Financial Sector Taxation: The IMF’s Report to the G-20 and Background Material*, Fundo Monetário Internacional, 2010, 82.

¹⁰ Carmen REINHART – Kenneth ROGOFF, “The Aftermath of Financial Crises,” *NBER Working Paper*, 14656 (2009) 3.

¹¹ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL – BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS – FINANCIAL STABILITY BOARD, “Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations”, Relatório para os Ministros das Finanças do G-20 e Governadores dos Bancos Centrais, 2009, 5-6.

¹² Jean-François LEPETIT, “Rapport sur le risque systémique” Relatório para o Ministère de l’économie, de l’industrie et de l’emploi, França, 2010, 12.

ções públicas face a uma crise financeira. Como nos lembra Brian Mitchell «a nossa economia capitalista prospera com base na fé no futuro, na confiança de que a maior parte das dívidas será paga e uma perspectiva optimista sobre a vida que inspira empreendedores a arriscar tempo e dinheiro para criar novos bens e serviços.»¹³

III. Os problemas levantados pelos apoios ao sector financeiro

1. O risco moral

A intervenção pública no sector financeiro através de apoios directos não deixa, contudo, de levantar os seus problemas. Um desses problemas é o chamado *moral hazard*, ou risco moral.

Risco moral designa o risco decorrente da quebra do nexo entre as acções de um determinado agente económico e as consequências sofridas por este agente, o que implica que este agirá com menor prudência. Este conceito tem vindo a ser aplicado a toda uma série de realidades económicas, desde o salvamento de finanças públicas de Estados intervencionados pelo FMI,¹⁴ até à actividade seguradora, onde a expressão *moral hazard* tem origem.¹⁵

De facto, o Estado, ao intervir com fundos públicos, permite que as instituições financeiras ajudadas e/ou os seus credores escapem às consequências das suas más decisões económicas. Até os depositantes, cobertos pelos seguros de depósitos hoje comuns nas economias avançadas, são aqui incluídos – se os depósitos estão segurados, então remove-se um incentivo a que estes tenham em consideração o risco da instituição na ponderação da taxa de juro oferecida. Contudo, a maior parte dos depositantes segurados não está em condições de avaliar o risco de uma instituição bancária e, por isso, o mercado seria neste aspecto incapaz de controlar os bancos.¹⁶

¹³ Brian Patrick MITCHELL, “The Moral Hazard on Modern Banking”, *Humanitas* 22/1-2 (2009) 34.

¹⁴ Vide Roland VAUBEL, “The moral hazard of IMF lending,” *The World Economy* 6/3 (1983).

¹⁵ David ROWELL – Luke CONNELLY, “A history of the term «moral hazard»,” *The Journal of Risk and Insurance* 79, n.º 4 (2012).

¹⁶ Régis BRETON, Caroline PINTO, Pierre-François WEBER, “Banks, moral

O mesmo não se poderá dizer dos outros credores. Pelo menos *prima facie*. A partir de que momento é que se pode presumir com segurança que estamos perante um credor informado? Considerando o âmbito limitado do nosso trabalho, devemos presumir que quem subscreve produtos financeiros com risco foi informado de que esses produtos não estariam cobertos pela garantia de depósitos e que havia uma possibilidade de perda do seu investimento. Esta informação deveria levar o credor/cliente a procurar informar-se mais, seja junto da própria instituição,¹⁷ seja junto de consultores especializados. Em grande parte dos casos estas cautelas não serão necessárias – estaremos perante investidores institucionais com acesso razoável a informação financeira, e que por isso podem ponderar o risco no momento de investir.

Mariathasan, Merrouche e Weger, a partir de uma análise comparativa de 781 bancos de 90 países, concluem que as expectativas de receber *bailouts* levam as instituições a investir em activos mais arriscados. Mais – também descobriram «que as expectativas de *bailout* têm um efeito sistémico, no sentido que expectativas de apoio mais elevadas para os concorrentes levam os bancos a prosseguir actividades mais arriscadas».¹⁸ Bixter e Luhmann confirmaram a pertinência deste conceito em contexto experimental, e concluíram que a aversão ao risco diminui quando os efeitos negativos da escolha são partilhados. Os sujeitos desconsideram os prejuízos de riscos que eles tomam mas que a outra parte sofre, tratando-os como riscos que eles tomam mas cuja consequências ninguém sofre totalmente.¹⁹

No que concerne ao problema do risco moral, pode identificar-se então uma aliança nefanda – citando Gregory Moore, «os

hazard and public debts,” *Banque de France: Financial Stability Review*, 16 (2012) 63.

¹⁷ Que, em Portugal, está sujeita a um dever de informação – *vide* art.º 77 do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras e ainda o Aviso n.º 8/2009 do Banco de Portugal.

¹⁸ Mike MARIATHASAN – Ouada MERROUCHE – Charlotte WERGER, “Bail-outs And Moral Hazard: How Implicit Government Guarantees Affect Financial Stability,” 8 de Dezembro de 2014, disponível em <<http://ssrn.com/abstract=2481861>>, 20.

¹⁹ Michael BIXTER – Christian LUHMANN, « Shared losses reduce sensitivity to risk: A laboratory study of moral hazard », *Journal of Economic Psychology*, 42 (2014).

banqueiros tornam-se mais ousados no lado do activo dos seus balanços assim que se apercebem que podem facilmente substituir os seus activos indesejados por fundos líquidos durante uma corrida bancária, e os depositantes deixam de reprimir o comportamento arriscado dos banqueiros exigindo-lhes juros mais elevados pelas suas estratégias perigosas de gestão de carteiras assim que acreditem que os seus depósitos estão indirectamente garantidos por um prestamista de última instância».²⁰

Só que sem um prestamista de última instância, o sistema torna-se vulnerável a corridas bancárias. Aghion, Bolton e Dewatripont constroem um modelo de equilíbrio num sector bancário completamente desregulado com uma câmara de compensação (*clearing house*) privada que providenciaria liquidez aos bancos ilíquidos mas solventes. Os bancos insolventes estariam excluídos deste sistema. Estes autores demonstram que o modelo mais eficiente possível é também um modelo propenso a choques sistémicos.²¹ O fracasso de algum dos membros da câmara de compensação implica que há uma falha global de liquidez no sistema, e causa risco sistémico na medida em que os depositantes são levados a desconfiar da solidez do sistema e a levantar os seus depósitos.

Como resolver este dilema? Por um lado temos o risco moral inerente ao salvamento de instituições financeiras, por outro temos um risco sistémico acrescido. Veremos como uma nova abordagem baseada na tributação espera resolver estas questões, mas antes devemos considerar outro problema levantado pelo apoio dos Estados ao sector financeiro – o custo destes apoios para o contribuinte.

2. O risco soberano

O Fundo Monetário Internacional publicou dados sobre os apoios públicos anunciados para o sector financeiro. O grupo do G20 prometeu apoio directo (injecções de capital, empréstimos do Tesouro ou aquisição de activos pelo Tesouro) ao sector financeiro em montantes que correspondem a 4% do seu PIB. As garantias,

²⁰ Gregory MOORE, “Solutions to the Moral Hazard Problem Arising from the Lender-of-last-resort Facility,” *Journal of Economic Surveys* 13/4 (1999) 444.

