

## FINANÇAS

## MERCADOS

## Republicanos voltam a travar discussão da reforma financeira no Senado dos EUA

E, afinal, à terceira não foi de vez. Os membros republicanos do Senado dos Estados Unidos voltaram a bloquear a discussão do projecto de reforma da regulação financeira. A ala republicana manteve-se unida contra os Democratas, que assim não conseguiram ter o mínimo de 60 votos necessários para iniciar a discussão. No entanto, de acordo com a Bloomberg, a sessão iria prolongar-se durante a noite tentando pressionar os Republicanos, podendo haver uma alteração na votação a qualquer altura.



Volatilidade do crude está em queda, depois do máximo recorde em 2009.

## Volatilidade do crude está a recuar para o nível mais baixo em quase três anos

A volatilidade da cotação do crude está a descer para o nível mais baixo em quase três anos. A razão prende-se com os elevados stocks e o crescimento do investimento da OPEC no reforço da capacidade de produção, factores que estão a deixar o mercado menos receoso que haja escassez de petróleo. Segundo a Bloomberg, a volatilidade histórica de 50 dias do crude caiu para 23% na terça-feira, mínimo desde Julho de 2007. O máximo deste indicador, de 108%, foi atingido no início de 2009.

# Portugueses vão pagar mais do que a média europeia pelas mais-valias em bolsa

Dados revelados num estudo da associação de investidores ATM mostram que taxa de 20% é superior ao praticado na Europa, nos vários prazos.

Sandra Almeida Simões e Tiago Freire  
sandra.simoes@economico.pt

O Governo aprovou na semana passada uma proposta que introduz um regime de tributação das mais-valias bolsistas desde o início deste ano à taxa de 20%. De fora deste regime ficam os pequenos investidores que registem ganhos anuais, apurados entre a diferença das mais e menos-valias, até 500 euros. Muitas foram as vozes, dos vários quadrantes socioeconómicos do País, que se manifestaram já contra a retroactividade da tributação, reivindicando a sua inconstitucionalidade. Por sua vez, a taxa de imposto tem gerado menor contestação, até porque o Governo adiantou que a mesma estava em linha com as práticas europeias.

No entanto, de acordo com os cálculos agora efectuados pelo Diário Económico - com base no estudo da Associação de Investidores e Analistas Técnicos do Mercado de Capitais (ATM) - Portugal passa, com este novo regime, a ser o nono país com a tributação mais elevada da União Europeia. Mais. A taxa de 20% está cerca de 6 pontos percentuais acima da média de imposto

O imposto sobre as mais-valias mobiliárias varia consoante o país e, mais ainda, o período de tempo em que o país permanece na titularidade das acções.

para os restantes 26 membros, que actualmente se fixa abaixo dos 14% para as acções detidas há mais de um ano e menos de três anos.

O imposto sobre as mais-valias mobiliárias varia muito consoante o país e mais ainda consoante o período de tempo em que o investidor permanece com os títulos. A Suécia, por exemplo, está no topo dos países que mais penalizam os investidores, ao aplicar sempre uma taxa de 30%. Segue-se a Dinamarca e a Finlândia com 28% e a Alemanha e a Irlanda com 25%. Por sua vez, no extremo oposto, estão países como a Bélgica, Áustria, Bulgária, Chipre, Luxemburgo ou República Checa que não cobram qualquer imposto sobre os ganhos bolsistas, com prazo superior a um ano.

Esta análise mostra que, no resto da Europa, muitos países adoptam o regime de tributar as mais-valias conseguidas com activos detidos por pouco tempo, suavizando a tributação nos prazos mais longos. Em Portugal havia também este princípio, com uma taxa de 10% nos activos detidos a menos de um ano e isenção nos prazos mais longos.

Agora, cria-se um desfazamento ainda maior entre a reali-

dade nacional e europeia. Isto porque, muitos dos países europeus aplicam uma taxa decrescente, sendo o imposto das mais-valias calculado em função do tempo em que o investidor detém os activos. Normalmente, quanto mais tempo for, mais reduzida é a taxa aplicada, incentivando e premiando o investimento de longo prazo. Daí que, por exemplo, a média da UE para acções detidas há mais de três anos e menos de cinco anos diminua para 13,6% e para períodos superiores a cinco anos seja de 13%, o que compara com 16,2% para quem tem acções há mais de seis meses e menos de um ano. A título de exemplo, a Áustria penaliza os investidores de curto prazo com uma taxa de 43,2%, isentando os de longo prazo.

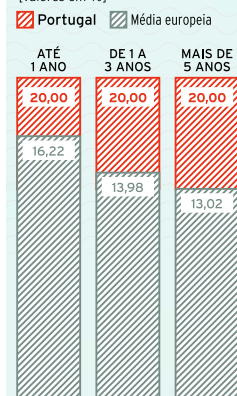
Perante este cenário, a ATM aplaude a eliminação dos dois eixos temporais, já que até agora era aplicada uma taxa liberatória de 10% às acções detidas há menos de 12 meses e isentas de tributação as acções detidas por mais de um ano (ver entrevista). No entanto, a ATM também contesta a inconstitucionalidade da retroactividade da proposta, alerta para a dupla tributação de dividendos e defende ainda um regime transitório para as novas regras. ■

## TRIBUTAÇÃO DAS MAIS-VALIAS NOS PAÍSES DA EUROPA

Com as novas regras, a taxa a aplicar em Portugal - 20% - fica acima da média europeia em todos os prazos de investimento. A tributação é tendencialmente mais baixa no sul da Europa. A taxa mais elevada é praticada na Áustria, para activos detidos por menos de um ano, mas até aí a taxa passa para zero se os activos forem detidos por mais de um ano.

## TRIBUTAÇÃO EM PORTUGAL FACE À MÉDIA EUROPEIA

A diferença aumenta consoante o prazo do investimento.  
[valores em %]



### TRÊS PERGUNTAS A...



CÁTIA DA COSTA FERREIRA

Membro da Direcção da ATM

**"Governo será confrontado com 30 questões"**

A Associação de Investidores e Analistas Técnicos do Mercado de Capitais (ATM) elaborou um estudo sobre a tributação das mais-valias mobiliárias. Cátia Ferreira resume a posição da Associação, sublinhando os aspectos positivos e negativos da taxa de imposto de 20% apresentada pelo Governo.

**Qual é o entendimento genérico da ATM sobre o novo regime?**

Há ainda questões importantes por esclarecer. Mas salientamos o desfazamento do imposto nos diferentes países membros da União Europeia, alertamos para a

inexistência de dupla tributação dos lucros e dos dividendos na maioria dos países e condenamos a constitucionalidade da retroactividade da proposta de Lei que viola a boa fé dos contribuintes.

**Contestam a taxa de 20%?**

A proposta não é descabida, mas queremos saber quais os estudos em que se fundamenta. As dúvidas, cerca de 30 questões, serão remetidas aos deputados e ao Ministério das Finanças. Para já, aplaudimos o facto de, com a nova proposta, não se penalizar de forma gravosa o investidor de curto prazo e oferecer benefícios

ao investidor de longo prazo. Essa assimetria foi eliminada. E o Governo ainda não esclareceu como serão deduzidas as perdas.

**Que alterações sugerem?**

Por um lado, o reinvestimento não deveria ser tributado. Estamos numa conjuntura de crise, pelo que era bom que esta medida tivesse um carácter meramente transitório. E mais do que tributar ou funcionar como o polícia dos contribuintes, o Governo deveria educar financeiramente os portugueses. A criação de uma "Conta investimento" é a solução que preconizamos. ■

