

número 3 CADERNOS FÓRUM DOS SERVIÇOS

O SISTEMA COMPLEMENTAR DE PENSÕES AINDA É POSSÍVEL RECUPERAR O TEMPO PERDIDO?



CCP

CONFEDERAÇÃO
DO COMÉRCIO E SERVIÇOS
PORTUGAL



FÓRUM DOS SERVIÇOS
Para uma especialização inteligente
da economia portuguesa

**O SISTEMA COMPLEMENTAR DE PENSÕES
AINDA É POSSÍVEL
RECUPERAR O TEMPO PERDIDO?**

O SISTEMA COMPLEMENTAR DE PENSÕES

AINDA É POSSÍVEL RECUPERAR O TEMPO PERDIDO?

Autor:

Armindo José Patrício da Silva

Data do estudo:

Dezembro de 2019

Edição e propriedade:

Confederação do Comércio e Serviços de Portugal (CCP)

Data de edição:

Janeiro de 2020

Introdução

Portugal está atualmente a atravessar os últimos anos de uma longa fase histórica de “dividendo demográfico”, caracterizada por uma elevada proporção de pessoas em idade ativa no conjunto da população, o que gerou condições favoráveis ao crescimento económico. Devido à ação conjugada da queda da fecundidade, da redução acentuada da mortalidade infantil e de uma esperança de vida ainda moderada durante as últimas décadas do século XX, a parte da população em idade ativa aumentou até 67,5 % em 2000, tendo vindo a diminuir desde então, mantendo-se, porém, acima dos 60%. Prevê-se que a partir de finais da década de 20 deste século, ela desça abaixo dos 60 %, para não mais regressar aos níveis anteriores. Portugal entrará então numa fase dita de “imposto demográfico” ou de “inverno demográfico”, durante a qual o envelhecimento da população se irá acentuar, devido à conjugação de baixos níveis de fecundidade com uma crescente longevidade. No nosso país, de acordo com as projeções demográficas mais recentes, este processo será tão acentuado que não só fará aumentar a relação entre o número de idosos e a população em idade ativa, como fará diminuir em números absolutos tanto a população residente como o número de pessoas em idade de trabalhar.

Este processo acelerado de envelhecimento demográfico exercerá uma influência negativa sobre o potencial de crescimento e de inovação e colocará em risco a sustentabilidade do Estado Social, em particular dos sistemas de Segurança Social e de cuidados de saúde. Assumindo as projeções demográficas um elevado grau de certeza, justifica-se que se adotem no momento presente um conjunto de reformas que, embora não revertam em ganhos políticos imediatos, serão decisivas para assegurar às gerações mais jovens o acesso às funções essenciais do Estado Social.

Nesse conjunto de reformas ocupam lugar central as que procurem inverter a tendência negativa da natalidade através de políticas que reduzam os custos associados à parentalidade e procurem compatibilizar as exigências do mundo do trabalho com as obrigações inerentes à condição de progenitores. Igualmente importante será adotar um conjunto de políticas que assegurem um fluxo migratório positivo e enriquecedor do capital humano disponível. Isto exige não só uma política de atração de talentos, tirando partido dos nossos recursos e valorizando-os (língua, abertura ao exterior, clima, segurança, qualidade dos serviços). Exige também que se adotem medidas tendentes a sustentar a emigração de jovens com elevadas qualificações, nomeadamente através da redução da carga fiscal sobre os rendimentos do trabalho e maiores garantias quanto ao futuro do Estado Social.

Para além de reformas que visem contrariar a evolução dos fatores que estão na origem do envelhecimento demográfico, tem também cabimento refletir sobre como pode Portugal posicionar-se para tirar o melhor partido das novas oportunidades abertas pela chamada “economia da longevidade”, ou seja, dos novos mercados que nascem em resposta às necessidades de uma população idosa mais numerosa, com mais tempo de vida e com mais recursos do que nunca.

Entre o conjunto de reformas necessárias para responder ao desafio demográfico estão as que visam garantir a sustentabilidade financeira e social do sistema de Segurança Social, numa sociedade em que aumentará a procura dos serviços e prestações que aquele proporciona, ao mesmo tempo que os recursos serão severamente disputados por outras prioridades como é o caso dos cuidados de saúde e dos cuidados continuados de assistência a idosos.

Num trabalho anterior publicado pelo Forum dos Serviços¹, procurei caracterizar os principais desafios que se colocam ao sistema de Segurança Social no seu todo, de uma perspetiva que reflete as necessidades e as condições do setor de serviços. Neste trabalho, desenvolvo com maior profundidade um dos aspetos que ali foram tratados – o papel que pode assumir o sistema complementar de pensões na resposta ao desafio demográfico.

Este estudo parte da constatação de que, apesar das múltiplas reformas implementadas nas últimas duas décadas, continua em aberto a questão da sustentabilidade financeira e social do sistema de pensões. Durante a XXI legislatura foram as necessidades da agenda política imediata que ditaram as prioridades da política de pensões, limitando-se o Governo a agir por via de alterações de tipo paramétrico com incidência em determinadas categorias socioprofissionais: ajustamento das pensões mínimas, condições especiais para carreiras longas ou profissões de desgaste, facilitação das reformas antecipadas, regime dos independentes, etc. Afastou-se da esfera política o debate sobre reformas estruturais, na presunção de que estariam garantidas as condições de financiamento a prazo dos défices do sistema previdencial por recurso ao fundo de estabilização da Segurança Social. Existem porém boas razões para duvidar que o sistema de repartição possa assegurar o financiamento das responsabilidades assumidas, a manter-se o atual modelo, o qual assenta, do lado da despesa, em planos de pensões de benefício definido cujo cálculo se baseia em pressupostos há muito ultrapassados e, do lado da receita, num financiamento maioritariamente dependente da remuneração do trabalho, cuja parte no rendimento nacional não para de diminuir.