²¹ Philippe AGHION – Patrick BOLTON – Mathias DEWATRIPONT, “Contagious bank failures in a free banking system,” *European Economic Review* 44/4-6 (2000).

por sua vez, chegam aos 6,4% do PIB.²² Laeven e Valencia, partindo de uma determinada concepção de crise bancária sistémica (que se caracterizaria por sinais significativos de perturbações no sector financeiro e por intervenções significativas na política bancária),²³ identificam 23 países onde estas crises ocorreram e, para o período de 2007-2009, calculam a mediana dos custos fiscais e do aumento da dívida pública em 4,9% e 23,9% do PIB, respectivamente.²⁴ Apesar de estes autores partirem de uma concepção de crise bancária sistémica que inclui custos mínimos com reestruturação bancária e com a aquisição de activos (3% e 5% do PIB respectivamente)²⁵ cremos que, para se determinar quanto é que as crises custam, se deve considerar apenas os países que sofreram crises. Aliás, Laeven e Valencia lembram que os vários países membros do G20 sofreram em graus muito diferentes com a crise financeira.²⁶

Na União Europeia, em 2011, os Estados gastaram 5,4% do PIB em garantias e medidas de liquidez.²⁷ Desde o início da crise, cerca de 30% do sistema bancário europeu (calculado em relação ao volume de activos) recebeu apoios de Estado e em alguns países (nos quais se inclui Portugal) mais de metade do sistema bancário recebeu ajuda.²⁸ A Irlanda, por exemplo, gastou em 2010 o equiva-

²² O montante de apoios directos efectivamente utilizado, contudo, não passou dos 3,5% do PIB para as economias avançadas do G20 e dos 2,3% em relação à média do grupo dos G20 – FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, “A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector”, in Stijn CLAESSENS – Michael KEEN – Ceyla PAZARBASIÖGLÜ, ed., *Financial Sector Taxation: The IMF’s Report to the G-20 and Background Material*, Fundo Monetário Internacional, 2010, 31-23 tabelas A1.1 e A1.2.

²³ Que estes autores explicam em Luc LAEVEN – Fabián VALENCIA, “Resolution of banking crises: the good, the bad and the ugly,” *IMF Working Paper*, WP/10/146 (2010).

²⁴ Luc LAEVEN – Fabián VALENCIA, “How costly are the 2007-2009 systemic banking crisis?”, 79.

²⁵ Luc LAEVEN – Fabián VALENCIA, “Resolution of banking crises: the good, the bad and the ugly,” 6-9.

²⁶ Luc LAEVEN – Fabián VALENCIA, “Resolution of banking crises: the good, the bad and the ugly,” 10.

²⁷ COMISSÃO EUROPEIA, “Facts and figures on State aid in the EU Member States”, Commission Staff Working Paper, COM (2012) 778 final, (2012) 8.

²⁸ Guillaume ADAMCZYK – Bernhard WINDISCH, “State aid to European banks: returning to viability,” *Competition State Aid Brief*, 1 (2015) 1.

lente a 22,91% do seu PIB em medidas de recapitalização do sector financeiro.²⁹

O dilema entre risco soberano e risco sistémico é claro no trabalho de Breton, Pinto e Weber, intitulado “Banks, moral hazard, and public debts.”³⁰ Estes autores identificam uma série de interligações entre o sector público e o sector bancário, e encontram uma correlação entre a evolução dos preços de *Credit Default Swaps* (CDS) da dívida pública e o preço médio dos CDS da banca. Há uma associação clara entre a posição das finanças públicas e a expectativa de apoios ao sector financeiro. Concluem que «medidas de apoio podem ser um peso nas finanças públicas ou pelo menos na sua percepção, uma vez que quanto maior a sua escala [dos apoios] maior o risco de *feedback* negativo para a posição financeira soberana».³¹

Mas a intervenção dos Estados nas crises financeiras não se limita a apoios a este sector. De facto, os Estados recorreram, nesta e noutras crises, a políticas financeiras e monetárias expansionistas – com consequências para as finanças públicas – com vista a minimizar os efeitos negativos da crise. Como nos recordam Reinhart e Rogoff, «os maiores impulsionadores do aumento da dívida são o colapso inevitável nas receitas fiscais ... e muitas vezes ambiciosas políticas financeiras contracíclicas».³²

IV. A resposta tributária

Há então dois dilemas que surgem com o conceito de risco sistémico – o dilema risco sistémico *vs.* risco moral e o dilema risco sistémico *vs.* risco soberano. Segundo a doutrina e as várias legislações, uma internalização dos custos pode resolver estes dois dilemas. Ataca o risco sistémico tributando comportamentos que

²⁹ Estatísticas da Comissão Europeia, disponíveis em <http://ec.europa.eu/competition/state_aid/scoreboard/amounts_used_2008-2013.xls>.

³⁰ Régis BRETON – Caroline PINTO – Pierre-François WEBER, “Banks, moral hazard and public debts”, *Banque de France: Financial Stability Review*, 16 (2012).

³¹ Régis BRETON – Caroline PINTO – Pierre-François WEBER, “Banks, moral hazard and public debts”, 62.

³² Carmen REINHART – Kenneth ROGOFF, “The Aftermath of Financial Crises”, 3.

o potenciam³³ e protege as finanças públicas na medida em os encargos recaem sobre os agentes destabilizadores.³⁴ O risco moral é abordado de duas formas: acrescentando degraus e limitações ao acesso a apoio público, ligadas a um fundo de resolução;³⁵ fazendo recair os encargos sobre os beneficiários do apoio.

Uma pequena nota a respeito deste último ponto: o Deutsche Bundesbank diz que «para evitar o risco moral, o sector financeiro, e não os governos, deve contribuir com o essencial dos fundos».³⁶ Não cremos que a mutualização dos custos evite o risco moral. De facto, como vimos acima, no trabalho experimental de Bixter e Luhmann,³⁷ basta que os sujeitos partilhem os prejuízos potenciais, não relevando nem o facto de eles suportarem uma parte dos prejuízos nem a identidade do sujeito com o qual os prejuízos são partilhados, para que os sujeitos tomem comportamentos arriscados.

A proposta do Fundo Monetário Internacional resume estas potencialidades da acção tributária.

1. A proposta do FMI

O Fundo Monetário Internacional indica, no seu relatório sobre a tributação sobre o sector financeiro, dois objectivos principais que esta tributação deve prosseguir:³⁸

³³ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, “A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector”, 9, 16, etc.; Richard PAGE, “Foolish Revenge or Shrewd Regulation? Financial-Industry Tax Law reforms proposed in the wake of the financial crisis,” *Tulane Law Review* 85/1 (2010) 208-209; Preâmbulo do Decreto-Lei n° 24/2013, de 19 de Fevereiro.

³⁴ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, “A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector”, 13.

³⁵ Jean-François LEPETT, “Rapport sur le risque systémique”, 99; FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, “A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector”, 15

³⁶ DEUTSCHE BUNDESBANK, “Fundamental Features of the German Restructuring Act”, *Deutsche Bundesbank Monthly Report* 63/6 (Junho 2011) 60.

³⁷ Michael BIXTER – Christian LUHMANN, “Shared losses reduce sensitivity to risk: A laboratory study of moral hazard,” *Journal of Economic Psychology* 42 (2014).

³⁸ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, “A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector”, 7.

- os custos fiscais resultantes do apoio ao sector financeiro devem ser suportados inteiramente por este sector;
- deve reduzir a probabilidade de surgimento de crises e os seus custos.

O Fundo Monetário Internacional idealiza assim um tributo sobre as instituições financeiras (*bank levy*). Este tributo não deverá ser usado isoladamente, mas antes acompanhado de um regime de resolução bancária eficaz, com o intuito de evitar o risco moral.

No que concerne ao âmbito subjectivo, o Fundo sugere que o tributo deve incluir todas as instituições financeiras, tendo em conta que todas as instituições beneficiam do bem público que é a estabilidade do sistema financeiro e aumentaria a *accountability* do uso das receitas dessa taxa. Por outro lado, diz que um âmbito subjectivo limitado levanta problemas de risco moral no sentido de implicar que as instituições cobertas apresentem menores riscos do que as demais, trazendo problemas de fuga do risco sistémico.

No que concerne ao âmbito objectivo, este deverá basear-se no balanço da instituição, excluindo capital próprio e o passivo segurado.

