SENADO FEDERAL

(*) PARECER Nº 1.176, DE 2011

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre o Projeto de Lei do Senado nº 129, de 2008, do Senador Renato Casagrande, que dá nova redação ao art. 1º da Lei nº 11.312, de 27 de junho de 2006, para reinstituir a cobrança de imposto de renda sobre rendimentos de títulos públicos para residentes.

RELATOR: Senador **HUMBERTO COSTA**

RELATOR "AD HOC": Senador **EDUARDO SUPLICY**

I – RELATÓRIO

Chega a esta Comissão, para análise, o Projeto de Lei do Senado (PLS) nº 129, de 2008, do Senador Renato Casagrande, que tem por objetivo reinstituir a cobrança de imposto de renda sobre rendimentos de títulos públicos para não-residentes. Para tanto, o PLS apresenta dois artigos, além do terceiro que prevê a vigência a partir da data da publicação da Lei.

O art. 1º altera o também art. 1º da Lei nº 11.312, de 2006, que reduziu a zero as alíquotas de imposto de renda incidente sobre os rendimentos de títulos públicos pertencentes a não-residentes. Na redação proposta para o art. 1º da Lei nº 11.312, de 2006, há oito parágrafos, sendo que os sete primeiros têm por objetivo estabelecer que residentes e não-residentes estejam submetidos à mesma carga tributária no que diz respeito aos rendimentos dos títulos públicos. O oitavo parágrafo estende a aplicação das novas regras a cotas de fundos de investimento exclusivos para não-residentes que possuam no mínimo cinqüenta por cento de títulos públicos.

O art. 2º estabelece que a tributação somente incidirá sobre títulos e cotas de fundos de investimento adquiridos após a vigência da Lei.

(*) Avulso republicado em 27de outubro de 2011 para fazer constar o nome do relator designado.

Em novembro de 2008, esta Comissão designou o Senador João Tenório para relatar a matéria. Em março de 2009, o relator apresentou relatório favorável nos termos de Substitutivo. O Substitutivo basicamente aprimorava a técnica legislativa do PLS, sem alterar o conteúdo, e não chegou a ser apreciado pela CAE.

Não foram apresentadas emendas.

II – ANÁLISE

Compete a esta Comissão, nos termos do art. 99 do Regimento Interno do Senado Federal, avaliar os aspectos econômicos e financeiros das matérias que lhe são submetidas. Por se tratar de decisão em caráter terminativo, devemos também avaliar os aspectos legais do projeto.

Do ponto de vista formal, o projeto está de acordo com a legislação vigente. O PLS dispõe sobre direito tributário, matéria de competência da União (art. 48, I da Constituição Federal), e não trata de temas cuja iniciativa é de competência privativa do Presidente da República, nos termos do § 1º do art. 61 de nossa Constituição.

No mérito, entretanto, discordamos do projeto. Até a publicação da Lei nº 11.312, de 2006, que este PLS propõe alterar, os rendimentos de títulos públicos de não residentes eram tributados em 10%, nos termos do art. 81 da Lei nº 8.981, de 1995. Com a referida lei de 2006, a alíquota de imposto de renda (IR) sobre o rendimento de tais títulos foi reduzida a zero, exceto onde o país tivesse alíquotas inferiores a 20%.

Criou-se, assim, nos termos do autor do projeto, uma discriminação em favor dos investidores estrangeiros: enquanto esses não mais precisavam pagar impostos, os investidores domésticos ficavam sujeitos a alíquotas que variavam de 22,5% a 15%, para aplicações com prazos de até 180 dias e acima de 720 dias, respectivamente.

Isso não significa que o investidor estrangeiro esteja isento de tributos. Isso porque incide o Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro ou relativas a Títulos ou Valores Mobiliários (IOF) sobre operações de liquidação de câmbio para fins de retorno de recursos aplicados por investidor estrangeiro nos mercados financeiro e de capitais. Em 2006, mesmo ano em que os estrangeiros passaram a ser isentos do imposto de renda sobre rendimentos de títulos públicos, a alíquota do IOF, que então era

de 0%, passou para 1,5% (Decreto nº 6.391, de 2006). Em 2010, o Decreto nº 7.412 elevou novamente a alíquota do IOF, para 6,0%.

Dessa forma, o investidor estrangeiro não está livre de tributação. Destaque-se ainda que, mesmo se estivesse, não haveria problemas morais associados a isso: o brasileiro deve pagar impostos porque usufrui dos serviços que o Estado oferece. Já o estrangeiro, como não usufrui de tais serviços, não tem a mesma obrigação de contribuir para o nosso fisco.

Do ponto de vista econômico, a tributação de títulos públicos cria uma distorção. O investidor estrangeiro interessado em aplicar em títulos brasileiros pode optar por adquirir um título emitido domesticamente ou adquirir um título emitido no exterior, ainda que denominado em reais, como vem ocorrendo nos últimos anos. Ocorre que o título no exterior não é tributado. Se voltarmos a tributar com IR somente o título doméstico (lembrando que não temos soberania para tributar nossos títulos emitidos no exterior), teríamos o mesmo produto com dois preços diferentes. Isso estimula os investidores a aplicarem seus recursos no título mais barato.

Neste segundo semestre de 2011, é até desejável estimular investidores a aplicar em títulos brasileiros no exterior. Isso reduziria a oferta de dólares, favorecendo uma depreciação do real.

Mas uma lei deve ser feita para garantir o máximo bem-estar possível em qualquer situação. Se hoje há sólidos argumentos que justifiquem uma depreciação do real, pelo menos moderadamente, amanhã isso pode deixar de ser verdadeiro. Por outro lado, a distorção criada pela eventual aprovação do PLS tornaria mais difícil o financiamento de títulos domésticos. E esse efeito perduraria, independentemente da conjuntura, com impacto negativo sobre nossa taxa de juros doméstica.