Entre os temas relevantes ausentes do debate público sobre o futuro do Estado social figura o da importância do sistema complementar de pensões. Ao contrário do que sucedeu na grande maioria dos países da OCDE, em Portugal as reformas do sistema público de repartição introduzidas entre 2002 e 2013 não foram acompanhadas pelo desenvolvimento de um regime de capitalização de contas individuais. Pelo contrário, foram sendo tomadas medidas avulsas por sucessivos governos que remeteram o sistema complementar a um papel meramente residual, sem que lhe fossem proporcionados os estímulos de que necessitaria para exercer um papel mais relevante.

O ponto de partida para este estudo é a questão de saber se ainda estamos a tempo de reverter a situação de atraso do sistema complementar de pensões e recuperar o tempo perdido. Vale a pena investir no reforço deste sistema para que este contribua eficazmente para melhorar as perspetivas de rendimento das futuras gerações de pensionistas, e diversificar o financiamento do sistema de pensões? O estudo dá uma resposta positiva a esta questão, sem iludir as dificuldades em pôr de pé estratégias para promover a expansão da cobertura do regime de capitalização, em particular do seu segmento ocupacional, e a valorização dos seus recursos.

Tendo afastado a hipótese de uma estratégia de adesão obrigatória assente no plafonamento das contribuições para a Segurança Social, que poria em causa a viabilidade financeira do sistema de repartição, o estudo explora as possibilidades abertas dentro de uma estratégia voluntarista focada no desenvolvimento de um segundo pilar do sistema de pensões financiado por capitalização. A partir da análise de experiências conduzidas noutros países europeus (Reino Unido, Bélgica, Alemanha), é dada especial atenção ao papel da política fiscal e da intervenção regulamentar no sentido de incentivar as empresas e os trabalhadores a investir na criação e expansão de planos de pensões de tipo ocupacional, ao mesmo tempo que se potencia o papel da negociação coletiva.

¹ Ver Silva (2018).

1. A sustentabilidade do sistema português de pensões – uma questão em aberto

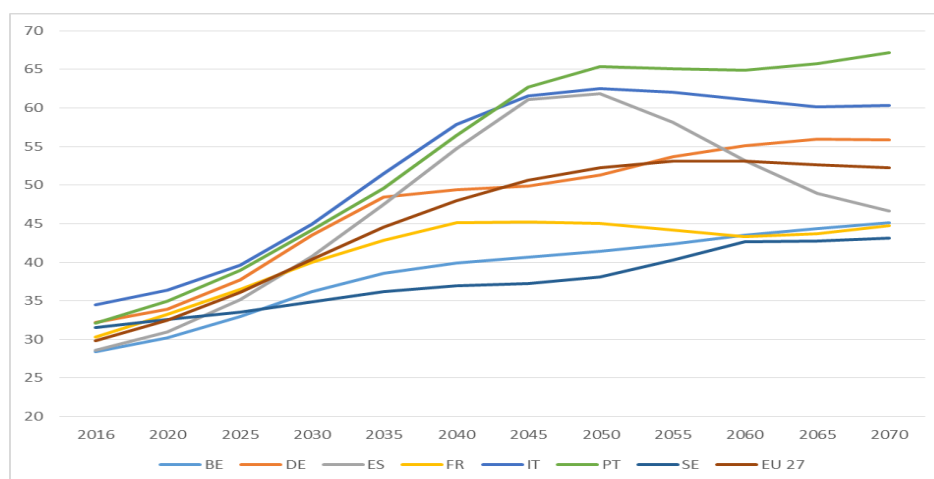
1.1. O desafio do envelhecimento demográfico

De entre os estudos que abordam a questão da sustentabilidade dos sistemas de pensões face ao desafio do envelhecimento demográfico, assume particular interesse o *Ageing Report*, realizado de três em três anos pela Comissão Europeia em colaboração com especialistas delegados pelos Estados membros. Com base nas projeções demográficas do Eurostat, o último relatório de 2018 apresenta estimativas dos efeitos do envelhecimento demográfico sobre a despesa com os sistemas de Segurança Social, de cuidados de saúde e de educação, em cada um dos 28 Estados membros².

Segundo as conclusões deste relatório, Portugal tem uma das mais baixas taxas de fecundidade da UE - cerca de 1,35 - a qual poderá aumentar para 1,6 até 2070, se se confirmar a tendência de convergência com a média europeia³. Porém, ficará sempre bem longe da taxa de reposição demográfica de 2,1 nascimentos por mulher em idade fértil. Por isso, prevê-se que a população residente caia dos atuais 10,2 milhões de pessoas para 8 milhões em 2070 (- 22 %). Ao mesmo tempo, a evolução da esperança de vida aos 65 anos deverá acompanhar a tendência de crescimento linear projetada para o conjunto da UE, ou seja, um ganho de um pouco mais de 1 mês por ano, tanto para homens como para mulheres, fixando-se respetivamente em 23,3 e 26,7 anos em 2070.