Quanto à taxa, essa deverá ser ajustada à contribuição de cada instituição para o risco sistémico. Surge aqui o problema de avaliar a contribuição individual para o risco sistémico, sendo que o FMI propõe uma abordagem inclusiva com factores quantitativos e qualitativos.³⁹

O FMI não deixa de levantar problemas a uma abordagem fiscal *ex post* no seu Relatório.⁴⁰ O primeiro é a de que os beneficiários da despesa fiscal não a podem pagar (porque estão insolventes). O segundo concerne à natureza pró-cíclica de uma tal abordagem.

Esta instituição considerou igualmente as potencialidades de um imposto sobre as transacções financeiras. Contudo, lembrando Page, enquanto há «consenso que rácios de dívida para capital pró-

³⁹ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, “A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector”, 13. Para um aprofundamento da avaliação da contribuição para o risco sistémico, cf. FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL – BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS – FINANCIAL STABILITY BOARD, “Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations”.

⁴⁰ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, “A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector”, 16.

prio contribuíram para a crise»,⁴¹ não é líquido que as transacções financeiras sejam indesejáveis. Ademais, um imposto sobre as transacções financeiras levanta maiores obstáculos no que concerne a problemas de competitividade internacional.

V. Implementações

1. *Financial Crisis Responsibility Fee*

A *Financial Crisis Responsibility Fee* foi proposta pelo Presidente dos Estados Unidos em Janeiro de 2010,⁴² tendo em vista recuperar os custos comportados pelo *Troubled Asset Relief Program* (TARP). Este é um programa do Governo dos Estados Unidos criado em 2008 pelo *Emergency Economic Stabilization Act* para comprar ou avalizar activos tóxicos com vista a promover a estabilidade financeira.⁴³ Este programa teve uma dotação inicial de 700 mil milhões \$, e em 2010 previa-se que teria prejuízos de 117 mil milhões \$.⁴⁴ Trata-se apenas de uma proposta, que ainda não obteve a aprovação necessária para entrar em vigor. Note-se que este tributo tem como fundamento a secção 134 do *Emergency Economic Stabilization Act*, que estatui que os prejuízos do TARP devem ser suportados pelo sector financeiro.

Quanto à incidência subjectiva, o tributo atingiria apenas as instituições financeiras com mais de 50 mil milhões \$ em activos. Por instituições financeiras deve entender-se não só bancos, mas todas as instituições que aceitam depósitos, seguradoras, corretoras e ainda as sociedades que detenham algum deste tipo de instituições. Incluem-se ainda subsidiárias norte-americanas de sociedades estrangeiras.

⁴¹ RICHARD PAGE, “Foolish Revenge or Shrewd Regulation? Financial-Industry Tax Law reforms proposed in the wake of the financial crisis,” 2008.

⁴² WHITE HOUSE, “Fact Sheet on the Financial Crisis Responsibility Fee,” Folheto informativo do Governo norte-americano, Estados Unidos, 14 de Janeiro de 2010. Disponível em linha em <http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/financial_responsibility_fee_fact_sheet.pdf>.

⁴³ CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE, “The Troubled Asset Relief Program: Report on Transactions Through December 31, 2008”, Relatório do Congressional Budget Office, Washington D.C., 2009.

⁴⁴ WHITE HOUSE, “Fact Sheet on the Financial Crisis Responsibility Fee”.

Quanto à incidência objectiva, este tributo incide sobre o montante do activo da instituição, do qual se subtrai o montante dos capitais classificados como Tier 1 (o capital social e as reservas declaradas)⁴⁵ e dos depósitos segurados. A taxa incide pois sobre o passivo remanescente (*covered liabilities*).

Quanto à taxa esta seria de 0,15%. O tributo seria cobrado pelo *Inland Revenue Service* e as receitas acresceriam ao orçamento federal com vista à redução do défice.

Esta proposta limita temporalmente este tributo – que deve durar no mínimo 10 anos, sendo que a taxa se manterá em vigor se, findo esse período, o prejuízo do TARP não estiver recuperado.

2. O tributo alemão

Em Dezembro de 2010 com a Lei sobre a Restruturação (*Restrukturierungsgesetz*) e a Lei sobre o Fundo de Restruturação, o legislador alemão criou um tributo sobre o sector bancário, com entrada em vigor em 2011. O objectivo deste tributo é defender a estabilidade do sistema financeiro através da intervenção em bancos sistemicamente relevantes. Entende-se também que a proposta de tributar o sector financeiro para criar um fundo resolve questões de risco moral, uma vez que os custos são suportados pelo sector financeiro.⁴⁶

Quanto à incidência subjectiva, a contribuição aplica-se a todas as instituições de crédito conforme definidas na secção 1 (1) da Lei sobre a Banca (*Gesetz über das Kreditwesen*). Esta disposição define instituições de crédito com relação à prática de actividades bancárias (por exemplo, aceitar depósitos, conceder empréstimos, descontar letras, dar garantias). A secção 2 dessa mesma lei delimita negativamente o âmbito de aplicação – instituições como o Banco Central, agências de gestão da dívida pública, sociedades de capital de risco, fundos públicos de segurança social, casas de penhores, o Banco de desenvolvimento alemão, não estarão sujeitas à contribuição. As seguradoras também não figuram entre as instituições sujeitas.

⁴⁵ Como resulta dos acordos de Basileia II e III. *Vide* pontos 49(i) e 52 respectivamente.

⁴⁶ DEUTSCHE BUNDESBANK, “Fundamental Features of the German Restructuring Act,” 60.

Quanto à incidência objectiva, o tributo tem duas componentes – uma incide sobre parte do passivo, o passivo total excluindo:

- obrigações para com os clientes, excluindo títulos ao portador;
- direitos de participação nos lucros detidos há mais de 2 anos;
- reservas;
- capital social.

Se o passivo sujeito a tributação for inferior a 300 milhões €, então não há lugar ao pagamento de qualquer contribuição sobre esta componente.

A taxa que incide sobre o passivo tributável é progressiva. No escalão entre os 300 milhões € e os 10 mil milhões € a taxa é de 0,02%; entre 10 mil milhões e 100 mil milhões € a taxa é de 0,03%; entre 100 mil milhões e 200 mil milhões € a taxa é de 0,04%; entre 200 mil milhões e 300 mil milhões € a taxa é de 0,05%; para cima de 300 mil milhões € de passivo sujeito a taxa aplicável é de 0,06%.

A outra componente abrange o valor dos derivativos, que são tributados proporcionalmente à taxa de 0,0003%.

A contribuição que cada banco terá de pagar encontra-se limitada. No máximo, uma instituição de crédito pagará o equivalente a 20% dos seus lucros anuais – no mínimo, ainda que não tenha lucros, pagará 5% do valor da contribuição.

As receitas deste tributo revertem a favor do Fundo de Reestruturação, que tem um montante alvo de 70 mil milhões €. Nos primeiros três anos de vigência as receitas totalizaram 1,8 mil milhões €. ⁴⁷

Se o organismo gestor do fundo (a Agência para a Estabilização dos Mercados Financeiros) precisar de fundos adicionais pode impor contribuições especiais, podendo libertar desta obrigação instituições determinadas (se a cobrança de tal contribuição ameaçar a sustentabilidade desse banco). ⁴⁸

⁴⁷ Claudia BUCH – Björn HILBERG – Lena TONZER, “Taxing banks: an evaluation of the German bank levy,” *Deutsche Bundesbank Discussion Paper*, 38/2014 (2014) 4.

⁴⁸ DEUTSCHE BUNDESBANK, “Fundamental Features of the German Restructuring Act,” 73.

3. *Taxe de risque systémique*

A taxa sobre o risco sistémico foi introduzida em França pelo art.º 42 da Lei n.º 2010-1657 de 29 de Dezembro de 2010. Esta disposição adicionou o art.º 235 ter ZE ao *Code Général des Impôts*, que estabelece uma tributação do risco sistémico.

