

# Governança internacional e imposto global<sup>1</sup>

Giorgio Romano Schutte<sup>2</sup>

## Introdução

O sistema tributário é fortemente associado à soberania nacional, tal como predomina nas relações entre os Estados a partir da Paz de Vestfália de 1648. Da mesma forma, os processos de democratização do próprio Estado tiveram no sistema de tributação o ponto de partida. Basta pensarmos no grito pela autonomia que daria origem aos Estados Unidos *‘no taxation without representation’* ou no artigo 14 da Declaração do Homem e do Cidadão, de 1789, fruto da Revolução Francesa, que deu aos cidadãos o *“direito de verificar, por si ou pelos seus representantes, da necessidade da contribuição pública, de consenti-la livremente, de observar o seu emprego e de lhe fixar a repartição, a coleta, a cobrança e a duração”*. Por esse motivo, é preciso abordar a discussão sobre um imposto global no contexto mais amplo.

Propor uma taxa global significa limitar a soberania tributária e, portanto, deve ser visto como parte da discussão sobre governança internacional e a abrangência do conceito de soberania nacional diante dos desafios colocados pelo processo irreversível da globalização em seu sentido amplo. A intensa oposição que a proposta de James Tobin, conhecida como a taxa Tobin, encontrou ao longo dos anos demonstra essa problemática muito mais que a suposta capacidade de lobby dos setores que seriam atingidos diretamente, os operadores de transações cambiais. Debater tributação internacional implica enfrentar o abismo entre a nossa capacidade de governança global, que é fraca, e a natureza internacional dos desafios que temos de enfrentar.

Este artigo pretende contribuir com essa reflexão, apresentando a evolução do debate à luz do renovado interesse em taxar fluxos financeiros internacionais, após a crise global de 2008/2009.

---

<sup>1</sup> O autor agradece os comentários e colaborações de Marcos Antonio Macedo Cintra, Pedro Silva Barros, e Rose Silva. Eventuais falhas remanescentes são, contudo, de sua inteira responsabilidade.

<sup>2</sup> Professor-Adjunto Universidade Federal do ABC (UFABC). Membro do Grupo de Análise de Conjuntura Internacional (Gacint) da USP. Bolsista IPEA.

## Histórico

O que é um imposto global? Utilizaremos aqui a definição de Landau (2004, p. 9): é um tributo que, por definição, não poderia ser cobrado por países individualmente. A tributação, como discutiremos, pode dar-se tanto a partir dos sistemas tributários nacionais, coordenada internacionalmente, a exemplo do imposto sobre valor agregado (IVA) na União Europeia, ou por intermédio de uma autoridade fiscal supranacional, como previsto no Acordo relativo à Aplicação da Parte XI da Convenção de Montego Bay a respeito da taxação da exploração do subsolo marítimo além dos limites da jurisdição nacional. Em ambos os casos ele limita a soberania fiscal a partir de um instrumento de direito público internacional.

A mais discutida proposta de imposto global foi lançada em 1972 pelo economista norte-americano James Tobin e conhecida na literatura e no debate político como “*Taxa Tobin*”. Em 1972, Tobin falou pela primeira vez da taxa em sua palestra em Princeton, publicada em 1974. O contexto era a crise do sistema do câmbio fixo de Bretton Woods e a transição para a era do câmbio flutuante. Tobin não era contra o regime de câmbio flutuante com o argumento que a internacionalização do capital já não permitia regime de câmbio fixo<sup>3</sup>. Ou seja, haveria somente duas alternativas: radicalizar para uma moeda única ou conviver com o câmbio flutuante, cuja flutuação é justamente seu principal problema. O que Tobin pretendia é atenuar a implicação da tese da ‘*trindade impossível*’, de Mundell e Fleming, pela qual seria impossível combinar livre mobilidade de capital, taxa de câmbio flutuante e uma política monetária autônoma. A taxa proposta por Tobin deveria atenuar a flutuação e com isso defender margens de uma política monetária autônoma. Ele relançou a ideia em uma palestra em 1977, publicada em 1978, ainda sem muita repercussão. Ao onerar o acesso ao mercado de câmbio para qualquer operação cambial cujo objetivo seja uma posição temporária em relação a uma moeda com fim especulativo, tornar-se-ia menos necessário aumentar as taxas de juros para defender a taxa de câmbio. O autor especifica: *‘Tax cost are margins by which money markets interest rates in two currencies can differ without provoking movements of funds’* ( In: Haq, Kaul & Grundberg, 1996, p. xii). O foco de Tobin era o ‘*short-horizon round trip*’, com efeitos negligenciáveis sobre comércio e investimentos produtivos. No fundo, a proposta pretende dourar a pílula e criar uma alternativa a

---

<sup>3</sup> Esse argumento é depois desenvolvido por Eichengreen (2000).

controles cambiais quantitativos. Em um primeiro momento Tobin falou em 1%, mas ao longo do tempo ficou claro que era irreal diante das margens com as quais o setor trabalha, que inclusive vinham se estreitando. Em uma das últimas reflexões sobre a proposta (idem, p. xvii) ele reduziu a percentagem para 0,1%, ainda muito superior aos números com os quais se trabalha hoje.

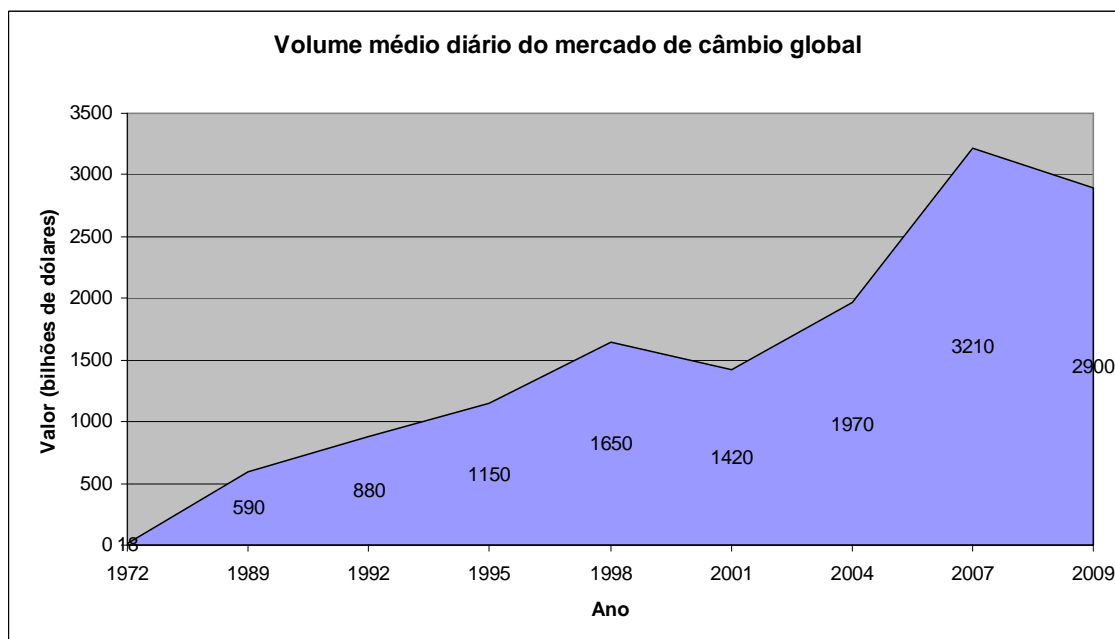
Tobin sempre considerou secundário o efeito arrecadatório (*byproduct*). Tratava-se de um tributo para incorporar ao cálculo dos operadores o custo da externalidade negativa (a volatilidade provocada pela especulação que distancia o valor da moeda de seus fundamentos). Com isso, são reduzidos os lucros esperados pelas operações especulativas diárias, sem penalizar as operações de longo prazo, que são a contrapartida das operações ligadas às necessidades da economia real, ou seja, o comércio internacional e o investimento produtivo no exterior. Portanto, seria um imposto para influenciar o comportamento dos agentes do mercado e não um imposto arrecadatório. Não há dúvida de que a proposta se refere a um imposto global, porque ela exige por sua própria natureza uma cooperação internacional envolvendo as principais praças financeiras.