Em consequência da baixa fecundidade e do alongamento da esperança de vida⁴, será inevitável o aumento contínuo do número de idosos em relação ao número de pessoas em idade ativa – o chamado índice de dependência dos idosos. Existem atualmente 32 pessoas com mais de 65 anos para cada 100 em idade ativa (entre os 15 e os 64 anos). Prevê-se que este índice suba para 65 pessoas a partir de 2050, chegando aos 67 em 2070. Como se pode constatar na Figura 1, o processo de envelhecimento demográfico é comum à generalidade dos países da União. Porém ele será mais acentuado em Portugal, devendo o nosso país tornar-se o mais envelhecido a partir de 2045.

FIGURA 1 – Índice de dependência dos idosos (2016-2070)



Fonte: European Commission (2018 a)

² European Commission (2018 a).

³ A Comissão Europeia assumiu como hipótese nos seus cenários demográficos que os Estados membros tendem a convergir no muito longo prazo. Esta evolução exigirá porém por parte de Portugal a adoção de políticas que favoreçam o aumento da natalidade à semelhança do que tem sido implementado noutros países.

⁴ Supõem-se fluxos migratórios positivos, embora moderados (influxo anual não superior a 0.2% da população), e por isso com influência reduzida no resultado das projeções.

Entre as consequências deste processo de envelhecimento da população, salientam-se duas que são fulcrais para o futuro da Segurança Social e em particular do sistema de pensões (ver Figuras 2A e 2B)

- A relação entre o número de contribuintes para o sistema de Segurança Social e o número de pensionistas sofrerá uma degradação muito acentuada até 2050. Se, na atualidade, 148 contribuintes financiam a pensão de reforma de 100 pensionistas, prevê-se que, a partir de 2050, este número se reduza para apenas 103 contribuintes.
- O número de ativos no mercado de trabalho deverá sofrer uma queda significativa de cerca de 35 % até 2070, dos atuais 5 milhões para cerca de 3,2 milhões, acompanhando o declínio da população em idade ativa e da população residente. No contexto da União Europeia, trata-se de um declínio comparável ao que se prevê para os países do Leste europeu.

FIGURA 2A

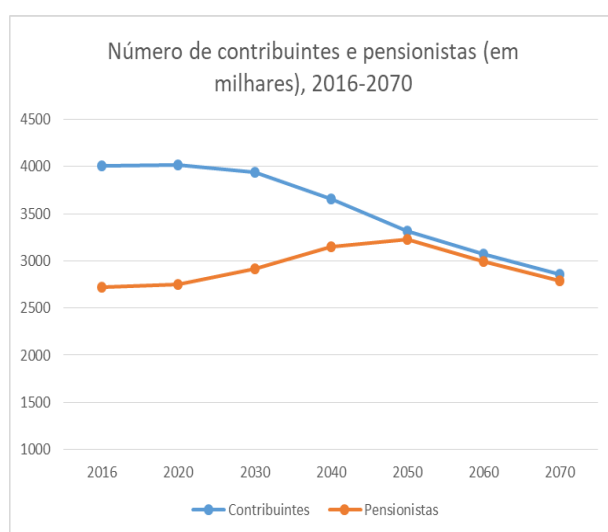
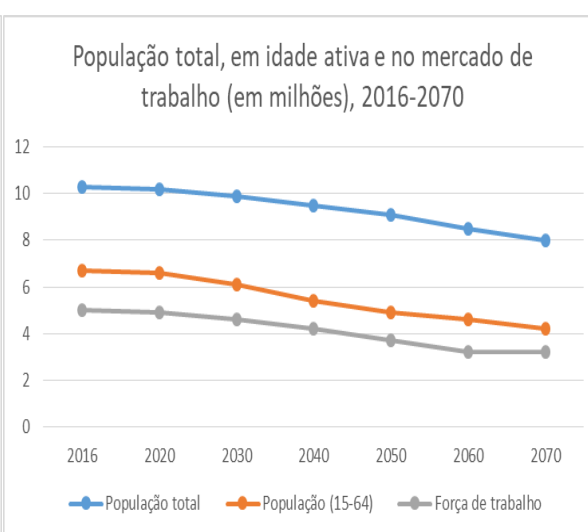


FIGURA 2B



Fonte: European Commission (2018 a)

1.2. Está assegurada a sustentabilidade financeira do sistema de pensões?

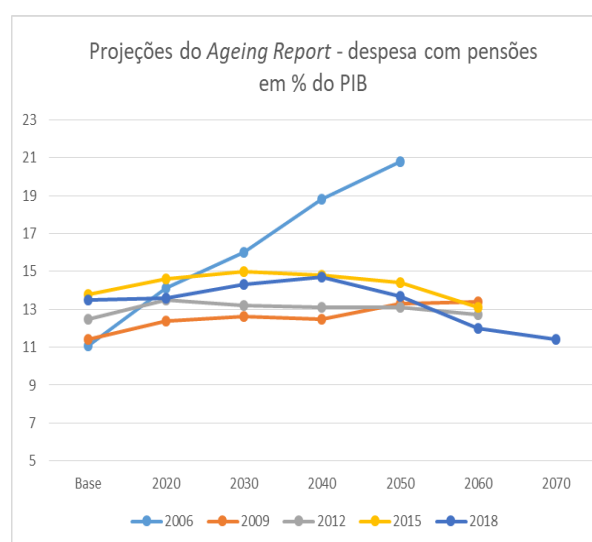
Entre 2002 e 2013 foram sendo introduzidas em Portugal, à semelhança do que sucedeu em todos os países da UE e da OCDE, diversas reformas no sistema público de pensões com a finalidade de contrariar os efeitos do envelhecimento demográfico. Os momentos mais marcantes deste processo foram a contagem de todo o período contributivo para efeitos de cálculo da pensão estatutária (2002 e 2007), a convergência entre os sistemas de pensões da função pública e do setor privado (2006), a introdução do fator de sustentabilidade (2007), a revisão das regras de atualização anual das pensões (2007), o agravamento das condições de reforma antecipada (2011) e o aumento da idade legal de reforma (2013).