Quanto ao âmbito subjectivo, este tributo abrange as entidades de crédito, empresas gestoras de mercados financeiros, aderentes de câmaras de compensação, as sociedades financeiras de holdings e ainda outros tipos de sociedades sujeitas ao controlo da Autoridade de Controlo Prudencial e de Resolução, excluindo-se as entidades cujos requisitos mínimos de capital sejam inferiores a 500 milhões € e ainda a Agência Francesa de Desenvolvimento. Os requisitos mínimos de capital são definidos, no caso das entidades de crédito, por despacho do Ministro da Economia.⁴⁹

Quanto ao âmbito objectivo, a contribuição incide sobre o montante de capital regulatório mínimo, conforme determinado pela Autoridade de Controlo Prudencial e de Resolução.⁵⁰

Quanto à taxa, esta varia consoante o ano em que seja devida: 0,329 % para 2015; 0,275 % para 2016; 0,222 % para 2017; 0,141 % para 2018.⁵¹ A Lei n.º 2014-1655 de 29 de Dezembro de 2014 veio revogar esta taxa a partir de 2018, tendo em conta que o fundo de resolução europeu afasta os riscos de uma resolução bancária para os contribuintes.⁵²

Esta taxa gerou receitas de 900 milhões € em 2013 para o Orçamento geral da França.⁵³

⁴⁹ Art.º L511-11 e L511-41-2 do *Code monétaire et financier*.

⁵⁰ SULLIVAN & CROMWELL LLP, “Bank Levies in the UK, France and Germany – a comparison of the new levies on banks,” *Sullivan & Cromwell LLP*, 6 de Maio de 2011, <http://www.sullcrom.com/siteFiles/Publications/SC_Publication_Bank_Levies_in_the_UK_France_and_Germany.pdf>.

⁵¹ Vide art.º 235 ter ZE/III(I) do *Côde Général des Impôts*.

⁵² Solenn POULLENNEC, “La taxe systémique payée par les banques ne disparaîtrait qu’en 2019,” *L’AGEFI*, 13 de Novembro de 2014, <<http://www.agefi.fr/articles/la-taxe-systemique-payee-par-les-banques-ne-disparaîtrait-qu-en-2019-1338392.html>>.

⁵³ Solenn POULLENNEC, “La taxe systémique payée par les banques ne disparaîtrait qu’en 2019”.

4. *UK Bank levy*

O Governo britânico aprovou uma contribuição sobre o sector bancário em 2010, para entrar em vigor em 2011, que é regulada pelo *Finance Act* de 2011.

Quanto ao âmbito subjectivo, esta contribuição incide sobre as entidades bancárias, incluindo as caixas económicas.

Quanto ao âmbito objectivo, a *levy* incide sobre o passivo relevante, que será o total do passivo com uma série de exclusões: o capital de Tier 1, depósitos segurados, certos negócios de seguros, reservas para a reavaliação de activos, obrigações fiscais, contribuições para pensões, dinheiro de clientes, obrigações relativas à emissão de notas, obrigações para o fundo de garantia de depósitos, contratos de recompra de dívida soberana e ainda activos líquidos de elevada qualidade.⁵⁴

As instituições com menos de 20 mil milhões £ de passivo relevante não serão tributadas.

Quanto à taxa, esta tem vindo a ser alterada sucessivamente – até agora já houve 8 alterações à taxa.⁵⁵ Desde 1 de Abril de 2015 a taxa é de 0,21%. Há aqui ainda que referir que o passivo com maturidade superior a 1 ano está sujeito a uma taxa reduzida, equivalente a metade da taxa normal (0,105%).

As receitas deste tributo vão para o orçamento geral. Em 2011, no primeiro ano de implementação, geraram 1,8 mil milhões £, cerca de 700 milhões £ abaixo da previsão orçamental.⁵⁶

⁵⁴ KPMG, “Proposed bank levies – comparison of certain jurisdictions – Edition IX”, <<http://kpmglaw.no/document-file2804>>, 11-12.

⁵⁵ DELOITTE, “Increase in bank levy rates”, *Deloitte*, acedido a 27 de Junho de 2015, <<http://www.ukbudget.com/2015-measures/increase-in-bank-levy-rates.aspx>>.

⁵⁶ Harry WILSON, “Bank levy to raise £1.4bn less than hoped”, *The Telegraph*, 5 de Dezembro de 2012, <<http://www.telegraph.co.uk/finance/news-bysector/banksandfinance/9725394/Bank-levy-to-raise-1.4bn-less-than-hoped.html>>, acedido a 27 de Junho de 2015.

5. O regime português

a) Contribuição sobre o sector bancário

A contribuição sobre o sector bancário foi introduzida entre nós pela Lei n.º 55-A/2010 de 31 de Dezembro, o Orçamento de Estado para 2011. A contribuição foi implementada, originariamente, com o fim de redução do défice. Como nos diz o Relatório do Orçamento de Estado para 2011, a contribuição tem «o propósito de aproximar a carga fiscal suportada pelo sector financeiro da que onera o resto da economia e de o fazer contribuir de forma mais intensa para o esforço de consolidação das contas públicas e de prevenção de riscos sistémicos».^{57 58}

O art.º 141 da Lei n.º 55-A/2010, que implementou o Regime que cria a contribuição sobre o sector bancário (em diante, RCSB), foi regulamentado pela Portaria 121/2011 de 30 de Março, que hoje consolida o essencial do regime da contribuição.

Quanto à incidência subjectiva, esta contribuição incide sobre as instituições de crédito com administração efectiva em Portugal, e ainda sobre filiais e as sucursais de entidades de crédito não residentes. O art.º 2/2 do RCSB e o art.º 2/2 da Portaria remetem a definição de instituição de crédito para os art.º 2 e 13 do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (doravante, RGICSF), que foram entretanto revogados pelo Decreto-Lei n.º 157/2014 de 24 de Outubro. Contudo, o Regulamento UE n.º 575/2013 de 26 de Junho de 2013, no seu art.º 4/1/1) define instituições de crédito como «uma empresa cuja actividade consiste em aceitar do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis e em conceder crédito por conta própria».⁵⁹

⁵⁷ MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA, *Relatório do Orçamento de Estado para 2011*, Lisboa: Ministério das Finanças e da Administração Pública, 2010, 73.

⁵⁸ Quanto à aproximação da carga fiscal suportada pelo sector financeiro, Celeste Cardona lembra que o sector financeiro e segurador foi responsável por 29% e 33% do montante de imposto cobrado em sede de IRC em 2007 e 2008 – Celeste CARDONA, “Contribuição extraordinária sobre o sector bancário,” *Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal* 4/1 (2011) 98.

⁵⁹ Note-se que a versão anteriormente vigente do art.º 2 do RGICSF continha a mesmíssima definição.

Quanto à incidência objectiva, a contribuição baseia-se em dois elementos. O primeiro elemento é o passivo, deduzidos os fundos próprios de base (capital Tier 1) e complementares (Tier 2) e os depósitos cobertos pelo Fundo de Garantia de Depósitos. Devem-se descontar aqui ainda passivos associados ao reconhecimento de responsabilidades por planos de benefício definido, passivos por provisões, passivos resultantes da reavaliação de instrumentos financeiros derivados, receitas com rendimentos diferidos, passivos por activos não desreconhecidos em operações de titularização e outros elementos reconhecidos como capitais próprios.⁶⁰ A Portaria 77/2012 de 26 de Março veio admitir também a exclusão dos depósitos abrangidos pelo Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo, e dos depósitos na Caixa Central constituídos por Caixas de Crédito Agrícola Mútuo.