Tobin nunca chegou a detalhar a operacionalização da proposta, mas deixou como sugestão que a arrecadação fosse administrada pelo Fundo Monetário Internacional (FMI). Cada membro seria obrigado a introduzir essa taxa e, junto com o Banco de Compensações Internacionais (BIS), o Fundo teria a responsabilidade de fixar percentagens, definir as modalidades que seriam objeto de taxa e exceções, por exemplo o comércio entre países com moedas não conversíveis. Do lado da administração dos fundos arrecadados, sugeriu-se delegar essa responsabilidade ao Banco Mundial.

Desde o início os argumentos contrários focaram de um lado as barreiras ao comércio e o risco de secar a liquidez nos mercados de câmbio. De outro, questionava-se a viabilidade técnica e a facilidade de evasão fiscal, transferindo as operações para praças *offshore* que não fariam parte da jurisdição do acordo. O que prevaleceu no primeiro momento, porém, foi que o assunto não entrou em pauta.

## Globalização financeira

Quando Tobin lançou a sua proposta, o mercado de transações cambiais registrava um volume de US\$ 18 bilhões por dia. Em meados dos anos 1990, quando a proposta ganhou nova visibilidade, havia aumentado para US\$ 1,3 trilhão e, em 2007, para US\$ 3,2 trilhões (dados do BIS, ver gráfico), ou seja, multiplicou-se por 180. O mercado de câmbio havia se tornando de longe o maior mercado do mundo em valores negociados e continuava não sendo objeto de tributação.



Fonte: BIS e IFSL (2009)<sup>4</sup>

O aumento explosivo das operações cambiais deu-se justamente nas modalidades não ligadas diretamente à economia real. Bem ou mal os mercados à vista acompanharam o crescimento da economia mundial, mas as demais modalidades (*forward*, *swap*, opções e contratos futuros) se deslocaram, criando sua própria dinâmica. Chesnais (1999, p. 47) calcula que, incluindo operações de *hedge* utilizadas pelos agentes da economia real para se proteger contra as incertezas do câmbio flutuante, 80% do volume de transações cambiais estariam descoladas, acumulando riqueza dentro da própria esfera financeira, na lógica da *financeirização do capitalismo mundial*, também conhecida como '*finance-led*', que permitiu uma acumulação e concentração da riqueza e renda por meio de operações não-produtivas. Maria da Conceição Tavares (*In*: Chesnais, 1999, p. 7) expressa o novo significado da retomada da proposta Tobin ao pautar '*a necessidade de*

<sup>4</sup> Observação: a queda no período de 1998 e 2001 deveu-se à introdução do Euro.

*regular e tributar os rentistas do mundo*’. E isso implicaria, de acordo com a economista, *‘uma transferência dos ricos para os pobres, um vez que a transferência que tem ocorrido desde os anos 1980 é dos pobres para os ricos*’.

O sistema de taxas flutuantes, que deu aos operadores financeiros um papel decisivo na determinação dos preços relativos das moedas, ganhou outra dimensão após a onda de liberalização dos mercados financeiros, a partir do governo Thatcher, que assumiu em 1979, inaugurando a era da globalização neoliberal. Juntou-se a isso um progresso expressivo nas tecnologias de comunicação. O resultado foi uma elevada e permanente volatilidade e instabilidade. Os efeitos desestabilizadores da globalização financeira começam a influenciar o rumo dos debates a partir da crise de México de 1994 e as demais crises financeiras que se seguem – a asiática, a russa e a brasileira, todas envolvendo bruscos e volumosos movimentações cambiais com efeitos desastrosos para a economia real dos países envolvidos. Diante dessa realidade, Chesnais (1999, p. 12) afirma que *‘Lutar pela tributação das transações nos mercados de câmbio significa afirmar a necessidade de destruir o poder do capital financeiro e de restabelecer uma regulamentação pública internacional*’. Em 1998, corroborando com essa visão, foi lançada a campanha internacional da Attac, Associação pela Tributação das Transações Financeiras em Apoio aos Cidadãos.

Ao mesmo tempo, ganhou espaço o debate crítica acerca da globalização financeira, vista como uma ameaça à soberania nacional. Boaventura dos Santos (*In*: Heller, 1999, p. 43) argumenta que a importância crescente do que o autor denomina *espaço-tempo global* implica a destruição do espaço nacional: *“O tempo instantâneo dos mercados financeiros inviabiliza qualquer deliberação ou regulação por parte do Estado”*. Os movimentos financeiros são o produto de decisões de investidores espalhados por todo o mundo. E esse tempo-espaço seria *“o mais refratário a qualquer intervenção democrática”* (idem). Assim, sempre de acordo com o autor, os mercados financeiros são uma das *“zonas selvagens do sistema mundial”*. Pela sua capacidade de rápida e instantânea de *opt-out* ela representa a principal força de erosão do contrato social organizado nacionalmente. Noam Chomsky aponta como os Estados nacionais, para se defender, antecipam as suas políticas à reação desses setores. O autor fala na existência de um *Senado Virtual*:

The "virtual senate" consists of investors and lenders. They can effectively decide social and economic policy by capital flight, attacks on currency that undermine the economy, and other means that have been provided by the neoliberal framework of the past 30 years<sup>5</sup>.

Assim, os governos se deparam com o que Chomsky caracteriza como "*dual constituency: voters, and the virtual senate*". Eles se antecipam e os setores com maior capacidade de mudar de jurisdição aumentam seu poder no processo decisório nacional. Nas palavras de Chesnais (1999, p. 60), os sistemas tributários nacionais "...se estruturaram cada vez mais em benefício dos rendimentos financeiros e deixam-se curvar ante a ameaça de fuga dos capitais". Não é toa que, no âmbito nacional, o que predominou eram políticas de abolição ou redução da taxa sobre o capital.

A globalização financeira esvaziou o princípio da territorialidade, que é a base da soberania nacional e fiscal. A tempo abriu muitas possibilidades de evitar taxa. Não seria a taxa, mas os mercados financeiros desregulamentados que esvaziaram a soberania nacional e os espaços democráticos (ver também Denys, 2008).