Esta sucessão de reformas atingiu o seu objetivo de moderar o crescimento a prazo da despesa com pensões do sistema público. Com efeito, as estimativas disponíveis a partir de cenários publicados nos últimos anos sugerem uma nítida atenuação do risco de insustentabilidade financeira, o que levou a Comissão Europeia a reclassificar o sistema de pensões português, passando-o da categoria de “risco elevado” para “risco moderado”.

As projeções da Comissão Europeia

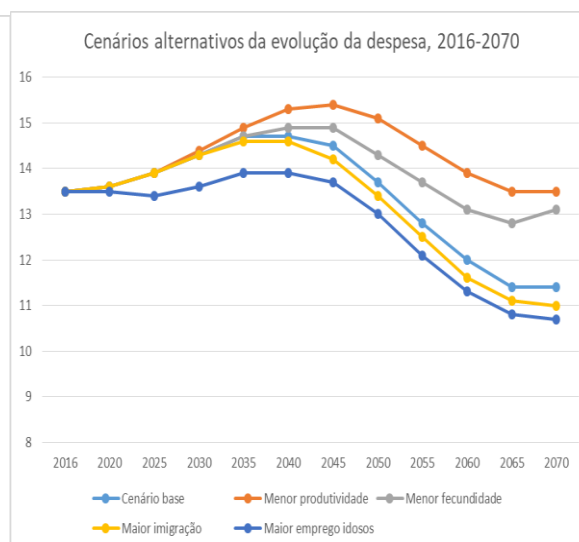
Na Figura 3A comparam-se cinco projeções da despesa pública com pensões⁵ em percentagem do PIB, realizadas pela Comissão Europeia desde 2006 com intervalos de 3 anos. Há duas conclusões que se destacam com nitidez. Em primeiro lugar, enquanto a projeção inicial apontava para um crescimento rápido e contínuo da despesa, que passava de 11% para 21% do PIB, as quatro projeções seguintes apontam para um crescimento muito mais moderado, conseguindo-se até, no caso da estimativa de 2015, fazer cair a despesa de 14% para 13% entre o ano base e 2060. Em segundo lugar, verifica-se um perfil mais cíclico na última estimativa de 2018, que prevê um aumento da despesa de 13,6 % do PIB para 14,7 % entre 2020 e 2035-2040, seguido de uma descida para 11,4 % em 2070. Estes resultados são obviamente devidos à introdução de reformas que fizeram baixar o valor médio das pensões, com destaque para a contagem integral da carreira contributiva e o fator de sustentabilidade e, mais recentemente, o aumento da idade legal de reforma.

FIGURA 3A



Fonte: European Commission, *Ageing Reports* 2006, 2009, 2012, 2015, 2018

FIGURA 3B



Fonte: European Commission (2018 a)

Devemos, no entanto, chamar a atenção para a forte dependência dos resultados destas projeções em relação às hipóteses demográficas e económicas que as sustentam. Por exemplo, no caso da projeção mais recente da Comissão Europeia, parte-se da hipótese de que a produtividade do trabalho irá crescer em Portugal a partir de 2030 a taxas anuais compreendidas entre 1,4 % e 1,9 %, bastante superiores à média da UE e da maior parte dos países europeus⁶. Igualmente se supõe que a taxa de fecundidade aumentará para níveis próximos da média europeia. Os testes de sensibilidade conduzidos com base em hipóteses menos otimistas, em que a produtividade cresce a uma taxa inferior à taxa assumida para o cenário de base em 0,4 pontos percentuais ou em que a taxa de fecundidade é inferior em 20 %, produzem aumentos mais acentuados da despesa com pensões, como indica a Figura 3B. Assim, enquanto no cenário de base o valor máximo da despesa em relação ao PIB

⁵ Inclui os sistemas previdencial e não contributivo da Segurança Social e ainda o sistema dos funcionários públicos (CGA).

⁶ Supõe-se por exemplo que, em 2045, Portugal veja crescer a produtividade do trabalho em 1,9 %, enquanto a Alemanha, a França, a Suécia e a Bélgica verão a produtividade crescer à taxa média de 1,5 %.

seria de 14,7%, a projeção com base na hipótese de menor produtividade faria a despesa com pensões chegar aos 15,4 % e no caso de menor fecundidade, aos 14,9 %.