Observe-se que não estamos defendendo o total livre fluxo de capital externo. O governo já dispõe de um instrumento poderoso para controlar – de acordo com a conjuntura – a entrada de capitais, qual seja, o IOF. Se a preocupação atual for, por exemplo, com o câmbio, é muito mais eficiente aumentar a alíquota de IOF (o que, a propósito, tem sido feito) do que aumentar o IR para investidores estrangeiros. Afinal, o IR e o IOF têm naturezas distintas: enquanto o IR deve ser entendido como um imposto de caráter mais arrecadatório, o IOF tem uma finalidade claramente regulatória. Não é por menos que o § 1º do art. 153 da Constituição Federal autoriza o Poder Executivo, desde que obedecidos os limites estabelecidos em lei, a modificar as alíquotas do IOF. Já as alíquotas do IR requerem autorização do Congresso Nacional para serem alteradas.

Resumidamente, a tributação sobre rendimentos de títulos públicos pertencentes a estrangeiros não deve ter fim arrecadatório, mas sim contribuir para atingir outros objetivos da política macroeconômica, como o controle do fluxo de capitais e da flutuação cambial. Para tanto, o mais adequado é utilizar impostos regulatórios, como o IOF. A imposição de alíquotas de imposto de renda gera distorções entre os títulos emitidos no mercado doméstico e externo, dificultando o financiamento da dívida interna, com impacto negativo sobre a taxa de juros. Além disso, como a conjuntura internacional muda com muita freqüência, não é recomendável definir, em lei, as alíquotas incidentes sobre os ganhos de não residentes.

III – VOTO

Diante do exposto, voto pela rejeição do Projeto de Lei do Senado nº 129, de 2008.

Sala da Comissão, 11 de outubro de 2011.

, Presidente

, Relator

SEN. EDUARDO SUPLICY
RELATOR "AD HOC"

COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS
PROJETO DE LEI DO SENADO Nº 129 DE 2008
TERMINATIVO

ASSINARAM O PARECER NA REUNIÃO DE 11 / 10 / 11, OS SENHORES(AS) SENADORES(AS):

PRESIDENTE:

RELATOR(A): SEN. EDUARDO SUPLICY RELATOR "AD HOC"

Bloco de Apoio ao Governo (PT, PDT, PSB, PC DOB, PRB) (1)	
DELCÍDIO DO AMARAL (PT)	1-ZEZÉ PERRELLA (PDT)
EDUARDO SUPLICY (PT)	2-ANGELA PORTELA (PT)
JOSÉ PIMENTEL (PT)	3-MARTA SUPLICY (PT)
HUMBERTO COSTA (PT)	4-WELLINGTON DIAS (PT)
LINDBERGH FARIAS (PT)	5-JORGE VIANA (PT)
CLÉSIO ANDRADE (PR)	6-BLAIRO MAGGI (PR)
JOÃO RIBEIRO (PR)	7-VICENTINHO ALVES (PR)
ACIR GURGACZ (PDT)	8-CRISTOVAM BUARQUE (PDT)
LÍDICE DA MATA (PSB)	9-ANTONIO CARLOS VALADARES (PSB)
VANESSA GRAZZIOTIN (PC DO B)	10-INÁCIO ARRUDA (PC DO B)
Bloco Parlamentar (PMDB, PP, PSC, PMN, PV)	
CASILDO MALDANER (PMDB)	1-VITAL DO RÊGO (PMDB)
EDUARDO BRAGA (PMDB)	2-WILSON SANTIAGO (PMDB)
VALDIR RAUPP (PMDB)	3-ROMERO JUCÁ (PMDB)
ROBERTO REQUIÃO (PMDB)	4-ANA AMÉLIA (PP)
EUNÍCIO OLIVEIRA (PMDB)	5-WALDEMIR MOKA (PMDB)
LUIZ HENRIQUE (PMDB)	6-SÉRGIO SOUZA (PMDB)
LOBÃO FILHO (PMDB)	7-BENEDITO DE LIRA (PP)
FRANCISCO DORNELLES (PP)	8-CIRO NOGUEIRA (PP)
REDITARIO CASSOL (PP)	9-RICARDO FERRAÇO (PMDB)
Bloco Parlamentar Minoria (PSDB, DEM)	
ALOYSIO NUNES FERREIRA (PSDB)	1-ALVARO DIAS (PSDB)
CYRO MIRANDA (PSDB)	2-AÉCIO NEVES (PSDB)
FLEXA RIBEIRO (PSDB)	3-PAULO BAUER (PSDB)
JOSÉ AGRIPINO (DEM)	4-JAYME CAMPOS (DEM)
DEMÓSTENES TORRES (DEM)	5-CLOVIS FECURY (DEM)
PTB	
ARMANDO MONTEIRO	1-FERNANDO COLLOR
JOÃO VICENTE CLAUDINO	2-GIM ARGELLO
PSOL	
MARINOR BRITO	1-RANDOLFE RODRIGUES

(1) O PR deixou de integrar o Bloco de Apoio ao Governo, conforme OF. Nº 059/2011-GLPR, lido na sessão do Senado de 3 de agosto de 2011.