### **Revivendo Tobin**

Em meados dos anos noventa surgiram duas grandes contribuições ao debate sobre o que vem sendo cada vez mais chamado de Currency Transaction Tax (CTT), a taxa Tobin em novo formato. Paul Bernd Spahn, especialista em finanças públicas da Universidade de Goethe, Frankfurt, lançou a ideia de uma estrutura dual para responder ao dilema do valor da taxa. Para realmente servir de muralha contra ataques especulativos, ela deveria ser elevada, mas isso inviabilizaria o mercado de transações de câmbio. Diante disso, Spahn (1996) propôs uma taxa básica baixa ligada a um sistema de banda cambial. Quando a moeda se tornasse objeto de fortes ataques especulativos, sai por definição da banda e aí passa a valer automaticamente a taxa alta, que ele denominou "*exchange surcharge*". No mesmo ano foi publicado, com apoio do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD) e com a consultoria de

---

<sup>5</sup> Entrevista para *Outlook India* setembro 2003. Nessa entrevista Chomsky usa o exemplo do Brasil ao argumentar que o PT teve de convencer simultaneamente o povo brasileiro e o "*senado virtual*". A Carta ao povo brasileiro, lançada na véspera das eleições diante da crescente pressão do mercado financeiro em reação à possibilidade de vitória do candidato Luiz Inácio Lula da Silva, seria na realidade dirigida ao "*senado virtual*".

Barry Eichengreen, o resultado de uma ampla pesquisa coordenada por Mahbud ul Haq, Inge Kaul e Isabelle Grunberg sobre a viabilidade de uma taxa Tobin para lidar com as volatilidades nos mercados cambiais. O livro trouxe vários pontos de vista, mas argumenta que não se trata de aumentar impostos, mas de incluir o Sistema Financeiro Internacional na base de arrecadação para permitir uma melhor distribuição, justamente porque é a outra face da moeda que está erodindo essa base. Ao mesmo tempo, os problemas se tornam globais, o que justificaria tributar atividades econômicas internacionais para gerar fundos para ações intergovernamentais e supranacionais. O livro causou grande polêmica, sobretudo nos EUA, e provocou até um Projeto de Lei do Senador Roberto Dole (104<sup>th</sup> Congress, S. 1519). Dole, que foi presidente da Comissão de Finanças do Senado, era candidato republicano à presidência contra o democrata Bill Clinton em 2006, mesmo ano da publicação do livro. O objeto do PL é ilustrativo:

To prohibit United States voluntary and assessed contributions to the United Nations if the United Nations imposes any tax or fee on United States persons or continues to develop and promote proposals for such taxes or fees.

A principal questão levantada por Dole era a crítica à ONU por ter violado o princípio da soberania tributária: *“The power to tax is an attribute of sovereignty”*. A ONU não teria esse poder soberano e muito menos a autoridade legal. São citados como prova das tentativas da ONU de promover uma taxação global o Relatório de Desenvolvimento Humano de 1994, que afirmara *“it is appropriate that the proceeds of an international tax be devoted to international purposes and be placed at the disposal of international institutions”*.

Spahn, Haq, Kaul e Grunberg discutiam ainda a taxa como instrumento para influenciar o comportamento dos agentes do mercado no intuito de defender os Estados nacionais do impacto negativo da volatilidade dos fluxos. Mas na mesma época surgiu a defesa do imposto global argumentando a sua capacidade de arrecadação, não como *byproduct*, mas como objetivo e justificativa principal. Uma das primeiras defesas desta abordagem foi do presidente da França, François Mitterand, no discurso na Cúpula Social de Copenhague, em 1994. Foram justamente as várias Conferência Mundiais da ONU, cada qual com uma temática diferente, que mostravam o grau de interdependência e o déficit de governança internacional para lidar com os problemas globais. No final do

ciclo das conferências, o secretário-geral da ONU, Kofi Annan, aproveitando o simbolismo da virada do milênio, lançou os Objetivos de Desenvolvimento do Milênio (ODM) a serem atingidos em 2015 e que, no fundo, eram uma compilação das resoluções que saíram das várias Conferências da ONU da década de 1990 reorganizadas um torno de compromissos claros. Estes foram endossadas pela comunidade internacional, inclusive o objetivo oito, que estabeleceu metas para a cooperação internacional. Ou seja, pressupunha-se a existência de co-responsabilidade da comunidade internacional com o cumprimento das metas em nível nacional. Para Landau (2004, p. 7/8), o co-financiamento dos ODM seria definido como gastos públicos para objetivos comuns. Landau tinha sido convidado pelo Presidente Chirac a organizar um debate nacional na França sobre novas fontes de financiamento para o desenvolvimento internacional. Com isso, a França pretendia dar uma contribuição aos desdobramentos da conferência da ONU em Monterrey, em 2002, na qual se havia identificado a necessidade e oportunidade de descobrir novas fontes de financiamento do desenvolvimento. O relatório Landau foi a base para uma articulação mais ampla que envolvia, em um primeiro momento, os governos da França, do Brasil e do Chile, com apoio da Secretaria-Geral da ONU, à qual se juntaram em seguida Espanha, Alemanha e Argélia, conhecida como a *Ação Global contra a fome e a pobreza*. Esta articulação internacional, na qual o Presidente Luiz Inácio Lula da Silva teve um papel de destaque, também produziu um relatório elaborado por técnicos dos governos mencionados, apresentado na Assembleia Geral da ONU em setembro de 2004. Tanto o *Relatório Landau* como o *Relatório do Grupo Técnico sobre Mecanismos Financeiros Inovadores* partem do pressuposto que existe uma responsabilidade da comunidade internacional para mobilizar recursos adicionais àqueles já comprometidos da Ajuda Oficial para o Desenvolvimento (AOD), dos países doadores da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), que destinam uma parte de seu orçamento nacional a este propósito tendo como meta estabelecida pela ONU 0,7% do PIB.

O que os dois relatórios propuseram era identificar fontes ligadas a atividades que tiraram proveito do avanço da globalização. Entre as várias propostas apresentadas consta de forma marcante a taxação de fluxos financeiros de 0,01% sobre as transações cambiais. Landau enfatiza que a justificativa não é a promoção de uma redistribuição em nível global ou o combate às desigualdades gritantes existentes no mundo, porque para isso a comunidade internacional não teria ainda estabelecido mecanismos políticas



de decisão. Porém, a comunidade internacional havia se comprometido com as metas dos ODM, incluindo a necessidade de parcerias mundiais para atingi-las. Um estudo de Sachs (2005) encomendado pelo Secretário-Geral da ONU estimava a existência de um déficit de cerca de US\$ 50 bilhões ao ano para atingir as metas. O Presidente Lula assumiu junto com Chirac a co-liderança dessa iniciativa. Em várias capitais europeias esse grupo ficou conhecida como *'the Lula group'* (Lieven, 2008) por se tratar de uma extensão, para o âmbito internacional, da prioridade que havia colocado no próprio Brasil com o programa Fome Zero<sup>6</sup>. Lieven (2008, p. 326) define a convocação dos chefes de governo e Estado pelos presidentes promotores da Ação Global contra a Fome e a Pobreza, na véspera da abertura da Assembléia-Geral da ONU, em 2004, como *'.. the biggest step, thus far, toward the adoption of the CTT'*. Para centrar no argumento da capacidade e legitimidade de arrecadação da taxa global, o relatório estabelece claramente que: *"O único propósito da taxa proposta consiste em levantar recursos para o desenvolvimento, sem afetar os mercados"* (Grupo Técnico sobre Mecanismos Financeiros Inovadores, 2004, p. 34). Com os votos de 115 países, a Assembléia Geral da ONU aprovou uma resolução para estudar a taxa internacional como instrumento de financiamento do desenvolvimento.