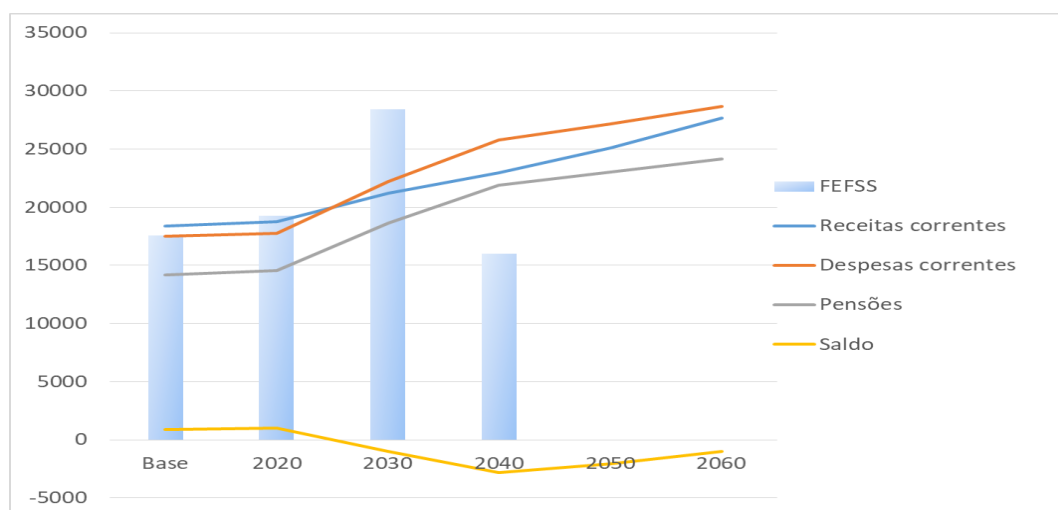
Em contrapartida, o aumento da taxa de emprego dos trabalhadores idosos em relação ao cenário de base, em 10 %, produziria um efeito benéfico a prazo sobre a despesa com pensões, a qual não deveria ultrapassar os 13,9 % do PIB. A hipótese de um fluxo migratório mais elevado (+33 %) teria um efeito também positivo, mas menos significativo.

As projeções do Governo

As projeções do Governo são publicadas anualmente no relatório sobre a sustentabilidade da Segurança Social anexo à proposta de Orçamento⁷. Elas são importantes porque sustentam todas as projeções de finanças públicas incluindo as do Programa de Estabilidade a médio prazo e servem de referencial ao diagnóstico do Governo sobre a evolução futura da Segurança Social. Elas sofrem, no entanto, de várias fragilidades, que diminuem a sua credibilidade enquanto quadro de referência para o debate público em torno das opções de reforma do sistema. Em primeiro lugar, não revelam os resultados de testes de sensibilidade para cenários alternativos. Em segundo lugar, as projeções são limitadas à despesa e à receita do sistema previdencial, não integrando nem as despesas da CGA nem do sistema não-contributivo. Por esta razão, estas estimativas não são comparáveis com as da Comissão Europeia. Finalmente, baseiam-se num modelo de base atuarial e contabilístico, sem utilização de microdados.

Segundo as projeções do Governo, resumidas na Figura 4, a despesa com o sistema previdencial deverá aumentar mais rapidamente a partir da segunda metade da década de 20, sob o impulso da componente pensões, forçando o saldo do sistema a apresentar resultados negativos recorrentes a partir de meados da década de 20. Prevê-se que o saldo negativo do sistema previdencial atinja um máximo próximo de 2 800 milhões de euros em 2040 (1,1 % do PIB). Estes défices poderão ser financiados por transferências do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) até este se esgotar, o que se prevê não venha a suceder antes do final da década de 40.

FIGURA 4 – Projeção das despesas e receitas do sistema previdencial (2020-2060)



Fonte: Ministério das Finanças (2018)

⁷ Ver Ministério das Finanças (2018).

Em síntese, se é verdade que não estamos perante uma situação de crise eminente do sistema de pensões, também é verdade que não dispomos ainda de cenários suficientemente credíveis sobre o impacto financeiro do envelhecimento demográfico. As projeções disponíveis apontam para o risco de défices recorrentes do sistema de pensões num prazo aproximado de uma década, sendo a dimensão do risco variável consoante as projeções⁸. Necessitamos de estimativas mais fiáveis, apoiadas em microdados a nível individual e não em dados agregados como até aqui, a partir de um modelo e de hipóteses que tenham em conta a especificidade da realidade portuguesa e cujos resultados possam ser sujeitos a testes de sensibilidade, incluindo testes de *stress* em situações de crise económica.

1.3. Está assegurada a sustentabilidade social do sistema de pensões?

Ao mesmo tempo que não eliminaram por inteiro o risco de insustentabilidade financeira a prazo, as reformas implementadas nas duas últimas décadas deverão fazer emergir, de acordo com as projeções mais recentes, um risco de adequação insuficiente dos rendimentos de uma parte substancial dos futuros pensionistas, para manter o nível de consumo anterior à reforma. Este desafio à sustentabilidade social do sistema de pensões é historicamente novo em Portugal, pelo menos desde que se sedimentou o sistema previdencial do Estado democrático. Com efeito, durante as últimas décadas, tanto o sistema previdencial da Segurança Social como o sistema da CGA caracterizavam-se por elevados valores das pensões médias em relação ao nível salarial. Ora este paradigma pode ser posto em causa pela evolução futura das pensões, como revelam as projeções de dois importantes indicadores – o rácio de benefício e a taxa bruta de substituição.