Atualizada em 06/10/2011

COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS

LISTA DE VOTAÇÃO NOMINAL – **PLS nº 129 de 2008.**

TITULARES – Bloco de Apoio ao Governo (PT, PDT, PSB, PC do B, PRB) (1)	SIM	NÃO	AUTOR	ABSTENÇÃO	SUPLENTES – Bloco de Apoio ao Governo (PT, PDT, PSB, PC do B, PRB) (1)	SIM	NÃO	AUTOR	ABSTENÇÃO
DELCÍDIO DO AMARAL (PT)					1-ZEZÉ PERRELLA (PDT)				
EDUARDO SUPLICY (PT)		X			2-ANGELA PORTELA (PT)				
JOSÉ PIMENTEL (PT)					3-MARTA SUPLICY (PT)				
HUMBERTO COSTA (PT)					4-WELLINGTON DIAS (PT)				
LINDBERGH FARIAS (FT)					5-JORGE VIANA (PT)				
CLESIO ANDRADE (PR)					6-BLAIRO MAGGI (PR)		X		
JOÃO RIBEIRO (PR)		X			7-VICENTINHO ALVES (PR)				
ACIR GURGACZ (PDT)					8-CRISTOVAM BUARQUE (PDT				
LÍDICE DA MATA (PSB)					9-ANTONIO CARLOS VALADARES (PSB)				
VANESSA GRAZZIOTIN (PC DO B)		X			10-INÁCIO ARRUDA (PC DO B)		X		
TITULARES – Bloco Parlamentar (PMDB, PP, PSC, PMN, PV)	**SIM**	**NÃO**	**AUTOR**	**ABSTENÇÃO**	**SUPLENTES – Bloco Parlamentar (PMDB, PP, PSC, PMN, PV)**	**SIM**	**NÃO**	**AUTOR**	**ABSTENÇÃO**
CASILDO MALDANER (PMDB)					1-VITAL DO RÊGO (PMDB)				
EDUARDO BRAGA (PMDB)					2-WILSON SANTIAGO (PMDB)				
VALDIR RAUPP (PMDB)					3-ROMERO JUCÁ (PMDB)				
ROBERTO REQUIÃO (PMDB)					4-ANA AMÉLIA (PP)		X		
EUNÍCIO OLIVEIRA (PMDB)		X			5-WALDEMIR MOKA (PMDB)				
LUIZ HENRIQUE (PMDB)					6-SÉRGIO SOUZA (PMDB)				
LOBÃO FILHO (PMDB)					7-BENEDITO DE LIRA (PP)				
FRANCISCO DORNELLES (PP)					8-CIRO NOGUEIRA (PP)				
REDITÁRIO CASSOL (PP)		X			9-RICARDO FERRAÇO (PMDB)				
TITULARES – Bloco Parlamentar Minoria (PSDB, DEM)	**SIM**	**NÃO**	**AUTOR**	**ABSTENÇÃO**	**SUPLENTES – Bloco Parlamentar Minoria (PSDB, DEM)**	**SIM**	**NÃO**	**AUTOR**	**ABSTENÇÃO**
ALOYSIO NUNES FERREIRA (PSDB)		X			1-ÁLVARO DIAS (PSDB)		X		
CYRO MIRANDA (PSDB)		X			2-AÉCIO NEVES (PSDB)				
FLEXA RIBEIRO (PSDB)		X			3-PAULO BAUER (PSDB)				
JOSÉ AGRIPINO (DEM)					4-JAYME CAMPOS (DEM)				
DEMÓSTENES TORRES (DEM)					5-CLOVIS FECURY (DEM)				
TITULARES – PTB	***SIM***	***NÃO***	***AUTOR***	***ABSTENÇÃO***	***SUPLENTES – PTB***	***SIM***	***NÃO***	***AUTOR***	***ABSTENÇÃO***
ARMANDO MONTEIRO					1-FERNANDO COLLOR				
JOÃO VICENTE CLAUDINO					2-GIM ARGELLO		X		
TITULAR – PSOL	***SIM***	***NÃO***	***AUTOR***	***ABSTENÇÃO***	***SUPLENTE – PSOL***	***SIM***	***NÃO***	***AUTOR***	***ABSTENÇÃO***
MARINOR BRITO					1-RANDOLFE RODRIGUES				

(1) O PR deixou de integrar o Bloco de Apoio ao Governo, conforme OF. Nº 056/2011-GLPR, lido na sessão do Senado de 3 de agosto de 2011.

TOTAL 14 SIM – NÃO 13 ABS – AUTOR – PRESIDENTE 1

SALA DAS REUNIÕES, EM 11/10/11.

Senador DELCÍDIO DO AMARAL
Presidente

OBS: O VOTO DO AUTOR DA PROPOSIÇÃO NÃO SERÁ COMPUTADO, CONSIGNANDO-SE SUA PRESENÇA PARA EFEITO DE QUORUM (art. 132,§ 8º, RISF)

OF. 361/2011/CAE

Brasília, 11 de outubro de 2011.

A Sua Excelência o Senhor
Senador JOSÉ SARNEY
Presidente do Senado Federal

Senhor Presidente,

Nos termos do § 2º do art. 91 do Regimento Interno do Senado Federal, comunico a Vossa Excelência que esta Comissão rejeitou, em reunião realizada nesta data, o Projeto de Lei do Senado nº 129 de 2008, que "dá nova redação ao art. 1º da Lei nº 11.312, de 27 de junho de 2006, para reinstituir a cobrança de imposto de renda sobre rendimentos de títulos públicos para não residentes".

Atenciosamente,

Senador DELCÍDIO DO AMARAL
Presidente da Comissão de Assuntos Econômicos

LEGISLAÇÃO CITADA ANEXADA PELA SECRETARIA-GERAL DA MESA

CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA FEDERATIVA DO BRASIL DE 1988

.....

Art. 48. Cabe ao Congresso Nacional, com a sanção do Presidente da República, não exigida esta para o especificado nos arts. 49, 51 e 52, dispor sobre todas as matérias de competência da União, especialmente sobre:

I - sistema tributário, arrecadação e distribuição de rendas;

.....

Art. 61. A iniciativa das leis complementares e ordinárias cabe a qualquer membro ou Comissão da Câmara dos Deputados, do Senado Federal ou do Congresso Nacional, ao Presidente da República, ao Supremo Tribunal Federal, aos Tribunais Superiores, ao Procurador-Geral da República e aos cidadãos, na forma e nos casos previstos nesta Constituição.