A iniciativa foi lançada em um momento que os mercados financeiros haviam retomado a sua supremacia e no qual já havia saído da pauta a urgência de repensar a desregulamentação. Havia, portanto, uma motivação de ordem tática para dissociar a componente arrecadadora da componente disciplinadora. Isso tem uma implicação direta sobre a percentagem da taxa: ela deve ser suficientemente elevada para provocar o efeito desejado sobre os agentes. Focando na função arrecadatória, ela precisa ser justamente baixa suficiente para ter um efeito significativo sobre os mercados. Porém, considerando o volume do mercado, uma taxa pequena ainda poderia mobilizar recursos substanciais.

A proposta específica da taxa das transações cambiais, porém, não avançou, principalmente diante da absoluta resistência dos EUA e da Grã-Bretanha até para colocar o assunto em pauta.

---

<sup>6</sup> Cabe relembrar que FHC havia defendido, na segunda metade da década de 1990, em vários foros internacionais, uma taxa para controlar os fluxos de capitais de curto prazo, projetando a ideia de uma CPMF planetária (ver Braga & Cintra, 2000).

A ideia de um imposto internacional não se restringe mais à taxa Tobin ou às iniciativas modestas que saíram dos esforços de buscar mecanismos inovadores para o desenvolvimento. A própria União Europeia provocou grandes discussões entre seus Estados-membros. Ela não arrecada impostos, mas a Directiva 2006/112/EC harmoniza a tributação do IVA. A legislação é vinculante e um dos principais exemplos existentes de uma coordenação tributária supranacional. A taxa é cobrada e administrada pelas autoridades nacionais, conforme as regras uniformes estabelecidas pela legislação comunitária. Os conflitos de interpretação podem ser submetidos somente à Corte Europeia.

Outro exemplo é a *Convenção de Montego Bay de 1994 Acordo relativo à Aplicação da Parte XI*, que faz parte do regime jurídico da ONU, referente ao Direito do Mar, e que estabelece taxar a exploração em terra abaixo das águas extra-territoriais. Ela parte do seguinte:

que o leito do mar, os fundos marinhos e oceânicos e o seu subsolo que se situam para além dos limites da jurisdição nacional (adiante designados por a área), bem como os recursos da área, são património comum da humanidade (*common good of mankind*).

A exploração do subsolo nessas áreas se dá, portanto, fora da jurisdição dos Estados Nacionais, e o mecanismo proposto é que os direitos de exploração (*royalties*) ou um sistema combinado de *royalties* e de partilha sejam pagos a uma Autoridade Internacional dos Fundos Marinhos, que deverá ser organizada. Essa Autoridade deve organizar e controlar as atividades na área, particularmente com vista à gestão dos recursos. Interessante também observarmos na Seção 7, art 1, mecanismos específicos referentes aos países em desenvolvimento:

*(b) Os Estados em desenvolvimento produtores terrestres cujas economias se verifique terem sido seriamente afetados pela produção de minerais provenientes dos fundos marinhos serão assistidos pelo fundo de assistência econômica da Autoridade;*

e

*(c) Nos casos apropriados, a Autoridade prestará assistência, através do fundo, aos Estados em desenvolvimento produtores terrestres afetados, em cooperação com as instituições mundiais ou regionais de desenvolvimento existentes que tenham as infraestruturas e a experiência para executar esses programas de assistência;*

A legislação é pioneira ao estabelecer uma clara relação entre impostos globais e a existência de *‘patrimônio comum da humanidade’*, um conceito muito próximo à do bem público global (*‘global public good’*) de Kaul (2003) e do *‘post-sovereign legal principle’* de Lieven (2008, p. 326). Ela, porém, é pouco discutida, principalmente porque não entrou em vigor devido aos altos custos envolvidos em exploração do subsolo em alto-mar fora das zonas de jurisdição nacionais.

### **Crise global 2008/2009**

Sem dúvida a crise das hipotecas *subprime* e seu desdobramento mundial reforçou vários dos argumentos utilizados ao longo do tempo em favor de taxação global no contexto de regulamentação do Sistema Financeiro Internacional. Três aspectos devem ser ressaltados: a viabilidade técnica, a responsabilização do sistema financeiro e a responsabilidade social global.

Desde a década de 1990, o próprio mercado começou a se organizar de forma a minimizar os riscos nas transações cambiais, principalmente devido ao fato de as transações ocorrerem muitas vezes entre zonas horárias diferentes. Em 1990, o BIS estabeleceu o Padrão Lamfalussy com regras mínimas para estruturas de compensação que devem nortear os bancos centrais individualmente ou coletivamente ao regular *offshore netting systems* (Committee of the Group of Ten Countries, 1990). Aos bancos que não cooperam com esses sistemas pode ser negado acesso aos sistemas de pagamento nacionais. Observe que os *offshore netting systems* não podem processar as operações sem ter acesso aos sistemas nacionais de pagamento. A preocupação do BIS é com o gerenciamento dos riscos envolvidos nos sistemas de liquidação, em particular o risco sistêmico, ou seja, o risco de a falha de um ou mais participantes afetar os demais de maneira irreversível.

O crescimento exponencial dos mercados de câmbio vinha acompanhado de um desenvolvimento de tecnologia de comunicação e necessidade de mecanismos de compensação e liquidação centralizados, globais e em tempo real, com o menor risco possível, o que exige por definição o envolvimento dos Bancos Centrais das moedas negociadas. Para responder a essa demanda, nasceu, em 2000, o *Continuous Linked Settlement* (CLS), um banco de compensação e liquidação, que entrou em operação dois anos depois tendo como seus membros principais 17 bancos centrais e cerca de 70 dos principais bancos privados (Lieven, 2008). Em 2009, o CLS fazia a compensação de cerca de 80% das operações cambiais, operava com 6 instrumentos e 17 moedas (95%), sendo que o dólar, euro, libra e iene representam 77% de mercado global. A FED tem a responsabilidade de supervisionar em nome dos 17 bancos centrais que participam. Junto com o CLS opera a Swift (*Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication*) como prestadora de serviço, garantindo a comunicação *on line* entre todos os agentes envolvidos nas transações cambiais. Além disso, também presta outros serviços, como a confirmação do *netting*. Ou seja, a Swift faz a comunicação entre o CLS e os sistemas de pagamento nacionais. Nesse caso, a supervisão ficou com o governo belga, a pedido do BIS.

A razão de existir do CLS como principal plataforma de compensação *offshore* é diminuir o risco das operações. Mas ele resultou em uma centralização das operações que facilita enormemente a aplicação de uma taxa direta sobre o operador, *the dealer*.

O papel dos Bancos Centrais nos mercados de câmbio é crucial, porque são estes que emitem as moedas e por causa do efeito potencial das transações cambiais sobre a liquidez. Não faz sentido imaginar o surgimento de plataformas de compensação *offshore* paralelas sem envolvimento dos Bancos Centrais.