Prevê-se que o rácio de benefício, definido como o valor médio da pensão em relação ao salário médio, desça dos atuais 57,5 % para 34 %, ou seja uma queda de mais de 23 pontos percentuais – uma das mais acentuadas na UE (ver Figura 5A). Esta evolução é fundamentalmente causada pela erosão do valor das pensões pela inflação, pois a regra de atualização em vigor, que faz depender os aumentos anuais das pensões da taxa de crescimento da economia, não garante a manutenção do poder aquisitivo das pensões de nível médio e alto.

A relação entre o valor médio da primeira pensão e do último salário, ou seja, a chamada taxa bruta de substituição, poderá aumentar cerca de 9 pontos percentuais até 2025, dos atuais 68 % para 77%, em resultado da chegada à idade de reforma de coortes que beneficiaram da subida dos salários entre 1975 e 1985. Prevê-se que este aumento seja seguido por uma queda acentuada de mais de 21 pontos percentuais até se atingir o valor de 56 % em 2070, mantendo-se embora Portugal acima do valor médio da UE (ver Figura 5B).

Ambas as projeções são realizadas com base em valores médios para toda a população de pensionistas. No entanto, como é sabido, o atual sistema de cálculo das pensões de reforma faz depender o valor destas da carreira contributiva, assim como do nível das remunerações e do momento em que tem lugar a reforma. Daqui resulta uma profunda desigualdade entre as taxas de substituição que só pode ser avaliada com recurso à metodologia das taxas teóricas de substituição, variáveis em função do tipo e duração da carreira.

⁸ Foram publicados entre 2012 e 2015 dois estudos que apontavam para défices do sistema previdencial bem mais críticos do que os projetados pelo Ministério das Finanças. Todavia, estes estudos não integravam ainda algumas das reformas mais recentes. Ver Bravo (2012) e GEP-MSESS (2015).

FIGURA 5A

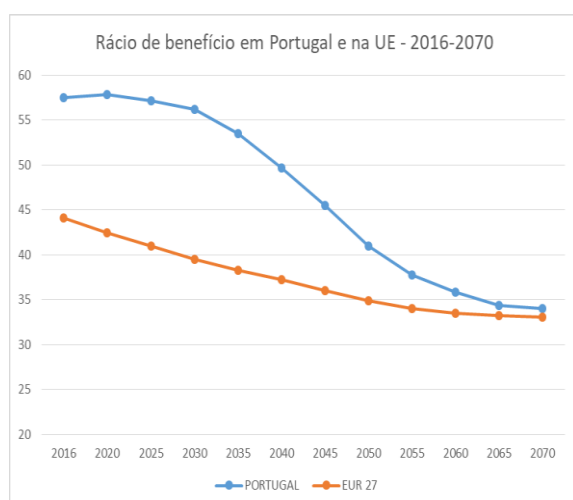
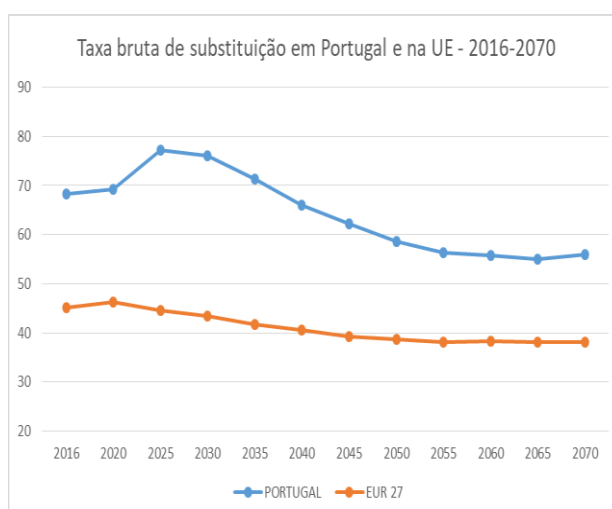


FIGURA 5B



Fonte: European Commission (2018 a)

Num estudo publicado em 2018⁹, foram calculadas as taxas teóricas de substituição brutas para 6 casos-tipo de trabalhadores definidos em função da duração da respetiva carreira e momento de reforma num período temporal até 2055. Foi tomada como base uma carreira com o salário médio do setor de serviços e as projeções foram realizadas com base no simulador publicado pela Segurança Social. Os resultados apresentados na Figura 6 revelam uma queda generalizada do valor relativo da pensão em relação ao último salário em todas as situações. Assim, conclui-se que a taxa de substituição deverá cair para os pensionistas com carreiras completas de 80% para cerca de 62%, em 2055. A queda será, porém bastante mais pronunciada para pensionistas com carreiras curtas, ou que se reformem antecipadamente por flexibilidade, os quais deverão ficar a receber cerca de 1/3 do último salário. Já os pensionistas que tenham tido carreiras interrompidas por desemprego verão as respetivas taxas de substituição cair dos 78% atuais para um pouco mais de 50%.