§ 1º - São de iniciativa privativa do Presidente da República as leis que:

I - fixem ou modifiquem os efetivos das Forças Armadas;

II - disponham sobre:

a) criação de cargos, funções ou empregos públicos na administração direta e autárquica ou aumento de sua remuneração;

b) organização administrativa e judiciária, matéria tributária e orçamentária, serviços públicos e pessoal da administração dos Territórios;

c) servidores públicos da União e Territórios, seu regime jurídico, provimento de cargos, estabilidade e aposentadoria;(Redação dada pela Emenda Constitucional nº 18, de 1998)

d) organização do Ministério Público e da Defensoria Pública da União, bem como normas gerais para a organização do Ministério Público e da Defensoria Pública dos Estados, do Distrito Federal e dos Territórios;

e) criação e extinção de Ministérios e órgãos da administração pública, observado o disposto no art. 84, VI (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 32, de 2001)

f) militares das Forças Armadas, seu regime jurídico, provimento de cargos, promoções, estabilidade, remuneração, reforma e transferência para a reserva.(Incluída pela Emenda Constitucional nº 18, de 1998)

.....

Art. 153. Compete à União instituir impostos sobre:

I - importação de produtos estrangeiros;

II - exportação, para o exterior, de produtos nacionais ou nacionalizados;

III - renda e proventos de qualquer natureza;

IV - produtos industrializados;

V - operações de crédito, câmbio e seguro, ou relativas a títulos ou valores mobiliários;

VI - propriedade territorial rural;

VII - grandes fortunas, nos termos de lei complementar.

§ 1º - É facultado ao Poder Executivo, atendidas as condições e os limites estabelecidos em lei, alterar as alíquotas dos impostos enumerados nos incisos I, II, IV e V.

.....

LEI Nº 8.981, DE 20 DE JANEIRO DE 1995.

Altera a legislação tributária Federal e dá outras providências.

.....

Art. 81. Ficam sujeitos ao Imposto de Renda na fonte, à alíquota de dez por cento, os rendimentos auferidos:

I - pelas entidades mencionadas nos arts. 1º e 2º do Decreto-Lei nº 2.285, de 23 de julho de 1986;

II - pelas sociedades de investimento a que se refere o art. 49 da Lei nº 4.728, de 1965, de que participem, exclusivamente, investidores estrangeiros;

III - pelas carteiras de valores mobiliários, inclusive vinculadas à emissão, no exterior, de certificados representativos de ações, mantidas, exclusivamente, por investidores estrangeiros.

§ 1º Os ganhos de capital ficam excluídos da incidência do Imposto de Renda quando auferidos e distribuídos, sob qualquer forma e a qualquer título, inclusive em decorrência de liquidação parcial ou total do investimento pelos fundos, sociedades ou carteiras referidos no caput deste artigo.

§ 2º Para os efeitos deste artigo, consideram-se:

a) rendimentos: quaisquer valores que constituam remuneração de capital aplicado, inclusive aquela produzida por títulos de renda variável, tais como juros, prêmios, comissões, ágio, deságio e participações nos lucros, bem como os resultados positivos auferidos em aplicações nos fundos e clubes de investimento de que trata o art. 73;

b) ganhos de capital, os resultados positivos auferidos:

b.1) nas operações realizadas em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas, com exceção das operações conjugadas de que trata a alínea a do § 4º do art. 65;

b.2) nas operações com ouro, ativo financeiro, fora de bolsa;

§ 3º A base de cálculo do Imposto de Renda sobre os rendimentos auferidos pelas entidades de que trata este artigo será apurada:

a) de acordo com os critérios previstos nos arts. 65 a 67 no caso de aplicações de renda fixa;

b) de acordo com o tratamento previsto no § 3º do art. 65 no caso de rendimentos periódicos;

c) pelo valor do respectivo rendimento ou resultado positivo, nos demais casos.

§ 4º Na apuração do imposto de que trata este artigo serão indedutíveis os prejuízos apurados em operações de renda fixa e de renda variável.

§ 5º O disposto neste artigo alcança, exclusivamente, as entidades que atenderem às normas e condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, não se aplicando, entretanto, aos fundos em condomínio referidos no art. 80.

§ 6º Os dividendos e as bonificações em dinheiro estão sujeitas ao Imposto de Renda à alíquota de quinze por cento.

.....

LEI Nº 11.312, DE 27 DE JUNHO DE 2006.

Reduz a zero as alíquotas do imposto de renda e da Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira - CPMF nos casos que especifica; altera a Lei nº 9.311, de 24 de outubro de 1996; e dá outras providências.

Art. 1º Fica reduzida a zero a alíquota do imposto de renda incidente sobre os rendimentos definidos nos termos da alínea "a" do § 2º do art. 81 da Lei nº 8.981, de 20 de janeiro de 1995, produzidos por títulos públicos adquiridos a partir de 16 de fevereiro de 2006, quando pagos, creditados, entregues ou remetidos a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, exceto em país que não tribute a renda ou que a tribute à alíquota máxima inferior a 20% (vinte por cento).

§ 1º O disposto neste artigo:

I - aplica-se exclusivamente às operações realizadas de acordo com as normas e condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional;

II - aplica-se às cotas de fundos de investimentos exclusivos para investidores não-residentes que possuam no mínimo 98% (noventa e oito por cento) de títulos públicos;

III - não se aplica a títulos adquiridos com compromisso de revenda assumido pelo comprador.

§ 2º Os rendimentos produzidos pelos títulos e valores mobiliários, referidos no caput e no § 1º deste artigo, adquiridos anteriormente a 16 de fevereiro de 2006 continuam tributados na forma da legislação vigente, facultada a opção pelo pagamento antecipado do imposto nos termos do § 3º deste artigo.