Ou seja, os próprios grandes bancos, dirigidos pelas regras do BIS e a atuação dos bancos centrais haviam criado a resposta às críticas sobre a inviabilidade técnica das propostas de taxação de operações cambiais. O risco de evasão fiscal tornou-se próximo de zero, porque implicaria a criação de plataformas de compensação paralelas. Portanto, basta um acordo entre os bancos centrais no âmbito do BIS a respeito da não colaboração com plataformas que praticam guerra fiscal. Seria um risco grande operar em uma câmara *offshore* que não tenha participação dos bancos centrais. E ainda Denys

(2008, p. 345) argumenta: “*Since the Central Banks control their currency they can ultimately be informed about all transacions in its currencies and monitor the trade, wherever the transactions take place.*” Sem dúvida, poderia haver uma fuga de especuladores para outros derivativos. Mas esse efeito deve ser mínimo por causa da pequena percentagem da taxa.

Essa viabilidade, ou melhor, facilidade, de implantação do imposto significa também que ela pode funcionar por fora dos sistemas de tributação nacionais e o dinheiro arrecadado não passaria pelo orçamento nacional. Seria preciso sim um instrumento de direito público internacional por meio do qual os Estados nacionais criassem uma autoridade fiscal para a qual o CLS prestaria o serviço de arrecadar o imposto. Caberia ainda definir as formas de administração e gasto dos fundos, mas sem dúvida houve um avanço enorme na primeira década do século XXI em criar as condições técnicas para implementar um imposto global. Não será esse imposto que introduzirá um paradigma de desterritorialização, porque os mercados de transações cambiais já funcionam como verdadeiros mercados globais, tornando a localização e a territorialidade irrelevantes, em termos do mercado é o mundo *offshore* por definição. Podemos pegar como exemplo a praça de Londres, o maior dos onze principais centros financeiros. Ela sozinha movimentava cerca de um terço do mercado global, mas somente em torno de seis a sete por cento a própria libra esterlina está envolvida. Alternativamente, devido a essa alta concentração de operadores e praças de negócio, pode-se responsabilizar as autoridades nacionais por coletar o imposto de uma forma coordenada e padronizada seguindo as regras e normas de um tratado internacional a respeito. A colaboração dos bancos centrais e o CLS servem para passar os dados relevantes para as autoridades fiscais. Também neste caso o imposto seria cobrado sobre o intermediário, the *dealer*, porém passaria pelo sistema de tributação nacional.

O aumento do volume e o avanço da tecnologia de compensação e liquidação provocaram uma constante diminuição dos *spreads*, que é a receita dos intermediários no atacado, não havendo cobrança de comissões, a não ser aquelas para o funcionamento dos próprios sistemas de compensação e liquidação. De acordo com Avinash Persaud, o *spread* baixou de 0,05-0,06%, no início dos anos 1990, para 0,02% em 2009<sup>7</sup>. Tomando como exemplo a percentagem sugerida por Schmidt (2008), de

---

<sup>7</sup> Dados apresentados na 2ª Reunião do Grupo de Peritos sobre taxação de fluxos financeiros realizada em Bruxelas, em 15 de janeiro de 2010.

0,005%, aumentaria o *spread* em um ponto básico, para 0,03%. O histórico do mercado demonstrou não ser provável que haja uma queda da liquidez no mercado por causa desse aumento do *spread*. Ou seja, a baixa percentagem garante ao mesmo tempo impacto negligenciável sobre a liquidez e não gera estímulos para procura de outros derivativos. Schmidt calcula que, mesmo assim, pegando como base os volumes negociados em 2007, uma taxa de 0,005% arrecadaria cerca de US\$ 33 bilhões por ano, levando em consideração uma queda no volume negociado de 14%<sup>8</sup> (Schmidt, 2008, p.14).

Nesse caso, o que a crise de 2008 fez foi reforçar ainda mais o consenso entre as autoridades a respeito da necessidade de fortalecer, regular e supervisionar os sistemas centralizados de compensação e liquidação. Inclusive estendendo-os aos outros fluxos de transações financeiras. Vale observar que as propostas dos defensores da CTT sugerem taxar todas as operações de compensação durante o dia e não somente a liquidação das operações abertas no final do dia, ou seja, as posições brutas e não líquidas<sup>9</sup>.

O segundo ponto é que a crise provocou o que o Ministro de Relações Exteriores da França, Bernard Kouchner, chamou de “*desmoralização*” do setor financeiro internacional. O ministro aproveitou a oportunidade para lançar, em maio de 2009, a proposta de montar uma Força Tarefa para defender o imposto sobre transações financeiras, no âmbito do Leading Group, o que ocorreu depois, em outubro do mesmo ano<sup>10</sup>.

No fundo estava em discussão o paradigma neoliberal, que tinha promovido uma ampla e generalizada liberalização e desregulamentação financeira sob o argumentando de que não havia risco de excesso de liquidez nem de volatilidade, porque a própria lógica de funcionamento dos mercados garantiria a tendência a convergir ao ponto de equilíbrio. Em um regime de taxa flutuante os mercados de câmbio não só devem assegurar as transações internacionais de comércio e investimentos, mas também possibilitar

---

<sup>8</sup> Schmidt chega a esse número estimando a elasticidade do volume com relação ao *spread*.

<sup>9</sup> Não está claro se um imposto pequeno estimularia bancos a acumular operações e deixar de fazer as compensações a cada transação.

<sup>10</sup> Entraram na Força Tarefa, em ordem alfabética: Alemanha, Áustria, Bélgica, Brasil, Chile, Espanha, França, Itália, Japão, Noruega, Reino Unido e Senegal.

operações de defesa contra as variações das taxas. Considerando que as flutuações das taxas de câmbio são permanentes, é quase impossível realizar uma transação internacional sem incorrer em risco. Desta forma a especulação se torna necessária e inerente ao bom funcionamento dos mercados de câmbio. De acordo com o *mainstream*, essa especulação seria estabilizadora e levaria os preços das moedas ao seu equilíbrio. Além do mais, essa lógica dos mercados financeiros liberalizados seria salutar para disciplinar os bancos centrais e políticas macroeconômicas nacionais. Crises cambiais não seriam expressão do problema dos mercados, porque não são a causa, mas revelam e combatem a existência de políticas internas errôneas. Críticos a esse pensamento eram marginalizados. E, como vimos nesse contexto, qualquer proposta para uma CTT poderia somente focar seu aspecto arrecadatário e precisava enfatizar que a percentagem a ser cobrada seria tão baixa que o efeito sobre os mercados seria insignificante<sup>11</sup>.

Talvez o episódio mais marcante da crise desse paradigma tenha sido o depoimento do ex-presidente do Fed, Alan Greenspan, quando este confessou ao Senado ter ficado chocado porque os mercados, afinal, não tinham se comportado como ele sempre imaginava que fariam, e alegou ter errado em *“presuming that the self-interest of organizations, specifically banks and others, was such that they were best capable of protecting their own shareholders”*.

Darvas & Weizacker (2010, p. 10), ao analisar o crescimento explosivo das transações financeiras, chegando em 2007 ao volume correspondente a setenta vezes o PIB mundial, questionam eufemisticamente:

What is less clear is the extent to which the relevant actors were all acting in accordance with sound incentives, which ultimately determines the extent to which this increase in transactions was accompanied by a real increase in economic efficiency.