O segundo elemento sobre o qual a contribuição incide é o valor nocional dos instrumentos financeiros derivados.⁶¹

Quanto às taxas, a taxa incidente sobre o primeiro elemento da incidência objectiva é de 0,085%.⁶² A taxa aplicável ao valor dos instrumentos derivados é de 0,003%.⁶³

A receita acresce aos cofres do Estado, mas a Lei n.º 75-A/2014, de 30 de Setembro, alterou o Orçamento de Estado para 2014 de modo a permitir a transferência das receitas desta contribuição dos anos de 2013 e 2014 para o Fundo de Resolução. De notar que o art.º 226/2 da Lei n.º 83-C/2013 prevê que a transferência será feita ao abrigo do art.º 153-F/1/a) do RGICSF, que estatui que as receitas da contribuição sobre o sector bancário são receitas próprias do Fundo de Resolução.

Esta contribuição não se confunde com as contribuições para o Fundo de Resolução.

b) Contribuições para o Fundo de Resolução

O RGICSF, nos seus artigos 153-B a 153-U, regula o funcionamento do Fundo de Resolução, que tem por objecto prestar

⁶⁰ Art.º 4/1 da Portaria 121/2011.

⁶¹ Que será o valor do elemento de mercado subjacente. *Vide* nota 2.

⁶² Conforme a alteração introduzida pela Portaria 176-A/2015 de 12 de Junho.

⁶³ Conforme a alteração introduzida pela Portaria 64/2014 de 12 de Março.

apoio financeiro às medidas de resolução adoptadas pelo Banco de Portugal. Participam no Fundo as instituições de crédito com sede em Portugal, as empresas de investimento, as sucursais de instituições de crédito, as sucursais de instituições financeiras e as sociedades relevantes para sistemas de pagamentos sujeitas à supervisão do Banco de Portugal. As caixas associadas à Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo estão excluídas.⁶⁴

O Fundo tem autonomia administrativa e financeira, dispondo de recursos próprios. Os mais relevantes para este nosso trabalho são as receitas da contribuição sobre o sector bancário, as contribuições iniciais, as contribuições periódicas e as contribuições especiais dos participantes. A contribuição sobre o sector bancário já foi analisada aqui; as outras contribuições estão reguladas em diploma próprio, o Decreto-Lei n.º 24/2013, de 19 de Fevereiro.

i. Contribuições iniciais

Quanto à incidência subjectiva, estão sujeitas as entidades que participem no fundo ou venham a participar.

Para as instituições participantes, a contribuição incide sobre o passivo, do qual se retiram o montante equivalente aos fundos próprios de base complementares (o capital Tier 1 e Tier 2) e os depósitos garantidos. Do passivo a considerar devem-se excluir os mesmos elementos que excluimos aquando do cálculo da matéria tributável do primeiro elemento da contribuição sobre o sector bancário. A taxa a aplicar é de 0,005%.

Para as instituições que venham a participar, a contribuição incide sobre o montante dos capitais próprios no momento da sua constituição. Neste caso, a taxa a aplicar será de 0,05%, sendo que o montante de imposto a pagar nunca será inferior a 5000€.

A contribuição inicial é paga apenas uma vez, salvo no caso de instituições que realizem aumentos de capital não englobados nos 12 meses seguintes à sua constituição.

Estas contribuições não são devolvidas caso alguma instituição deixe de participar.

⁶⁴ Art.º 153-D RGICSF.

ii. Contribuições periódicas

Quanto à incidência subjectiva, a contribuição é devida pelas entidades participantes no Fundo de Resolução.

Quanto à incidência objectiva, esta corresponde à incidência da contribuição inicial, só que, e conforme o Aviso n.º 1/2013 do Banco de Portugal, aqui relevam os valores médios dos saldos mensais do passivo sujeito a tributação.

O método de apuramento das contribuições é regulado pelo Banco de Portugal no Aviso n.º 1/2013. O método adoptado tem como base a rácio de fundos próprios principais (Tier 1) de cada sujeito passivo, que é incorporado no “factor de ajustamento” que será depois multiplicado pela taxa: . Este factor de ajustamento () não pode ser superior a 2 ou inferior a 0,8.

Este método visa ter em consideração o risco que cada instituição representa para o sistema financeiro – como estatui o art.º 11/1 do Decreto-Lei n.º 24/2013, «a taxa a aplicar para o apuramento das contribuições periódicas pode ser ajustada em função do perfil de risco de cada instituição participante, tendo em conta a sua situação de solvabilidade». Actualmente, a taxa base é de 0,015%.⁶⁵

Estas contribuições são pagas anualmente, e não são devolvidas caso alguma instituição cesse a sua participação.

iii. Contribuições especiais

Quando o Fundo de resolução não tiver fundos suficientes para financiar determinada medida de resolução, então a diferença entre os custos de tal medida e os recursos do fundo será imputada, a título de contribuição especial, às instituições que fazem parte do Fundo. Esta imputação será feita em proporção com a participação de cada instituição no fundo (quanto maior o montante de contribuições periódicas que tenha pago, maior será o montante que deverá pagar a título de contribuição especial).

A comissão directiva do Fundo de Resolução pode dispensar uma instituição participante de pagar a contribuição se assumirem um “compromisso irrevogável de pagamento”, ou seja, se constituírem um penhor financeiro com direito de disposição a favor do Fundo.⁶⁶

⁶⁵ Instrução n.º 33/2014 do Banco de Portugal.

⁶⁶ Art.º 18 n.º 4 e 5 do Decreto-Lei n.º 24/2013, de 19 de Fevereiro.

Se o Fundo conseguir recuperar, no todo ou em parte, o apoio financeiro concedido no decurso da aplicação de medidas de resolução, então o montante excedentário será restituído às instituições participantes na medida da respectiva contribuição especial.

Se a instituição não tiver capacidade para pagar a contribuição por falta de solvabilidade, então não será obrigada a contribuir, mas poderá ser obrigada a pagar nos dois anos subsequentes, se entretanto a sua situação de solvabilidade melhorar.

c) Algumas observações sobre o regime português

O regime português é então composto por uma contribuição sobre o sector bancário e contribuições para o fundo de resolução. Aquando da introdução da contribuição sobre o sector bancário, era claramente um imposto (na medida em que as receitas não estavam consignadas a qualquer espécie de fundo ou instituição). Hoje as coisas não são assim tão claras. Parece que hoje constituem contribuições financeiras, que «têm por base uma contraprestação de natureza grupal, na medida em que constituem um preço público, operando assim à maneira das clássicas taxas, a pagar pelo conjunto dos regulados à respectiva entidade ou agência de regulação»,⁶⁷ sendo que se poderá discutir qual a prestação concedida pelo Fundo de Resolução. Na medida em que a incidência subjectiva desta contribuição é menos abrangente do que a incidência da contribuição para o Fundo de Resolução e que revertem ambas para o mesmo fundo, podemos considerar que esta última consome, para efeitos de contraprestação, a contribuição sobre o sector bancário. O Preâmbulo do Decreto-Lei n.º 24/2013, de 19 de Fevereiro diz que as contribuições para o Fundo de Resolução devem ser vistas como um seguro obrigatório, um seguro contra o risco sistémico. Se de facto funciona ou não, veremos mais adiante.

Uma nota que se deve aqui fazer é precisamente a respeito da sobreposição entre estas duas contribuições. De facto, estamos perante duas contribuições, desenhadas com base nos mesmos princípios, com bases de incidência muito semelhantes (a contribuição sobre o sector bancário abrange o valor notional dos derivativos), que abrangem tendencialmente os mesmos sujeitos (as contribui-

⁶⁷ José Casalta NABAIS, *Direito Fiscal*, Coimbra: Almedina, 2014, 54.

ções para o Fundo de Resolução têm aqui maior amplitude) e que reverterem a favor do mesmo Fundo.

Uma importante diferença subjaz no método de cálculo do tributo que, para as contribuições para o Fundo de Resolução, têm em conta a solvabilidade da instituição na determinação da taxa.