§ 3º Até 31 de agosto de 2006, relativamente aos investimentos possuídos em 15 de fevereiro de 2006, fica facultado ao investidor estrangeiro antecipar o pagamento do imposto de renda incidente sobre os rendimentos produzidos por títulos públicos que seria devido por ocasião do pagamento, crédito, entrega ou remessa a beneficiário residente ou domiciliado no

exterior, ficando os rendimentos auferidos a partir da data do pagamento do imposto sujeitos ao benefício da alíquota zero previsto neste artigo.

§ 4º A base de cálculo do imposto de renda de que trata o § 3º deste artigo será apurada com base em preço de mercado definido pela média aritmética, dos 10 (dez) dias úteis que antecedem o pagamento, das taxas indicativas para cada título público divulgadas pela Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro - ANDIMA.

.....

DECRETO Nº 6.391, DE 12 DE MARÇO DE 2008.

Altera o Decreto nº 6.306, de 14 de dezembro de 2007, que regulamenta o Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a Títulos ou Valores Mobiliários - IOF.

.....

DECRETO Nº 7.412, DE 30 DE DEZEMBRO DE 2010.

Altera o Decreto nº 6.306, de 14 de dezembro de 2007, que regulamenta o Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a Títulos ou Valores Mobiliários - IOF.

.....

Documentos anexados pela Secretaria-Geral da Mesa, nos termos do art. 250, parágrafo único, do Regimento Interno.

RELATÓRIO

RELATOR: Senador **JOÃO TENÓRIO**

I – RELATÓRIO

Chega a esta Comissão, para análise em decisão terminativa, o Projeto de Lei do Senado (PLS) nº 129, de 2008, de autoria do Senador Renato Casagrande.

O PLS contém três artigos. O art. 1º tem por objetivo igualar a tributação incidente sobre os rendimentos de títulos públicos em mãos de estrangeiros e não residentes àquela paga por brasileiros. Em princípio, bastaria determinar que a alíquota de imposto de renda fosse a mesma para ambas as classes de contribuintes. Ocorre que os estrangeiros pagam 1,5% de Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a Títulos e Valores Imobiliários (IOF) quando internalizam os dólares no Brasil, conforme prevê o Decreto nº 6.391, de 12 de março de 2008. Assim, para que a tributação para brasileiros e estrangeiros seja a mesma, deveria ser descontado, do valor do imposto de renda pago pelos estrangeiros, aquilo que já pagaram de IOF. Os §§ 1º a 6º explicam como deve ser calculado o imposto de renda, de forma a garantir a igualdade de tratamento entre brasileiros e estrangeiros.

Já o § 7º do art. 1º prevê uma exceção: não haverá imposto de renda negativo, o que implica que, quando o rendimento do título for inferior ao IOF pago, o estrangeiro sofrerá tributação maior do que o nacional.

O § 8° do art. 1° estabelece que cotas de fundos de investimento exclusivo para investidores não-residentes que possuam, no mínimo, 50% de títulos públicos, também serão tributadas. O objetivo desta medida é evitar que o investidor estrangeiro, para escapar da tributação, passe a adquirir somente cotas de fundos de investimento cujo patrimônio seja constituído, majoritariamente, por títulos públicos.

O objetivo do art. 2° é garantir que a tributação incidirá somente sobre títulos e cotas de fundos de investimentos adquiridos após a vigência da Lei. De acordo com o autor, esse dispositivo evita que mudanças de regras afetem decisões anteriormente implementadas, o que dá maior segurança ao investidor internacional e contribui para uma melhor percepção do risco Brasil, propiciando a redução da taxa de juros.

O art. 3° estatui que a Lei entrará em vigor na data de sua publicação.

De acordo com o projeto, o PLS vem corrigir um injustificável favorecimento ao investidor estrangeiro, que é menos tributado do que o investidor nacional. Além de uma questão de isonomia, a não incidência de imposto de renda sobre o rendimento de títulos públicos adquiridos por não residentes tem contribuído para a apreciação do real, com impactos negativos sobre o saldo em transações correntes.

Não foram apresentadas emendas à proposição.

II – ANÁLISE

Do ponto de vista formal, o projeto não fere a legislação vigente. Em particular, a iniciativa parlamentar é legítima, por dispor sobre direito tributário, matéria de competência da União, conforme prevê o art. 48, I, da Constituição Federal. Tampouco se insere entre aqueles temas cuja iniciativa é de competência privativa do Presidente da República, de acordo com o § 1° do art. 61 de nossa Lei Maior.

Antes de discutir o mérito, cabe chamar atenção para quatro problemas de técnica legislativa que deveriam ser sanados, caso se entenda que o PLS deva prosperar. O primeiro é a referência ao § 6° feita no § 1° do art. 1°. A referência tinha por objetivo explicitar a situação em que os estrangeiros incorreriam em maior tributação que os brasileiros. Mas o dispositivo correto é o § 7°, e não o § 6°.

O segundo problema é a referência à Lei nº 11.033, de 2004, contida no § 3º do art. 1º. Esta Lei estabelece as alíquotas de imposto de renda pago por brasileiros e residentes. No marco legal corrente, a redação atual do PLS não traz problemas. Mas, no futuro, pode ser que as alíquotas de imposto de renda venham a ser definidas em outra lei. Nesse caso, os estrangeiros continuariam tendo suas alíquotas calculadas com base na Lei nº 11.033, de 2004, o que seria inconsistente com o objetivo de dar o mesmo tratamento tributário a ambos os contribuintes.

O terceiro problema é a referência feita no § 6º do art. 1º ao inciso X do §1º do art. 15 do Decreto nº 6.391, de 12 de março de 2008. Esse dispositivo foi revogado pelo Decreto nº 6.983, de 2009, portanto, após a apresentação do PLS.