Schulmeister (2009) retomou a crítica à escolha racional ao demonstrar que os mercados financeiros seguem uma lógica, baseados em avaliações diárias que envolvem emoções,

---

<sup>11</sup> E mesmo assim havia, por exemplo, no caso do Brasil, uma grande preocupação no Ministério da Fazenda com a defesa pelo Presidente Luiz Inácio Lula da Silva do imposto sobre transações financeiras no âmbito da Ação Global Contra a Fome e a Pobreza. O receio era que isso pudesse atingir a imagem que vinha sendo construída do Presidente e provocar desconfiança nos mercados a respeito da verdadeira intenção do governo petista.

adrenalina e outros fatores sociais. E isso explica o que ele evidencia com pesquisa empírica, o movimento dos preços permanentemente em ciclos irregulares. A explicação está também nas técnicas dos operadores ao usarem os sinais de compra e venda mais recentes para se orientarem, reforçando desta forma as tendências, o que Schulmeister (2009, p. 14) chama de *'expectational bias'*. A teoria convencional ficou presa à explicação de duas tendências: ou convergência para o equilíbrio ou uma bolha, quando na realidade o *overshoot* para baixo ou para cima é a regra. “*Trend-following trading strategies*” (idem, p. 4) reforçam essa tendência e geram o “*bull-bear trading behaviour*”. Na fase do “*bull*” os riscos são subestimados e a expectativa é de extrapolar os crescimentos e ganhos. Na fase “*bear*” o pessimismo provoca movimentos bruscos e exagerados. Baseado em pesquisa das transações cambiais no período 1999-2004, o autor evidencia a persistência de “*short lasting exchange rate runs*”. Essa volatilidade é ainda maior se levarmos em consideração as flutuações durante o dia e não somente a partir dos dados consolidados por dia. Ou seja, os mercados financeiros liberalizados são estruturalmente maníaco-depressivos. O remédio que o Schulmeister sugeriu é a boa velha taxa sobre os fluxos, mas, ao contrário de Tobin, ele nos mostrou que uma aplicação em doses homeopáticas já seria suficiente para baixar a adrenalina:

... dampening excessive liquidity in financial markets and in mitigating the related overshooting of asset prices, in particular of Exchange rates, stock prices, interest rates and commodities prices.” (Schulmeister, Schratzenstaller e Picek, 2008, p.53)

Menor o horizonte de tempo, maior o impacto de um CTT. Darvas & Weizacker (2010, p. 21) chegam à mesma conclusão: “...*a very small tax will only prevent very marginally useful 'good' transactions while at the same time driving out 'intra-marginally' and therefore significantly 'bad' transactions*”.

Ao longo de 2009, a proposta de taxar o setor financeiro ganhou aliados inesperados devido à insatisfação da opinião pública na Europa e nos EUA com os volumosos recursos oferecidos com êxito ao setor no intuito de evitar um colapso sistêmico. O Fed, por exemplo, por meio do qual muitas ajudas foram operacionalizadas, deixou de lado sua obrigação de defender o nível de emprego, que dobrou, para chegar a dois dígitos. Assim, empurrado pelas opiniões públicas, líderes como Ângela Merkel, Gordon Brown



e Barak Obama levantaram a voz contra o setor financeiro e empunharam a bandeira da taxaço.

O primeiro a se manifestar publicamente foi o ministro de Finanças da Alemanha, Peer Steinbrück, em artigo de opinião publicado em vários jornais no mundo com o título “*Em defesa de um imposto mundial*”<sup>12</sup>. O autor começa se perguntar o que teria dado errado nos mercados financeiros mundiais e responde que a raiz estaria “*na ideia do que os mercados de capitais livres e sem regulamentação sempre funcionam em prol do bem público*”. Em seguida ataca a lógica persistente nos mercados financeiros: “*O pagamento de bônus no setor financeiro, agora, é concomitante às perdas maciças de empregos na economia real*”. Seria necessário mais que aperfeiçoar a regulamentação e combinar estabilidade de mercados com coesão social. E por isso:

*O ministro Steinmeier<sup>13</sup> e eu estamos sugerindo que o G-20 adote medidas concretas para criar um FTT de 0,05% sobre todos os negócios com produtos financeiros dentro de suas jurisdições, independente se esses negócios ocorrem em bolsas ou não<sup>14</sup>.*

Observamos que a proposta é de um imposto coordenado internacionalmente, mas arrecadado nacionalmente. Ainda mais interessante é a intenção expressa de implicar o imposto a todas as transações financeiras FTT (*Financial Transactions Tax*) e não somente às cambiais (CTT). Sobretudo precisamos registrar que o objetivo do imposto é novo: responsabilizar o setor financeiro pelo pagamento dos déficits provocados pelos pacotes de resgate. No início de dezembro os ministros de Relações Exteriores e Economia da França, respectivamente Bernard Kouchner e Christine Lagarde, publicaram no jornal Le Monde<sup>15</sup> o artigo “*Por uma taxa sobre o setor financeiro mundial*”, afirmando tratar-se de uma proposta defendida pela França de forma sistemática já antes da crise de 2008 e também antes que as discussões em torno da mudança climática dessem voz à ideia de usar uma taxa global para combatê-la.

---

<sup>12</sup> No caso do Brasil o artigo foi publicado no jornal Valor Econômico em 28 de setembro de 2009.

<sup>13</sup> Ministro das Relações Exteriores da Alemanha.

<sup>14</sup> Cabe explicar que essa linguagem bastante radicalizada para um ministro de finanças da Alemanha deve ser analisada no contexto das eleições parlamentares às vésperas das quais o artigo foi publicado. Steinbrück e Steinmeier são ambos do partido social-democrata Alemanha SPD, que, de acordo com as pesquisas, estava perdendo as eleições, em parte devido à perda de votos para a esquerda.

<sup>15</sup> 02/12/2009.

Também nesse caso foi feito um apelo para que o assunto entre na pauta do G-20, mas com uma posição firme no que diz respeito ao uso dos fundos arrecadados para financiar o desenvolvimento, com referência explícita aos ODM. Resumindo, os ministros defendem: “*Essa ideia se insere na problemática de regulação do sistema financeiro mundial e da solidariedade internacional para o desenvolvimento*” (tradução própria<sup>16</sup>). Em seguida Gordon Brown e Nicolas Sarkozy publicaram no *The Wall Street Journal*<sup>17</sup> um artigo com o título “*For Global Finance, Global Regulation*”, com a chamada: “*Proposals that deserves consideration include taxes on financial transactions and 2009 bank bonuses*”. O artigo não entra em detalhes, mas sugere que “*financial transactions levies*” poderiam contribuir não somente para financiar os déficits, mas também os ODM e o enfrentamento das mudanças climáticas.

