

# NOTAS ECONÓMICAS

NÚMERO 1 / ABRIL '93 / PREÇO 1.500\$00 / ISSN 0872-4733

**J. J. TEIXEIRA RIBEIRO** A TRIBUTAÇÃO DOS VALORES MOBILIÁRIOS

**MICHEL AGLIETTA** FINANCIAL GLOBALIZATION

**ALFREDO MARQUES** INCENTIVOS REGIONAIS E COESÃO

**A. J. MARQUES MENDES** THE FUTURE ENLARGEMENT(S) OF THE EEC

**JOÃO SOUSA ANDRADE** A ECONOMIA PORTUGUESA E A UEM

**PEDRO LOPES FERREIRA** AN USE OF THE MULTIATTRIBUTE UTILITY THEORY

REVISTA DA FACULDADE DE ECONOMIA DA UNIVERSIDADE DE COIMBRA



## A Tributação dos Valores Mobiliários e dos seus Rendimentos\*

**J. J. Teixeira Ribeiro** Professor jubilado da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra

1. Nos termos do respectivo Código (Decreto-Lei nº 142-A/91, de 10 de Abril), são valores mobiliários as acções, obrigações, títulos de participação e quaisquer outros valores, seja qual for a sua natureza ou forma de representação, ainda que meramente escriturais, legalmente susceptíveis de negociação num mercado organizado. Trata-se, portanto, de valores financeiros. Ora, como esta é a lição inaugural do Mestrado em Economia Financeira, pareceu-me que podia ter algum interesse versar nela a tributação dos valores mobiliários e dos seus rendimentos. Não de todos os aspectos dessa tributação, que o tempo curial não o permitia, mas dos traços mais marcantes.

O primeiro respeita à transmissão dos valores mobiliários a título gratuito, isto é, por doação, legado ou herança. Nessa transmissão incide o imposto sobre as sucessões e doações, que é progressivo e normalmente pago depois da transmissão dos bens e por quem dela beneficia. Não sucede o mesmo com a transmissão gratuita das acções e das obrigações: o respectivo imposto não é satisfeito quando elas se transmitem, e sim todos os anos pelo possuidor dos títulos, mediante uma avença de 5% sobre o respectivo rendimento.

Substitui-se de tal sorte um imposto sobre o património — aquele que incidiria sobre a doação, legado ou herança — por um imposto sobre o rendimento — que incide sobre os dividendos ou os juros.

Este imposto sucessório por avença foi criado em 1918 e, que eu saiba, é único nos sistemas fiscais do mundo. E foi criado apenas para títulos ao portador, por serem esses os que facilmente fugiam à tributação quando doados em vida ou deixados por morte. Mas porque o público pensava, e com acerto, que a avença de 5% era quase sempre mais leve do que o imposto normal, os títulos ao portador, que já eram geralmente preferidos aos títulos nominativos, passaram a sê-lo ainda mais, e daí que se ressentisse a cotação daqueles e a quantidade emitida. Não era decerto o que convinha ao Fisco, e por isso em 1958 o Código da Sisa e do Imposto sobre as Sucessões e Doações estender aos títulos nominativos o pagamento por avença.

Tal regime foi várias vezes alterado nos anos posteriores, mas a ele acabou por voltar-se. Não se julgue, porém, que com esse regime a transmissão dos títulos ficou inteiramente imune do imposto normal. É que a lei mandava juntar, na altura da transmissão, o valor dos títulos ao valor restante da doação ou da deixa hereditária, a fim de determinar a taxa do imposto que sobre este valor restante devia incidir. Isso traduzia-se em onerar indirectamente o valor dos títulos. A anomalia desapareceu em 1989, de sorte que hoje temos a transmissão deles apenas sujeita ao imposto por avença.

2. Passemos aos rendimentos dos títulos, que são dividendos e juros. Estão sujeitos aos impostos sobre o rendimento: imposto sobre o rendimento das pessoas singulares (IRS) e imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas (IRC), conforme caibam a umas ou a outras.

Mas há várias particularidades, entre elas as seguintes: os dividendos das acções cotadas em bolsa no ano a que respeitam são tributados por apenas 80% do seu valor; os dividendos e os juros de que beneficiam pessoas singulares sofrem, em princípio, a aplicação de uma das taxas liberatórias criadas pelo Código do IRS. São taxas liberatórias as taxas fixas, cada uma diferente das outras consoante as espécies de rendimentos, e que liberam do respectivo imposto. Assim, aos dividendos e juros de títulos compete uma taxa de 25%, que, sendo única, vale para qualquer montante, mas com diversas especialidades, entre as quais a de, tratando-se de títulos da dívida pública, a taxa incidir apenas sobre 80% dos juros, o que significa ficar ela reduzida a 20%. Pretendeu-se, desse modo, equiparar o imposto que incide sobre os juros da dívida pública ao imposto de 20% sobre os juros do depósito.

Assim sucede em princípio com a taxa liberatória. Pois que não sucede assim se o dono dos títulos optar por incluir os dividendos e os juros no seu rendimento global, sujeitando-os à aplicação das taxas gerais do IRS, que vão actualmente de 15%, nos rendimentos até 810 contos, a 40%, nos rendimentos superiores a 4860 contos. Pelo que é claro serem os titulares de vultosos dividendos e juros os que podem ter interesse em submetê-los à taxa liberatória. São eles os beneficiários desta.