O quarto problema de técnica legislativa refere-se à forma de inserir o dispositivo na Lei nº 11.312, de 2006. Para entender esse terceiro problema, é necessário compreender o objetivo do autor no que diz respeito à tributação dos títulos conforme o período de aquisição. Após a aprovação do PLS, haveria três categorias de títulos de propriedade de não residentes:

i) os adquiridos antes da edição da Medida Provisória (MPV) nº 281, de 15 de fevereiro de 2006 (e que deu origem à Lei nº 11.312, de 2006), cujos rendimentos são atualmente tributados em 10%, nos termos da alínea *a* do § 2º do art. 81 da Lei nº 8.901, de 20 de janeiro de 1995;

ii) os adquiridos após a entrada em vigor da MPV nº 281, de 2006 e antes da entrada em vigor deste PLS, cujos rendimentos são isentos de imposto de renda;

iii) os adquiridos após a entrada em vigor deste PLS, e cuja tributação deverá ser a mesma a que estão sujeitos os titulares residentes.

O PLS propõe dar nova redação ao art. 1º da Lei nº 11.312, de 2006, para igualar os tributos pagos por residentes e não residentes. Mas, ao fazer isso, revoga-se implicitamente o tratamento tributário dispensado aos títulos adquiridos na situação (ii). Esses títulos, em vez de isentos de imposto de renda, passariam a sofrer uma alíquota de 10%, como ocorre com aqueles adquiridos na situação (i). Isso pode ser interpretado como uma quebra de

contrato, o que o autor da matéria – e este Relator – queremos evitar. Por isso, sugerimos que, em vez de dar nova redação ao art. 1°, insira-se um art. 1-A na Lei n° 11.312, de 2006, para contemplar os casos previstos na situação (iii). Ao fazer essa alteração, o art. 2° do PLS torna-se desnecessário.

Feitas as considerações sobre técnica legislativa, passemos a discutir o mérito do projeto. Em primeiro lugar, não se justifica moralmente o tratamento privilegiado dado a não residentes. Portanto, a proposta de isonomia tributária é mais do que bem-vinda.

Concordamos também com o disposto no § 7° do art. 1°, que estabelece que, quando o rendimento do título for inferior ao IOF pago, o estrangeiro sofrerá tributação maior do que o nacional. Consegue-se, dessa forma, desestimular a entrada de capital de curtíssimo prazo no País. Isso porque o IOF é um percentual descontado do valor total investido, independentemente do tempo em que o recurso ficará no Brasil. Assim, para que um estrangeiro aporte recursos no País, ele deverá esperar uma rentabilidade de, no mínimo, 1,5%, para compensar o gasto com IOF. Para obter esse retorno ao aplicar em títulos públicos, o investidor provavelmente deverá manter seus recursos no País por um período superior a um mês.

Também concordamos com o autor em tributar cotas de fundos de investimento exclusivo para investidores não-residentes que possuam, no mínimo, 50% de títulos públicos. Evita-se, dessa forma, que o investidor estrangeiro escape da tributação ao adquirir cotas de fundos de investimento cujo patrimônio seja constituído, majoritariamente, por títulos públicos.

Quanto ao impacto econômico, a aprovação do PLS pode ter as seguintes conseqüências:

i) deslocar a fonte de financiamento do Tesouro de títulos domésticos para títulos externos;

ii) depreciar a taxa de câmbio;

iii) aumentar a arrecadação.

Em relação ao primeiro ponto, o governo brasileiro se financia atualmente por meio de emissão de títulos no mercado doméstico e no mercado externo, sendo que, nesse último, o rendimento dos títulos está

sujeita à tributação do país em que foi emitido. Isso significa que a imposição de tributos sobre os títulos domésticos não deverá dificultar a capacidade de financiamento do Tesouro: se o problema for de tributação, o Tesouro pode se financiar emitindo títulos no exterior.

A existência de regras diferentes de tributação para títulos semelhantes gera desconforto em muitos economistas, em decorrência das distorções que provoca. Em nossa opinião, entretanto, essa distorção, se existir, é mínima. Em primeiro lugar porque os títulos emitidos no exterior estão sujeitos à tributação dos países onde esses títulos foram emitidos.

Em segundo lugar, pode ser eficiente para o Tesouro tributar mais pesadamente os títulos domésticos, caso a demanda por esses títulos seja mais inelástica. Isso pode ocorrer, por exemplo, quando a maioria dos investidores estrangeiros for, na realidade, composta por nacionais, que estariam somente repatriando seu capital. O investidor nacional, por ter a maioria de suas receitas e despesas em reais, como estratégia de minimização de risco, pode ter interesse em indexar seus ganhos no mercado financeiro também ao real. Além disso, por imperfeições do mercado, a taxa de juros paga pelos títulos domésticos pode ser superior à taxa paga pelos títulos externos, ajustada pelo risco. Nesse caso, há espaço para o Tesouro, via tributação, captar parte desse diferencial.

No que diz respeito ao comportamento da taxa de câmbio, a aprovação do PLS deve levar a uma depreciação do real. Isso porque a imposição de alíquotas mais altas de imposto de renda tem o efeito de tornar os títulos domésticos menos atraentes. Em conseqüência, o investidor estrangeiro terá menor interesse em adquirir tais títulos, o que reduzirá a oferta de dólares e aumentará o seu preço.

Concordamos com o autor do projeto de que a valorização cambial pode trazer benefícios para a economia, entre os quais sua contribuição para a estabilização de preços. Mas não podemos ignorar os problemas de um câmbio sobrevalorizado sobre o saldo em transações correntes e sobre a competitividade de nossas exportações. Destaca-se que a apreciação de nossa moeda não é um problema exclusivamente conjuntural. No médio e longo prazos, quando as exportações decorrentes da exploração do pré-sal estiverem aumentando, haverá pressão no sentido de apreciar ainda mais a nossa taxa de câmbio. Dessa forma, é importante irmos retirando da economia regulamentos que estimulam a apreciação do real.