VI. Análise dos vários sistemas

Procedemos agora ao teste dos vários sistemas face às potencialidades que identificámos no ponto IV, ou seja, determinamos se cada tributo:

- desincentiva comportamentos potenciadores do risco sistémico;
- protege as finanças públicas face a situações de crise futuras;
- está ligado a um fundo de resolução e a critérios para o seu acesso;

Analisaremos adicionalmente se cada tributo constitui ou não uma verdadeira internalização dos custos de apoio ao sector financeiro.

Financial Crisis Responsibility Fee. Quanto à *Financial Crisis Responsibility Fee*, não podemos considerar que esta contribuição desincentive comportamentos potenciadores do risco sistémico. Na medida em que se trata de uma abordagem *ex post* não se afigura muito adequada a prevenir seja o que for. Contudo, realça Page, como a taxa exclui do seu âmbito objectivo o capital próprio, corrigiria a tendência dos sistemas fiscais para favorecer o endividamento. Ademais, pode ter o efeito de desincentivar os bancos a crescer desmesuradamente, visto que a taxa se aplica apenas a partir de 50 mil milhões \$ de activos.⁶⁸

Podemos considerar que esta tributação não protege adequadamente as finanças públicas. Se é certo que recuperará o prejuízo tido com a intervenção no sector financeiro, o facto de surgir *ex post* e de acrescer ao Orçamento geral implica que não se constitui nenhuma reserva financeira que os Estados poderão usar em tempo de crise.

⁶⁸ Richard PAGE, “Foolish Revenge or Shrewd Regulation? Financial-Industry Tax Law reforms proposed in the wake of the financial crisis,” 208-209.

Como não está ligado a nenhum fundo de resolução nem é acompanhado por um enquadramento de acesso a fundos públicos, não aborda o problema do risco moral. Quanto ao aspecto de internalização dos custos, o TARP concedeu auxílios importantes ao sector automóvel (que não é abrangido pela *fee*), e também a pequenas instituições financeiras que não são abrangidas pela contribuição.⁶⁹

O tributo alemão. Buch, Hilberg e Tonzer levaram a cabo um estudo sobre os efeitos do tributo alemão. Analisando o sector bancário germânico a partir de dados do respectivo banco central, fazem três descobertas essenciais: a esmagadora maioria dos bancos (77%) não está sujeita a este tributo; aumentou a procura de depósitos por parte dos bancos sujeitos, os quais aumentaram as taxas que oferecem pelos depósitos; reduziu o total de crédito concedido pelas instituições sujeitas.⁷⁰

Isto sugere que o regime alemão tem alguma eficácia no que concerne ao desincentivo de comportamentos arriscados. Mas, antes de prosseguirmos na análise dos regimes europeus, devemos fazer uma referência a outro estudo empírico: o trabalho de Devereux, Johannesen e Vella.⁷¹ Estes autores analisaram os efeitos dos tributos europeus sobre o sector bancário no que concerne ao risco, designadamente o risco do financiamento (medido pela rácio capital próprio – activos) e o risco do portefólio e descobriram que a taxa levou os bancos a aumentar o peso do capital próprio, mas também a aumentar o risco dos seus activos. Dividindo depois a amostra entre bancos com rácios de capital baixos (bancos arriscados) e bancos com rácios de capital elevados (bancos seguros), chegaram à conclusão que «enquanto os bancos seguros aumentaram mais as suas rácios de capital próprio – activos em resposta às taxas, apenas os bancos arriscados aumentaram o risco dos seus activos de modo que enquanto os bancos seguros reduziram consideravelmente o ris-

⁶⁹ SPECIAL INSPECTOR GENERAL FOR THE TROUBLED ASSET RELIEF PROGRAM, “TARP and SBLF: Impact on Community Banks”, Office of the Special Inspector General for the Troubled Asset Relief Program, Estados Unidos, 25 de Abril de 2012.

⁷⁰ Claudia BUCH – Björn HILBERG – Lena TONZER, “Taxing banks: an evaluation of the German bank levy”, 24, 28 e 32.

⁷¹ Michael DEVEREUX – Niels JOHANNESSEN – John VELLA, “Can taxes tame the banks? Evidence from European bank levies”, *Oxford University Centre for Business Taxation Working Paper* 13/25 (2013).

co total, o mesmo não sucedeu em relação aos bancos arriscados».⁷²

Assim, apesar de o regime alemão estar desenhado de forma a desincentivar a alavancagem, é preciso ter em conta que isso pode originar um desvio do risco do lado do passivo para o lado do activo – neste aspecto cremos que é relevante a componente do valor dos derivativos.

O regime alemão é um regime de taxa progressiva que, se se adapta ao desincentivo para a formação de bancos “too big to fail”, deixa de lado a esmagadora maioria dos bancos alemães, 77%, que podem criar um problema de “too many to fail”.

Quanto ao efeito protector sobre as finanças públicas, temos de ter em conta que a Alemanha, entre 2008 e 2013, gastou 66,17 mil milhões € só em medidas de recapitalização (na compra e garantia de activos tóxicos gastou ainda mais, 79,97 mil milhões €).⁷³ Se a expectativa é a de constituir um fundo de 70 mil milhões € com uma contribuição cujas receitas anuais variam entre os 520 e 690 milhões €⁷⁴, então a medida não é suficiente para pôr de lado intervenções com os dinheiros públicos. Em primeiro lugar, a manter-se este nível de receitas, nem daqui a cem anos o fundo está completamente capitalizado. Em segundo lugar, ainda que estivesse capitalizado, não é suficiente para cobrir necessidades de alívio de activos tóxicos.

A respeito da insuficiência do fundo, o tributo alemão prevê também a imposição de contribuições especiais – ora, numa situação de choque sistémico, não teremos apenas um banco com problemas, mas o sector bancário como um todo. A noção de mutualização dos custos resulta bem face a choques idiossincráticos – um banco enfrenta problemas, os outros ajudam. Face a choques sistémicos, o mais provável é que acabemos com uma situação semelhante à descrita por Aghion, Bolton e Dewatripont⁷⁵, e em vez de um banco em situação de insolvência ou quase insolvência, teremos vários bancos nessa situação. Face a essa falta de disponibilidade, o

⁷² Michael DEVEREUX – Niels JOHANNESSEN – John VELLA, “Can taxes tame the banks? Evidence from European bank levies”, 23.

⁷³ Estatísticas da Comissão Europeia, disponíveis em <http://ec.europa.eu/competition/state_aid/scoreboard/amounts_used_2008-2013.xls>.

⁷⁴ Claudia BUCH – Björn HILBERG – Lena TONZER, “Taxing banks: an evaluation of the German bank levy,” 4.

⁷⁵ Phillipe AGHION – Patrick BOLTON – Mathias DEWATRIPONT, “Contagious bank failures in a free banking system”.

Estado seria forçado a intervir, seja com injeções de capital, seja através de empréstimos.

O fundo alemão está ligado a um fundo de resolução e estabelece critérios para o seu acesso, evitando assim a noção de que aqueles são “fundos de salvamento” e o risco moral subsequente.

Quanto ao último aspecto, se o tributo alemão internaliza os custos (neste caso, os outros bancos, que beneficiariam de uma redução no risco sistémico), devemos notar que quem paga a contribuição especial no caso de insuficiência do fundo de resolução são os bancos solventes (ou seja, aqueles que adoptaram um comportamento prudente, enquanto o beneficiário seria o banco insolvente – ou os respectivos credores – que acumulou os riscos), e ainda que os bancos pequenos, não sujeitos a tributação, também receberam ajuda. Assim, o tributo alemão só parcialmente internaliza os custos.

Taxe de risque systémique. Quanto ao desincentivo à assunção de riscos sistémicos, a taxa francesa tem algumas particularidades: em vez de incidir sobre o passivo, ou sobre o activo com dedução de determinados passivos, incide sobre o montante dos requisitos mínimos de capital. Na medida em que os requisitos mínimos de capital serão tanto maiores quanto maior o risco da instituição, parece uma medida apropriada para incentivar as instituições a modificar o seu perfil.