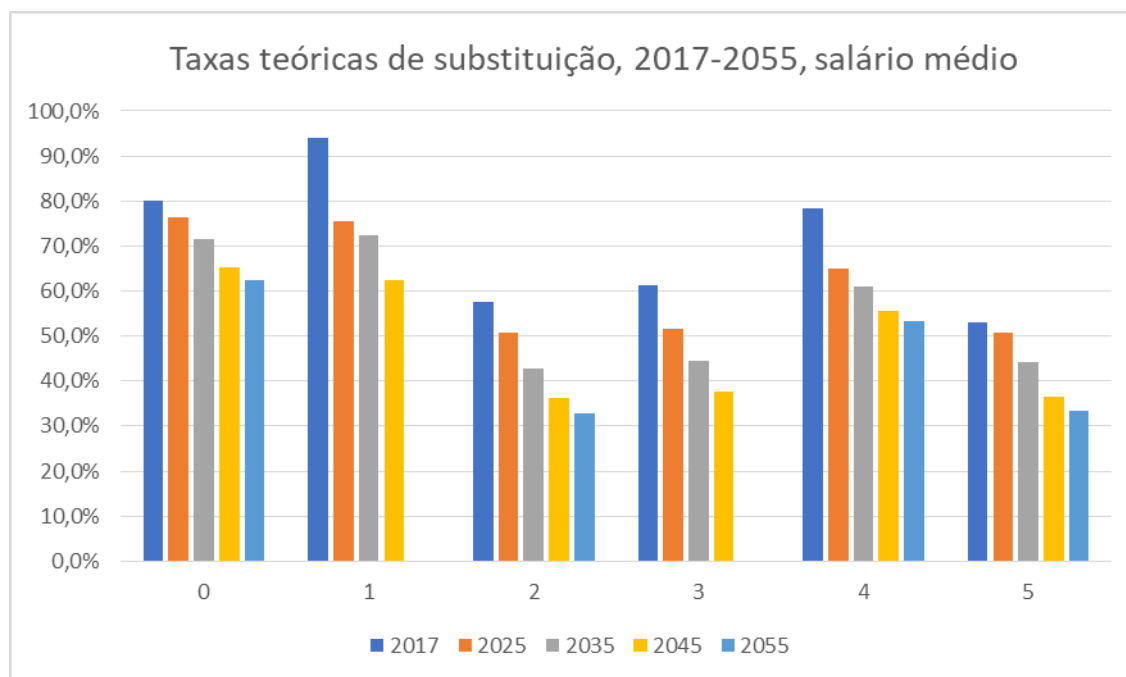
Estes resultados são semelhantes aos obtidos pela Comissão Europeia num relatório publicado em 2018 sobre a temática da adequação dos sistemas de pensões¹⁰, em que também se utiliza a metodologia das taxas teóricas de substituição.

O que estes resultados genericamente revelam é a extensão da iniquidade inter-geracional do atual sistema agravada pela orientação que tomou a política de reformas desde 2007. Um indivíduo que tenha nascido em 1951 e se tenha reformado em 2017, com carreira contributiva completa e remunerações próximas da média do setor, obterá uma pensão do sistema previdencial equivalente a 80% do último salário. Perderá por isso 20% do seu rendimento com a passagem à reforma. Um indivíduo com carreira semelhante, mas que tenha começado a trabalhar em 2015, perderá com a reforma 38% do seu rendimento. No entanto, terá contribuído para o sistema uma proporção do seu salário idêntica ao do trabalhador da geração precedente.

⁹ Ver Silva (2018).

¹⁰ Ver European Commission (2018 b).

FIGURA 6



Legenda:

Caso 0: Carreira completa de 40 anos e reforma na idade legal

Caso 1: Reforma adiada por 2 anos após a idade legal

Caso 2: Reforma antecipada por 2 anos em regime de flexibilidade

Caso 3: Reforma antecipada por desemprego de longa duração aos 62 anos

Caso 4: Carreira interrompida por motivo de desemprego

Caso 5: Carreira curta (26 anos de duração)

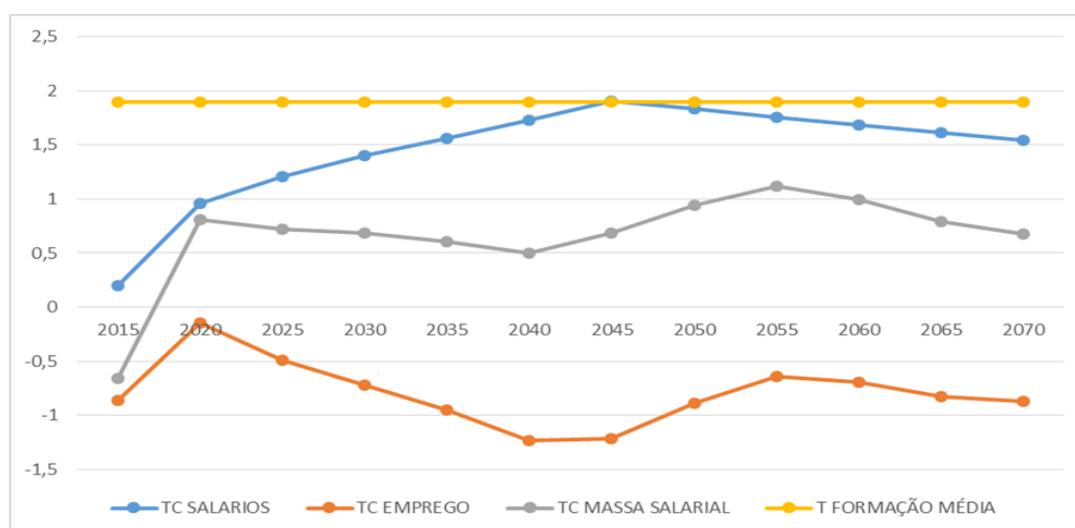
1.4. Riscos do atual modelo de financiamento do sistema contributivo

O processo reformista seguido em Portugal foi de índole exclusivamente paramétrico e não modificou a natureza intrínseca do sistema que se manteve fiel a duas características básicas:

- Financiamento maioritariamente assente em contribuições sobre a massa salarial, completado por transferências do Orçamento de Estado (ocasionais para o sistema previdencial da Segurança Social, permanentes para o sistema de pensões do funcionalismo público);
- Modelo de benefício definido, em que a taxa de formação de direitos de pensão é fixada independentemente do nível da contribuição, e das variáveis demográficas e macroeconómicas, não possuindo por isso base de sustentação em termos atuariais.