Por fim, não podemos esquecer dos benefícios do PLS em termos de arrecadação. A exposição de motivos da MPV nº 281, de 2006, previa que a isenção de imposto de renda geraria uma renúncia fiscal da ordem de R$ 100 milhões em 2008. O efeito da aprovação do PLS, simetricamente, seria um ganho fiscal. Possivelmente, de magnitude maior, tendo em vista que: i) a alíquota anterior à MPV era de 10%, e agora se propõe alíquotas que variam de 15% a 25%, dependendo do período em que o investidor mantém o título em carteira; ii) à medida que a crise internacional se desvaneça, há uma tendência de aumento de investimentos em países emergentes, sendo que as perspectivas para o Brasil são particularmente favoráveis tendo em vista a sua importância no suprimento de *commodities* para o ávido mercado chinês. Diante da elevadíssima carga tributária nacional, a tributação de não residentes pode representar um pequeno alívio fiscal para os residentes, com óbvios impactos positivos sobre a competitividade e eficiência de nossa economia.

III – VOTO

Diante do exposto, votamos favoravelmente à aprovação do Projeto de Lei do Senado nº 129, de 2008, na forma do seguinte Substitutivo:

Emenda nº – CAE

PROJETO DE LEI DO SENADO Nº 129, DE 2008 (SUBSTITUTIVO)

Dá nova redação ao art. 1º da Lei nº 11.312, de 27 de junho de 2006, para reinstituir a cobrança de imposto de renda sobre rendimentos de títulos públicos para não residentes.

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

Art. 1º A Lei nº 11.312, de 27 de junho de 2006, passa a vigorar acrescida do seguinte art. 1º-A:

"**Art. 1º-A.** Os rendimentos definidos nos termos da alínea *a* do § 2º do art. 81 da Lei nº 8.981, de 20 de janeiro de 1995, produzidos

por títulos públicos adquiridos a partir da vigência da Lei que deu origem a este dispositivo e que atendam ao disposto nos incisos I e III do §1° do art. 1°, quando pagos, creditados, entregues ou remetidos a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, ficam sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte.

§ 1° A alíquota de imposto de renda para os casos previstos no *caput* será aquela que torne o retorno líquido que determinado título público proporcione a um investidor residente ou domiciliado no exterior equivalente ao retorno líquido proporcionado a um investidor residente ou domiciliado no Brasil, exceto no caso previsto no § 7°.

§ 2° O retorno líquido é definido, para efeitos desta lei, como o quociente do rendimento líquido pago, creditado, entregue ou remetido ao investidor em relação ao montante de recursos utilizados para adquirir o título público.

§ 3° O rendimento líquido pago, creditado, entregue ou remetido a investidor residente ou domiciliado no Brasil é definido, para efeitos desta Lei, como a diferença entre o rendimento produzido pelo título público e o valor pago a título de imposto de renda, conforme as alíquotas estabelecidas em Lei.

§ 4° O rendimento líquido pago, creditado, entregue ou recebido a residente ou domiciliado no exterior é definido, para efeitos desta Lei, como a diferença entre o rendimento produzido pelo título público e o valor pago a título de imposto de renda, cuja alíquota é definida de forma a satisfazer as condições previstas no § 1°.

§ 5° Para efeitos desta Lei, o montante de recursos utilizados para adquirir o título público pelo investidor domiciliado ou residente no Brasil corresponde ao valor aplicado na compra do título.

§ 6° Para efeitos desta Lei, o montante de recursos utilizados para adquirir o título público pelo investidor domiciliado ou residente no exterior corresponde ao valor aplicado na compra do título acrescido do Imposto Sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a Títulos e Valores Mobiliários (IOF) pago na liquidação de operações de câmbio nos termos do art. 15, § 1° do Decreto no 6.306, de 14 de dezembro de 2007, com a redação dada pelo Decreto no 6.983, de 19 de outubro de 2009.

§ 7° A alíquota do imposto de renda necessária para igualar o retorno líquido recebido por investidor residente ou domiciliado no exterior com o retorno líquido recebido por investidor residente ou domiciliado no Brasil não poderá ser inferior a zero por cento, de forma que o investidor residente ou domiciliado no exterior poderá receber um retorno líquido menor do que o recebido pelo investidor

residente ou domiciliado no Brasil, quando a alíquota de imposto de renda que seria necessária para igualar os respectivos retornos líquidos for negativa.

§ 8º O disposto neste artigo aplica-se também a cotas de fundos de investimento exclusivos para investidores não-residentes, que possuam, no mínimo, cinqüenta por cento de títulos públicos.

§ 9º O regulamento definirá os procedimentos para cálculo do imposto, periodicidade de arrecadação, formas e prazos de pagamento e demais procedimentos necessários para a efetivação do disposto neste artigo."

Art. 2º Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação.

Sala da Comissão,

, Presidente



, Relator

RELATÓRIO

RELATOR: Senador **HUMBERTO COSTA**

I – RELATÓRIO

Chega a esta Comissão, para análise, o Projeto de Lei do Senado (PLS) nº 129, de 2008, do Senador Renato Casagrande, que tem por objetivo reinstituir a cobrança de imposto de renda sobre rendimentos de títulos públicos para não-residentes. Para tanto, o PLS apresenta dois artigos, além do terceiro que prevê a vigência a partir da data da publicação da Lei.

O art. 1º altera o também art. 1º da Lei nº 11.312, de 2006, que reduziu a zero as alíquotas de imposto de renda incidente sobre os rendimentos de títulos públicos pertencentes a não-residentes. Na redação proposta para o art. 1º da Lei nº 11.312, de 2006, há oito parágrafos, sendo que os sete primeiros têm por objetivo estabelecer que residentes e não-residentes estejam submetidos à mesma carga tributária no que diz respeito aos rendimentos dos títulos públicos. O oitavo parágrafo estende a aplicação das novas regras a cotas de fundos de investimento exclusivos para não-residentes que possuam no mínimo cinqüenta por cento de títulos públicos.

O art. 2º estabelece que a tributação somente incidirá sobre títulos e cotas de fundos de investimento adquiridos após a vigência da Lei.