\* Lição Inaugural do Mestrado em Economia Financeira da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra proferida em 15 de Outubro de 1992.



Tenho para mim, e já o publiquei várias vezes, que as taxas liberatórias pecam por inconstitucionais. É que, nos termos do artigo 107º da Constituição, o imposto sobre o rendimento das pessoas singulares tem de ser progressivo. Ora, se o rendimento de um contribuinte provier somente, por exemplo, de juros de depósitos, ele paga sempre 20% desses juros, quer ascendam a 2.000, 5.000 ou 10.000 contos. Paga sempre, portanto, um imposto proporcional.

Está pedida há mais de três anos a declaração de inconstitucionalidade do Código do Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares, mas o Tribunal Constitucional, não obstante esse longo período, ainda não emitiu o respectivo parecer.

3. O imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas tributa, entre outros, os lucros das sociedades e, portanto, das sociedades anónimas. Por seu turno, o imposto sobre o rendimento das pessoas singulares tributa os rendimentos dos sócios das sociedades e, portanto, os lucros que lhes são distribuídos. De modo que os dividendos ficam sujeitos a duas tributações: uma, nas mãos das sociedades, como lucros delas; outra, nas mãos dos sócios, como dividendos seus.

É o que se considera uma dupla tributação económica. Tem-se julgado esta dupla tributação ofensiva do princípio da capacidade de pagar, que está na base do nosso sistema fiscal. Daí que a lei conceda ao accionista um crédito de imposto, que começou por ser de 20% e subiu depois para 35%, e que consiste na dedução dessa percentagem ao IRC que tiver respeitado ao lucro distribuído. Deste modo atenua-se apreciavelmente a dupla tributação económica.

Há entre nós quem defenda que o crédito de imposto deve ser elevado até aos 100%, de forma a eliminar totalmente a dupla tributação. Não sou de igual parecer. Pois a dupla tributação dos dividendos não é certa, mas apenas possível. É que a sociedade anónima pode ter repercutido, no todo ou em parte, o imposto, o IRC, que incidiu sobre o lucro dela. E se o repercutiu, ou na parte em que o repercutiu, não há verdadeiramente dupla tributação. O que importa, pois, não é suprimi-la, visto ser apenas possível; o que importa é, à cautela, procurar atenuá-la.

Daí eu entender que o nosso crédito de imposto deve subir somente até à roda de 50%.

4. Também são rendimentos dos valores mobiliários as mais-valias, tributadas como tais em IRS e IRC. Consideram-se mais-valias os aumentos inesperados dos valores dos bens, tendo-se por inesperados os aumentos do valor dos bens que não foram produzidos, comprados ou conservados para vender. Só se tributam as mais-valias realizadas, e realizadas mediante a transmissão dos bens a título oneroso.

Temos aqui que distinguir as mais-valias de valores mobiliários de que beneficiam pessoas colectivas.

Quanto às primeiras, deduzem-se-lhes as menos-valias realizadas durante o mesmo período. Simplesmente, excluem-se do imposto as mais-valias das obrigações, as das unidades de participação em fundos de investimento e as das acções detidas pelo seu titular durante mais de 24 meses. As mais-valias das acções, quando tributadas, são-no à taxa liberatória de 10%.

Quanto às mais-valias de que beneficiam pessoas colectivas e, portanto, as sociedades, trata-se de mais-valias do seu activo imobilizado, constituindo ganhos que entram na determinação do lucro tributável em IRC. Só não entram quando esses ganhos, deduzidos das menos-valias realizadas, são investidos, até ao fim do segundo exercício seguinte, os elementos do activo imobilizado corpóreo.

5. Com isto ficam assinalados os traços proeminentes da tributação dos valores mobiliários e dos seus rendimentos.

Não há dúvida de que se trata de uma tributação altamente favorável: é o imposto por avença nas transmissões a título gratuito; é a taxa liberatória de 25% do imposto sobre dividendos e juros, quando a taxa do IRS vai até 40%; é a exclusão das mais-valias das obrigações e das unidades de participação em fundos de investimento; é a taxa liberatória de 10% do imposto sobre as mais-valias das acções, quando a taxa mínima do IRS é de 15%...

Tem-se em vista fomentar a colocação de capitais em títulos, assim fomentando os mercados financeiros, de que em larga medida dependem, na economia capitalista, os meios de investimento das empresas. Em face, porém, do comportamento dos nossos mercados financeiros, não parece que se tenha até agora conseguido cabalmente o objectivo. Como não parece que o regime tributário das mais-valias tenha impulsionado as especulações sobre títulos.

Alguns o temerem, mas esquecendo-se de que, à face da lei só são mais-valias os aumentos de valor de que



beneficiam especuladores ocasionais; que não são, portanto, mais-valias os aumentos de valor de que beneficiam especuladores habituais. Pois que estes são comerciantes de títulos, que incluem os ganhos com a especulação nos lucros da sua actividade comercial. Ora, se pode ser muito volumoso o comércio de títulos pelos especuladores profissionais, não parece que o possa ser o comércio de títulos pelos especuladores fortuitos. Simplesmente, só estes beneficiam de aumentos de valor considerados mais-valias, pelo que não é legítimo acusar-se o regime tributário delas de fomentar a especulação.