O apelo ao FMI e ao G-20 para pautarem a discussão da taxa ganhou mais força ainda com a declaração final do Conselho Europeu de 10 e 11 de dezembro de 2009, a qual, em seu parágrafo 15, convoca o FMI: “*to consider the full range of options including insurance fees, resolution funds, contingent capital arrangements and a **global financial transaction levy** in its review.*” (negrito nosso)

Chama muito a atenção a militância com a qual Downstreet 10 se mobiliza em torno dessa bandeira, lembrando que a Grã-Bretanha, junto com o governo dos EUA, combateu ao longo dos anos a ideia de incluir qualquer referência à taxação global na agenda internacional<sup>18</sup>. Para sustentar essa posição, o Ministério de Finanças da Grã-Bretanha lançou, em meados de dezembro de 2009, um documento inédito “*Risk, reward and responsibilities: the financial sector and society*”. O documento reafirma que era acertado e justo que os governos agissem diante da crise de 2008 mobilizando recursos para o setor financeiro, mas isso evidenciou a necessidade de discutir o papel e as responsabilidades do setor perante a sociedade. É citado um trecho do discurso de

---

<sup>16</sup> “Cette idee s’inscrit au confluent des problématique de régulation du système financier mondial et de la solidarité internationale pour le development”.

<sup>17</sup> 09/12/2009.

<sup>18</sup> Também nesse caso, porém, temos de lembrar que a Grã-Bretanha estava às vésperas de eleições parlamentares em que a popularidade do Brown era muito baixa. De outro lado, as pesquisas de opinião mostravam uma indignação generalizada com o setor bancário. É bem provável que esse fator explique essa reviravolta no posicionamento do governo da Grã-Bretanha. Ainda mais porque a oposição já tinha deixado claro aceitar um certo aumento no grau de regulação e até aumentar o grau de progressividade no sistema de imposto de renda, mas que seria contra taxação de fluxos financeiros, usando o simples argumento de tratar-se de um setor no qual o país tem vantagens competitivas.

Gordon Brown na reunião dos ministros das finanças do G-20, em novembro 2010: “...it cannot be acceptable that the benefits of success in this sector are reaped by the few but the costs of its failure are borne by all of us” (HM Treasury, 2009, p. 4). O documento não detalha o tipo de imposto, mas traz uma diferenciação interessante e pertinente entre a necessidade de recuperar fundos públicos transferidos para salvar o setor financeiro e introduzir mecanismos que possam aliviar futuras crises, abordada no capítulo 3 (“Reducing the burden on society of financial sector failures”). E, de outro lado, o capítulo 4 abre o caminho para discutir taxaço sobre fluxos financeiros para financiar o desenvolvimento: “This chapter considers the potential for additional taxation of the financial sector to ensure the sector makes a fair contribution to society and broader social objectives” (idem, p. 33). O capítulo é supreendente ao reproduzir as duas principais defesas em favor de um imposto global. Primeiro enfrenta a problemática da soberania fiscal:

...taxation policy goes to the heart of national sovereignty. But because of the highly internationally mobile nature of the financial sector, there is a case for considering a more internationally coordinated approach to some elements of financial services taxation (idem, 34).

Segundo, argumenta que houve mudanças na viabilidade devido ao aumento da regulação:

It has been argued that taxable activities would relocate offshore from major centres. In the past, weak international coordination and the existence of non-compliant jurisdictions would have made this a significant risk. However the G20’s concerted action over the last year on tax havens and non-complaint jurisdictions demonstrates that such international coordination is both feasible and enforceable (idem, 37).

Esse documento deixa em aberto o uso específico dos fundos arrecadados, além do “broader social objectives”, entendendo que o “broader” refere-se a objetivos que vão além de compensar ou prevenir gastos do governo com apoio ao setor financeiro em situações de graves crises, como aquele de 2008. Chama a atenção que o documento tenta argumentar o motivo para propor uma FTT e não uma CTT (idem, p. 35). Há referência ao risco inerente nas outras operações financeiras, não sendo cambiais.

Sugere-se que não possa haver discriminação entre os vários mercados de transações financeiras. Cabe lembrar que, ao contrário do que se poderia esperar, a bolha não estourou pelo lado do câmbio, mas de fato em outros mercados financeiros que trabalhavam com securitização de hipotecas de alto risco, os *subprimes*. Os próprios operadores nos mercados de câmbio argumentam que não faria sentido aplicar uma taxa com referência à irresponsabilidade dos mercados que teriam levado à crise de 2008, porque justamente esse mercado passou as turbulências sem grandes dificuldades. (Maxwell, 2010). Sem dúvida, a atuação da Fed garantindo liquidez foi fundamental.

No início de 2010 foi a vez do governo Obama de se manifestar em favor de taxação do setor financeiro, usando uma linguagem forte, comparável com a de Gordon Brown, mas nesse caso a proposta é totalmente focada na esfera nacional. Obama, porém, já manifestou publicamente que iria propor coordenar esse tipo de taxa (“*levy*”) com os demais países centrais. A mudança de rumo das políticas em relação ao setor financeiro é puxada pela insatisfação da opinião pública com o socorro do governo aos bancos, que aumentou fortemente os gastos federais, de um lado, e de outro com o desemprego em alta e resistente<sup>19</sup>. Em princípio, porém, essa nova postura, caso permaneça, deve gerar aberturas também no governo dos EUA para discutir a oportunidade de um imposto global, embora o que estaria em pauta seria uma FTT.

Apesar da recente predominância de referências à FTT, conforme descrito acima, não pode haver dúvida de que a taxação sobre transações cambiais tem especificidades que a tornam muito mais viável. Recuperando os argumentos já expostos ao longo do nosso texto:

- a facilidade de arrecadação por meio das plataformas de compensação e liquidação, consolidadas e com forte envolvimento dos bancos centrais (CLS, SWIFT);
- probabilidade mínima de distorção dos mercados financeiros;
- alto volume das transações;
- mercado centralizado (90% das transações em sete países; 80% em onze centros financeiros; 33% na cidade de Londres; 85% em dólares);

---

<sup>19</sup> O *timing* das declarações coincidiu com uma derrota histórica nas eleições para a vaga de Senador no Estado de Michigan de tradição democrática e uma queda na avaliação do próprio governo Obama nas pesquisas de opinião.

- relação clara com fluxos financeiros internacionais e separação com a esfera nacional;
- existência de uma ampla gama de pesquisas e levantamentos sobre CTT.

Por último, a crise de 2008 reforçou a noção de interesses comuns globais que exigem um certo grau de institucionalidade internacional para serem enfrentados. O próprio surgimento do G-20 e sua rápida consolidação, a nova institucionalidade do Financial Stability Board (FSB), o reforço das instituições como BIS e FMI são expressões disso. O que coincide com a nova rodada de negociações para definir coletivamente estratégias diante das mudanças climáticas. Trata-se de um reconhecimento de que estamos em várias frentes diante de desafios que ultrapassem a governabilidade das esferas de soberania nacional.

## **Conclusão**

A proposta de Tobin tem várias dimensões, todas mais oportunas hoje do que eram no início dos anos 1970. A inclusão dos mercados financeiros globalizados na base tributária somente pode ser feita a partir de iniciativas intergovernamentais. A sua implementação contribuiria com a construção de uma maior governança internacional e reconhece a existência de desafios comuns que não possam ser resolvidos no âmbito de cada país individualmente.

No discurso proferido durante a Reunião do Leading Group em Oslo, em fevereiro de 2007, Landau desenvolveu a justificativa da taxação global baseado na existência de bens públicos globais, embora não usasse essa expressão. Riscos globais tornaram-se uma realidade cada vez mais inerente ao processo de internacionalização e isso vai exigir cada vez mais ação coletiva e coordenada. Neste quadro:

Global levies could act as a compulsory insurance that the community of nations would impose on itself to reduce and mitigate global risks... It may well be that international taxes are the price we will have to pay for living peacefully in a civilized world..