Em novembro de 2008, esta Comissão designou o Senador João Tenório para relatar a matéria. Em março de 2009, o relator apresentou relatório favorável nos termos de Substitutivo. O Substitutivo basicamente aprimorava a técnica legislativa do PLS, sem alterar o conteúdo, e não chegou a ser apreciado pela CAE.

Não foram apresentadas emendas.

II – ANÁLISE

Compete a esta Comissão, nos termos do art. 99 do Regimento Interno do Senado Federal, avaliar os aspectos econômicos e financeiros das matérias que lhe são submetidas. Por se tratar de decisão em caráter terminativo, devemos também avaliar os aspectos legais do projeto.

Do ponto de vista formal, o projeto está de acordo com a legislação vigente. O PLS dispõe sobre direito tributário, matéria de competência da União (art. 48, I da Constituição Federal), e não trata de temas cuja iniciativa é de competência privativa do Presidente da República, nos termos do § 1° do art. 61 de nossa Constituição.

No mérito, entretanto, discordamos do projeto. Até a publicação da Lei n° 11.312, de 2006, que este PLS propõe alterar, os rendimentos de títulos públicos de não residentes eram tributados em 10%, nos termos do art. 81 da Lei n° 8.981, de 1995. Com a referida lei de 2006, a alíquota de imposto de renda (IR) sobre o rendimento de tais títulos foi reduzida a zero, exceto onde o país tivesse alíquotas inferiores a 20%.

Criou-se, assim, nos termos do autor do projeto, uma discriminação em favor dos investidores estrangeiros: enquanto esses não mais precisavam pagar impostos, os investidores domésticos ficavam sujeitos a alíquotas que variavam de 22,5% a 15%, para aplicações com prazos de até 180 dias e acima de 720 dias, respectivamente.

Isso não significa que o investidor estrangeiro esteja isento de tributos. Isso porque incide o Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro ou relativas a Títulos ou Valores Mobiliários (IOF) sobre operações de liquidação de câmbio para fins de retorno de recursos aplicados por investidor estrangeiro nos mercados financeiro e de capitais. Em 2006, mesmo ano em que os estrangeiros passaram a ser isentos do imposto de renda sobre rendimentos de títulos públicos, a alíquota do IOF, que então era de 0%, passou para 1,5% (Decreto n° 6.391, de 2006). Em 2010, o Decreto n° 7.412 elevou novamente a alíquota do IOF, para 6,0%.

Dessa forma, o investidor estrangeiro não está livre de tributação. Destaque-se ainda que, mesmo se estivesse, não haveria problemas morais associados a isso: o brasileiro deve pagar impostos porque usufrui dos serviços que o Estado oferece. Já o estrangeiro, como não usufrui de tais serviços, não tem a mesma obrigação de contribuir para o nosso fisco.

Do ponto de vista econômico, a tributação de títulos públicos cria uma distorção. O investidor estrangeiro interessado em aplicar em títulos brasileiros pode optar por adquirir um título emitido domesticamente ou adquirir um título emitido no exterior, ainda que denominado em reais, como vem ocorrendo nos últimos anos. Ocorre que o título no exterior não é tributado. Se voltarmos a tributar com IR somente o título doméstico (lembrando que não temos soberania para tributar nossos títulos emitidos no exterior), teríamos o mesmo produto com dois preços diferentes. Isso estimula os investidores a aplicarem seus recursos no título mais barato.

Neste segundo semestre de 2011, é até desejável estimular investidores a aplicar em títulos brasileiros no exterior. Isso reduziria a oferta de dólares, favorecendo uma depreciação do real.

Mas uma lei deve ser feita para garantir o máximo bem-estar possível em qualquer situação. Se hoje há sólidos argumentos que justifiquem uma depreciação do real, pelo menos moderadamente, amanhã isso pode deixar de ser verdadeiro. Por outro lado, a distorção criada pela eventual aprovação do PLS tornaria mais difícil o financiamento de títulos domésticos. E esse efeito perduraria, independentemente da conjuntura, com impacto negativo sobre nossa taxa de juros doméstica.

Observe-se que não estamos defendendo o total livre fluxo de capital externo. O governo já dispõe de um instrumento poderoso para controlar – de acordo com a conjuntura – a entrada de capitais, qual seja, o IOF. Se a preocupação atual for, por exemplo, com o câmbio, é muito mais eficiente aumentar a alíquota de IOF (o que, a propósito, tem sido feito) do que aumentar o IR para investidores estrangeiros. Afinal, o IR e o IOF têm naturezas distintas: enquanto o IR deve ser entendido como um imposto de caráter mais arrecadatório, o IOF tem uma finalidade claramente regulatória. Não é por menos que o § 1° do art. 153 da Constituição Federal autoriza o Poder Executivo, desde que obedecidos os limites estabelecidos em lei, a modificar as alíquotas do IOF. Já as alíquotas do IR requerem autorização do Congresso Nacional para serem alteradas.

Resumidamente, a tributação sobre rendimentos de títulos públicos pertencentes a estrangeiros não deve ter fim arrecadatório, mas sim contribuir para atingir outros objetivos da política macroeconômica, como o controle do fluxo de capitais e da flutuação cambial. Para tanto, o mais adequado é utilizar impostos regulatórios, como o IOF. A imposição de alíquotas de imposto de renda gera distorções entre os títulos emitidos no mercado doméstico e externo, dificultando o financiamento da dívida interna, com impacto negativo sobre a taxa de juros. Além disso, como a conjuntura internacional muda com muita freqüência, não é recomendável definir, em lei, as alíquotas incidentes sobre os ganhos de não residentes.

III – VOTO

Diante do exposto, voto pela rejeição do Projeto de Lei do Senado nº 129, de 2008.

Sala da Comissão,

, Presidente

, Relator

Publicado no DSF, em 26/10/2011.