Quanto à protecção das finanças públicas, considerando que as receitas crescem ao Orçamento geral do Estado, não se constitui nenhuma reserva que permita afastar intervenções posteriores. Mais, considerando que a França gastou, entre 2008 e 2013, 25 mil milhões € na recapitalização de instituições financeiras,⁷⁶ considerando que a receita obtida pela taxa foi de 900 milhões €⁷⁷ em 2013 e considerando que a taxa expira em 2019, esta taxa não conseguirá recuperar os custos que o Estado francês teve com recapitalizações.

Não aborda o risco moral na medida em que não impõe requisitos de acesso aos fundos públicos. Não internaliza totalmente os custos na medida em que é insuficiente para recuperar os gastos do Estado francês com os apoios ao sector financeiro.

⁷⁶ Estatísticas da Comissão Europeia, disponíveis em <http://ec.europa.eu/competition/state_aid/scoreboard/amounts_used_2008-2013.xls>.

⁷⁷ Solenn POULLENNEC, “La taxe systémique payée par les banques ne disparaîtrait qu’en 2019”.

UK Bank levy. Quanto ao desincentivo de comportamentos de risco, o *bank levy* britânico adopta duas taxas diferenciadas, privilegiando formas de financiamento menos voláteis.

Não protege as finanças públicas na medida em que acresce ao Orçamento, e em termos de receitas está muito longe dos 100 mil milhões € que o Reino Unido gastou em recapitalizações entre 2008 e 2013.⁷⁸

Não aborda o risco moral porque não está ligado a um fundo de resolução nem define critérios de acesso ao apoio público.

Internaliza os custos apenas parcialmente, visto que é insuficiente para recuperar os gastos, e porque exclui as pequenas instituições.

O regime português. Tendo em conta as similitudes da contribuição sobre o sector bancário e das contribuições para o fundo de resolução, trataremos aqui unitariamente do regime português.

Quanto ao primeiro ponto, o regime português desincentiva comportamentos de risco na medida em que as entidades com maior proporção de capital próprio serão menos tributadas, e desincentiva também o uso de derivativos (uma vez que estes são tributados pela contribuição sobre o sector bancário).

Quanto à protecção das finanças públicas, este fundo já teve oportunidade para manifestar a sua utilidade no recente caso BES. Face aos problemas de uma instituição financeira que requeria 4,9 mil milhões €, o Fundo detinha apenas 377 milhões €, ⁷⁹ sendo que em 2014 recebeu 35,2 milhões € de contribuições periódicas e 160,1 milhões € relativos à contribuição sobre o sector bancário.⁸⁰ O Estado teve de intervir com um empréstimo de 3,9 mil milhões €.⁸¹ Se assumirmos receitas próprias anuais de 195,3 milhões € (contribuições periódicas mais as contribuições sobre o sector bancário), só após 25 anos de operação é que o Fundo conseguiria lidar com um caso BES. Mas ainda antes do caso BES, entre 2008 e 2013, o Estado contribui com 7,85 mil milhões € para a recapitalização de instituições financeiras. É certo que a lei prevê as contribuições extraordinárias, mas, repetimos, o uso destas contribuições é contra-

⁷⁸ Estatísticas da Comissão Europeia, disponíveis em <http://ec.europa.eu/competition/state_aid/scoreboard/amounts_used_2008-2013.xls>.

⁷⁹ FUNDO DE RESOLUÇÃO, “Relatório e Contas de 2014”, Lisboa: 2015, 15.

⁸⁰ FUNDO DE RESOLUÇÃO, “Relatório e Contas de 2014”, 14.

⁸¹ FUNDO DE RESOLUÇÃO, “Relatório e Contas de 2014”, 16.

producente no contexto de choques sistémicos.⁸²

Quanto ao risco moral, este é mitigado pela existência de um fundo com requisitos de acesso estabelecidos na lei e que envolvem consequências para a instituição.

Quanto à internalização dos custos, vimos já que está longe de estar completa, dada a insuficiência do fundo. Contudo o regime previsto para as contribuições para o Fundo de Resolução aproxima-se mais de uma internalização dos custos do que os outros regimes analisados, porquanto ajusta a taxa ao risco individual que cada instituição apresenta. De notar também que as pequenas instituições financeiras (que comportam riscos) não estão isentas – embora as caixas de crédito agrícola mútuo contribuam através da contribuição sobre o sector bancário.

VI. Conclusões

Concluimos que, apesar das potencialidades teóricas de uma tributação do risco sistémico, a via tributária deixa muito a desejar na abordagem aos problemas trazidos pelo apoio estatal ao sector financeiro.

A internalização dos custos que esta tributação visa conseguir é sempre imperfeita. Uma internalização dos custos requer uma imputação individualizada do risco que cada instituição representa e dos custos do seu fracasso. Não só é difícil calcular esse risco, como uma correcta internalização dos custos pressupõe que os custos se verifiquem – *i.e.*, que a instituição esteja em crise. A partir do momento em que os custos se concretizem será impossível imputá-los ao agente, porque este está insolvente.

Tentar imputá-los ao sector como um todo poderia ser uma alternativa, não fossem dois problemas essenciais: primeiro, o sector como um todo pode estar com problemas, e tentar essa imputação *ex post* levaria ao agravamento da situação; segundo, leva a que instituições que não causaram esses custos, porque, por exemplo, foram mais prudentes nos seus investimentos, paguem pelos danos de outros.

O financiamento que os fundos de resolução têm, quando os há, são insuficientes para atender a crises sistémicas, deixando a factura das crises bancárias para os Estados e para os contribuintes em geral.

⁸² Vejam-se as observações que fizemos a respeito do mesmo instituto do regime alemão.

Bibliografia

- ACHARYA, Viral – YORULMAZER, Tanju. “Too many to fail – an analysis of time inconsistency in bank closure policies”, *Journal of Financial Intermediation* 15, n.º 1 (2007): 1-31.
- ADAMCZYK, Guillaume – WINDISCH, Bernhard. “State aid to European banks: returning to viability”, *Competition State Aid Brief*, n.º 1 (2015).
- AGHION, Phillipe – BOLTON, Patrick – Mathias Dewatripont. “Contagious bank failures in a free banking system”, *European Economic Review* 44, n.º 4-6 (2000): 713-718.
- BASTO, Inês Caria Pinto – CARVALHO, Mafalda Almeida. “O novo regime de intervenção correctiva, administração provisória, resolução e liquidação das instituições de crédito”, *Actualidad Jurídica Uriá Menéndez* 33 (2012): 99-104.
- BIXTER, Michael – LUHMANN, Christian. “Shared losses reduce sensitivity to risk: A laboratory study of moral hazard”, *Journal of Economic Psychology* 42 (2014): 63-73.
- BRETON, Régis – PINTO, Caroline – WEBER, Pierre-François. “Banks, moral hazard and public debts”, *Banque de France: Financial Stability Review*, n.º 16 (2012): 57-70.
- BUCH, Claudia – HILBERG, Björn – TONZER, Lena, “Taxing banks: an evaluation of the German bank levy”, *Deutsche Bundesbank Discussion Paper*, 38 (2014).
- CARDONA, Celeste, “Contribuição extraordinária sobre o sector bancário,” *Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal* 4/1 (2011) 81-112.
- CLAESSENS, Stijn – RATNOVSKI, Lev, “What is Shadow Banking?”, *IMF Working Paper*, 14/25 (2014).
- COFFEE, John, “What went wrong? An initial inquiry into the causes of the 2008 financial crisis”, *Journal of Corporate Law Studies* 9/1 (2009) 1-22.
- COMISSÃO EUROPEIA, “Facts and figures on State aid in the EU Member States”, Commission Staff Working Paper, COM (2012) 778 final, (2012).
- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE, “The Troubled Asset Relief Program: Report on Transactions Through December 31, 2008”, Relatório do Congressional Budget Office, Washington D.C., 2009.