No caso o mundo civilizado é o bem público global. Sem dúvida os altos e baixos da discussão sobre taxação internacional acompanham as ondas de crises financeiras. Mas

tentamos argumentar que existem alguns fatores novos que permitem colocar a proposta em outro patamar, em particular o crescimento da tecnologia e regulação do mercado de câmbio com a consolidação das plataformas de compensação e liquidação, que tornaram a implementação de uma taxa sobre as transações cambiais viáveis e com baixos custos de transação. De outro lado, há um crescente reconhecimento dos limites do conceito de soberania nacional e isso pode estender-se à relativização do dogma da soberania fiscal que exclui de antemão qualquer discussão sobre um imposto global. O debate em torno da taxação sobre fluxos financeiros ainda deverá passar por muitas discussões e enfrentar questionamentos e resistências. Mas, se sair da pauta novamente, será para voltar em seguida com mais força.

## **Bibliografia**

Braga, José Carlos; Cintra, Marcos Antônio Macedo. *A participação do Brasil na reorganização das finanças internacionais*. Campinas/São Paulo, 2000. Paper apresentado ao projeto Studies on International Financial Architecture, coordenado pelo Friedrich Ebert Stiftung.

Chesnais, François. *Tobin or not Tobin? Porque tributar o capital financeiro internacional em apoio aos cidadãos*. São Paulo: UNESP, 1999.

Committee of the Group of Ten Countries. *Report on Interbank Netting Schemes of the Central Banks*. Bank for International Settlements (BIS), 1990.

Comission of the European Communities. *Where does the EU go from Doho? What prospects for meeting the EU targets of 2010 and 2015?* Annual progress report 2009 on financing for development. Brussels, 2009.

Conselho Europeu. *Conclusions* reunião ordinária 10 e 11 de dezembro de 2009. EUCO 6/09. Bruxelas, 2009.

Darvas, Zsolt, Weizacker, Jakob. *Financial Transaction Tax: Small is beautiful*. Comissão de assuntos econômicos e monetários. Parlamento Europeu. Bruxelas, 2010.

Denys, Lieven. A. From Global Tax Policy to Global Taxation: The case of the Global Currency Transaction Tax. In: Hinneken, Luc & Hinnekens, Philippe (Eds). *A Vision of Taxes Within and Outside European Borders*. The Netherlands: Kluwer Law International, 2008.

\_\_\_\_\_ Some brief remarks on security transaction taxes and currency transaction taxes as EU taxes. Nota não publicada, Bruxelas, 2008.

Eichengreen, Barry. A globalização do Capital. Uma história do Sistema Monetário Internacional. São Paulo: Ed. 34, 2000.

Jetin, Bruno. *Financing development with global taxes: fiscal revenues of a currency transaction tax*. Paper Université Paris-Nord, março 2009.

Ffrench-Davis, Ricardo. *Innovative Financing for Development*. 2008.

George, Susan. *Why the Currency Transaction Tax in a Win/Win scenario*. Nota para o Governo da Finlândia. Setembro, 2006.

Grupo Técnico sobre Mecanismos Financeiros Inovadores. *Relatório Final Ação Global Contra a Fome e a Pobreza*. Setembro 2004.

Haq, Mahbud ul; Kaul, Inge; Grunberg, Isabelle. *The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility*. New York: Oxford University Press, 1996.

HM Treasury. *Risk, reward and responsibility: the financial sector and society*. London, dezembro 2009.

Kaul, Inge, e.a. (Ed). *Providing Global Public Goods – Managing Globalization*. New York: Oxford University Press, 2003.

Landau, Jean-Pierre (Coord.). *Les nouvelles contributions financières internationales*. Relatório para o Presidente da República. Paris, dezembro 2004.

Maxwell, Nick. *Policy research related to the International Financial Tax for Development work programme*. Documento interno. London, 2010.

Patomaki, Heikki & Denys, Lieven A. *Tratado do Tributo sobre Transações Financeiras Internacionais*. NIGD Discussion Paper, 1/2002.

Ruben, Ruerd & Pop, Ioana. *Development Assistance & Tax Revenues*. Radboud University Nijmegen. Centre for International Development Issues (CIDIN), 2008.

Sachs, Jeffrey. *Investing in Development. A Practical Plan to Achieve the Millenium Development Goals*. Relatório para o Secretário-Geral da ONU. Washington, 2005.

Santos, Boaventura de Sousa. Reinventar a democracia: entre o pré-contratualismo e o pós contratualismo. In: Heller, Agnes (Org). *A crise dos paradigmas em ciências sociais e os desafios para o século XXI*. Rio de Janeiro: Contraponto, 1999.

Schroeder, Frank. *Innovative Sources of Finance after the Paris Conference*. Briefing Paper Dialogue on Globalization. Friedrich Ebert Stiftung. Nova York, maio, 2006.

Schmidt, Rodney. *The Currency Transaction Tax. Rate and Revenue Estimates*.Tokyo/NY/Paris: United Nations University Press, 2008.

Schulmeister, Stephan. *Asset Fluctuations, Financial Crises and the Stabilizing Effects of a General Transaction Tax*. Paper apresentado no Seminário do Center for Financial Studies, o Banco Central Europeu e o Banco Central Alemão. Frankfurt, Setembro 2009.

Schulmeister, Stephan; Schratzenstaller, Margit; Picek, Oliver. *A General Financial Transaction Tax – Motives, Revenues, Feasibility and Effects*. Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung. Viena, março, 2008.

Span, Paul B. *On the Feasibility of a Tax on Foreign Exchange Transactions*. Relatório para o Ministério de Cooperação e Desenvolvimento. Bonn, Fevereiro 2002.



\_\_\_\_\_The Tobin Tax and Exchange Rate Stability. *Finance&Development*. June 1996, Vol. 33, Number 3.

Steinbrück, Peer. *Em defesa do um imposto mundial*. Valor, 28/09/2009.

Task Force on the Development Impact of illicit Financial Flows. *Final Report*. Leading Group on Solidarity Levied to Fund Development. Oslo, novembro 2008.

Tobin, James. The New Economics one decade older. *The Eloit Janeway Lectures of Historical Economics in Honour of Joseph Schumpeter*. Princeton: Princeton University Press, 1972.

Tobin, James. A proposal for International Monetary Reform. *Eastern Economic Journal*, Número 4, Julho/Outubro, 1978.

United Nations General Assembly. Progress Report on Innovative Sources of Development Finance. Report of the Secretary-General. NY, 2009.

Wahl, Peter. *From Concept to Reality – on the present state of the debate on international taxes*. Briefing Paper Dialogue on Globalization. Friedrich Ebert Stiftung. Berlin, junho, 2006.

Wahl, Peter. *International Taxation. Regulating globalization – financing development*. Relatório WEED, Berlin, Maio de 2005.

Williamson, John. *A Tax on Currency Transactions as an Instrument in the War against Poverty*. Nota preparado para o Grupo Técnico sobre Mecanismos Financeiros Inovadores. Washington, Augusto, 2005.