- DELOITTE, “Increase in bank levy rates”, *Deloitte*, acedido a 27 de Junho de 2015, <<http://www.ukbudget.com/2015-measures/increase-in-bank-levy-rates.aspx>>.
- DEUTSCHE BUNDESBANK, “Fundamental Features of the German Restructuring Act”, *Deutsche Bundesbank Monthly Report* 63/6 (Junho 2011) 59-75.
- DEVEREUX, Michael – JOHANNESSEN, Niels – VELLA, John, “Can taxes tame the banks? Evidence from European bank levies”, *Oxford University Centre for Business Taxation Working Paper* 13/25 (2013).
- FINANCIAL CRISIS INQUIRY COMMISSION, *The Financial Crisis Inquiry Report*, Washington D.C.: U.S. Government Printing Office, 2011.
- FUNDO DE RESOLUÇÃO, “Relatório e Contas de 2014”, Relatório das contas do Fundo de Resolução, Lisboa, 2015.
- FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, “A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector”, in Stijn CLAESSENS – Michael KEEN – Ceyla PAZARBASIOGLU, ed., *Financial Sector Taxation: The IMF’s Report to the G-20 and Background Material*, Fundo Monetário Internacional, 2010.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS – FINANCIAL STABILITY BOARD, “Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations – Background Paper”, Relatório para os Ministros das Finanças do G-20 e Governadores dos Bancos Centrais, 2009.
- GOODHART, Charles, “The background to the 2007 financial crisis”, *International Economics and Economic Policy*, 4/4 (2008) 331-346.
- HM REVENUE & CUSTOMS, “Bank levy rate change.” *Governo do Reino Unido*, acedido a 27 de Junho de 2015, <https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/413934/TIIN_2068_BL_rate_change_.pdf>.
- KPMG, “Proposed bank levies – comparison of certain jurisdictions - Edition IX.” KPMG, acedido a 27 de Outubro de 2015, <<http://kpmglaw.no/document-file2804>>.
- LAEVEN, Luc – VALENCIA, Fabián, “How costly are the 2007-2009 systemic banking crisis?”, in Stijn CLAESSENS – Michael KEEN – Ceyla PAZARBASIOGLU, ed., *Financial Sector Taxation: The IMF’s Report to the G-20 and Background Material*, Fundo Monetário Internacional, 2010,
- ; —, “Resolution of banking crises: the good, the bad and the ugly”, *IMF Working Paper*, WP/10/146 (2010).

- LEPETIT, Jean-François, “Rapport sur le risque systémique” Relatório para o Ministère de l’économie, de l’industrie et de l’emploi, França, 2010, disponível em <<http://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/rapports-publics/104000185.pdf>>.
- MARIATHASAN, Mike – MERROUCHE, Ouada – WERGER, Charlotte, “Bailouts And Moral Hazard: How Implicit Government Guarantees Affect Financial Stability,” 8 de Dezembro de 2014, disponível em <<http://ssrn.com/abstract=2481861>>.
- MASERA, Rainer, “Taking the Moral hazard out of banking”, *PSL Quarterly Review* 64/257 (2011) 105-142.
- MCLEAY, Michael – RADIA, Amar – RYLAND, Thomas, “Money creation in the modern economy”, *Bank of England Quarterly Bulletin* 54/1 (2014) 14-22.
- MIAN, Atif – SUFI, Amir, “The Consequences of Mortgage Credit Expansion: Evidence from the U.S. Mortgage Default Crisis”, *NBER Working Paper*, 13936 (2008).
- MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA, *Relatório do Orçamento de Estado para 2011*, Lisboa: Ministério das Finanças e da Administração Pública, 2010.
- MITCHELL, Brian Patrick, “The Moral Hazard on Modern Banking”, *Humanitas* 22/1-2 (2009) 33-39.
- MOORE, Gregory, “Solutions to the Moral Hazard Problem Arising from The Lender-of-last-resort Facility”, *Journal of Economic Surveys* 13/4 (1999) 443-476.
- NABAIS, José Casalta, *Direito Fiscal*, 7.^a ed., Coimbra: Almedina, 2014.
- NUNES, A. J. Avelãs. “Economia I – a moeda.” Aparentamentos destinados aos alunos do 5º ano da Faculdade de Direito de Coimbra, Coimbra: Serviços de Acção Social da UC, 2005.
- OFFICE OF INSPECTOR GENERAL OF THE US DEPARTMENT OF TREASURY, “Safety and Soundness: Material loss review of IndyMac Bank, FSB”, Audit report OIG-09-032, Estados Unidos, Fevereiro de 2009.
- OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY, “Derivatives”, *Office of the Comptroller of the Currency*. Estados Unidos, disponível em <<http://www.occ.gov/topics/capital-markets/financial-markets/trading/derivatives/index-derivatives.html>>, acedido a 5 de Junho de 2015.

- PAGE, Richard, “Foolish Revenge or Shrewd Regulation? Financial-Industry Tax Law reforms proposed in the wake of the financial crisis,” *Tulane Law Review* 85/1 (2010) 191-214.
- PEREIRA, Ricardo Rodrigues. “A contribuição sobre o sector bancário”, *Revista Fiscal* Maio/Junho (2011) 9-18.
- POULLENNEC, Solenn. “La taxe systémique payée par les banques ne disparaîtrait qu’en 2019,” *L’AGEFI*, 13 de Novembro de 2014, <<http://www.agefi.fr/articles/la-taxe-systemique-payee-par-les-banques-ne-disparaitrait-qu-en-2019-1338392.html>>, acedido a 27 de Junho de 2015.
- POZSAR, Zoltan – ADRIAN, Tobias – ASHCRAFT, Adam – BOESKY, Hayley, “Shadow Banking”, *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review* 19/2 (2013).
- QUELHAS, José Manuel, *Sobre as crises financeiras, o risco sistemático e a incerteza sistemática*, Tese de Doutoramento apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Coimbra, 2009.
- REINHART, Carmen – ROGOFF, Kenneth, “The Aftermath of Financial Crises”, *NBER Working Paper*, 14656 (2009).
- ROWELL, David – CONNELLY, Luke, “A history of the term “moral hazard”, *The Journal of Risk and Insurance* 79/4 (2012) 1051-1075.
- SCHWARCZ, Steven, “Systemic Risk”, *The Georgetown Law Journal* 97/1 (2008) 193-249.
- SPECIAL INSPECTOR GENERAL FOR THE TROUBLED ASSET RELIEF PROGRAM. “TARP and SBLF: Impact on Community Banks”, Office of the Special Inspector General for the Troubled Asset Relief Program, Estados Unidos, 25 de Abril de 2012.
- SULLIVAN & CROMWELL LLP, “Bank Levies in the UK, France and Germany – a comparison of the new levies on banks”, *Sullivan & Cromwell LLP*. 6 de Maio de 2011. <http://www.sullcrom.com/siteFiles/Publications/SC_Publication_Bank_Levies_in_the_UK_France_and_Germany.pdf>.
- VAUBEL, Roland, “The moral hazard of IMF lending”, *The World Economy* 6/3 (1983) 291-303.
- WHITE HOUSE, “Fact Sheet on the Financial Crisis Responsibility Fee”, Folheto informativo do Governo norte-americano, 14 de Janeiro de 2010, disponível em <http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/financial_responsibility_fee_fact_sheet.pdf>.

WILSON, Harry. “Bank levy to raise £1.4bn less than hoped”, *The Telegraph*, 5 de Dezembro de 2012, disponível em <<http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/9725394/Bank-levy-to-raise-1.4bn-less-than-hoped.html>>, acedido a 27 de Junho de 2015.