O crescimento da massa salarial é determinante para a evolução das receitas contributivas. Sendo o resultado da soma aritmética da taxa de crescimento dos salários reais e da taxa de crescimento do emprego, e supondo que aqueles vão evoluir no longo prazo em linha com a produtividade do trabalho, a taxa anual de crescimento da massa salarial deverá ficar balizada entre 0,5% e 1% durante quase todo o período de cinco décadas que medeia entre 2020 e 2070, como se verifica pela Figura 7.

FIGURA 7 – Crescimento da massa salarial e taxa média de formação da pensão



Fonte: Cálculos do autor a partir de European Commission (2018 a)

Este é um resultado fulcral para se compreender o risco de insustentabilidade financeira num quadro estático de financiamento a uma taxa contributiva constante e sem diversificação das fontes. Segundo a hipótese de Samuelson, a taxa interna de retorno a que um sistema de repartição pura se financia será igual à taxa de crescimento da massa salarial¹¹. Por outro lado, a taxa de retorno individual média esperada por cada trabalhador com carreira completa é bastante superior, fixando-se em 1,9% ao ano, de acordo com a estimativa publicada no recente relatório da OCDE sobre o sistema português de pensões¹². Dado que a massa salarial deverá evoluir entre 0,5% e 1% ao ano, os direitos que o sistema confere aos trabalhadores atuais e futuros pensionistas só poderá ser satisfeita por recurso a transferências orçamentais ou do fundo de reserva.

O subfinanciamento crónico do sistema contributivo de pensões é uma resultante da queda esperada da força de trabalho, mantendo-se a taxa de emprego a variar ciclicamente em redor dos 70 %. Registe-se, contudo, que o resultado obtido para o crescimento da massa salarial depende criticamente da aceitação de duas hipóteses de base, relativamente otimistas. A primeira, como vimos antes, é que a produtividade de trabalho irá crescer a um ritmo médio projetado entre 1,4% e 1,9%, nitidamente elevado não só em relação à história recente da economia portuguesa, como em relação a outras economias mais capitalizadas. A segunda consiste em admitir que os salários irão evoluir ao mesmo ritmo da produtividade do trabalho. Trata-se de uma hipótese que deve ser encarada com a maior reserva, em face da conclusão documentada em relatórios recentes das organizações internacionais de referência (FMI, OCDE, OIT) segundo a qual, na maioria das economias avançadas e emergentes, os salários têm crescido menos do que a produtividade, daqui resultando uma queda da parte do trabalho no rendimento nacional¹³. Em Portugal nomeadamente, enquanto a produtividade aparente do trabalho aumentou 0,9% ao ano em média entre 2000 e 2016, em termos reais, a remuneração média aumentou apenas 0,6%.

¹¹ Samuelson (1958).

¹² Ver OECD (2019 b). Portugal possui uma das taxas de formação da pensão mais elevadas da OCDE.

¹³ Ver por exemplo IMF (2017).

Conclui-se, pois que existe um risco real de subfinanciamento do sistema contributivo, a manterem-se as suas características estruturais. Esse risco será tanto maior quanto mais o crescimento efetivo da produtividade e dos salários se afastar das hipóteses de partida utilizadas.

2. Riscos de insustentabilidade do sistema de pensões e estratégias preventivas

A tomada de consciência do desafio demográfico que pesa sobre o futuro do sistema de pensões levou sucessivos Governos a partir do início do século a implementarem reformas paramétricas com o objetivo de reduzir o ritmo de crescimento da despesa pública. Embora nunca tivesse sido implementada uma reforma sistémica, e se mantivesse inalterada no essencial a sua arquitetura, Portugal tem estado entre os países com maior número de intervenções no sistema de pensões e com resultados mais visíveis¹⁴. Todavia, como ficou demonstrado na secção anterior, subsistem dois riscos significativos:

- Sendo altamente provável que o aumento da despesa se acelere a partir de meados da década de 20, existe o risco de que a capacidade do fundo de reserva seja insuficiente para compensar o subfinanciamento crónico do sistema contributivo, não obstante as elevadas expectativas quanto ao crescimento da produtividade e dos salários e à manutenção de elevadas taxas de emprego;
- Em função das reformas já implementadas, e apesar das correções introduzidas nos últimos quatro anos, existe o risco de que uma grande parte dos pensionistas vejam as suas pensões reduzidas significativamente em relação ao valor necessário para a conservação do respetivo poder aquisitivo, podendo mesmo muitos deles cair abaixo do limiar de pobreza.

2.1. A necessidade de estratégias preventivas de largo alcance

O reconhecimento da elevada probabilidade destes riscos deveria fomentar a procura de estratégias preventivas por parte dos responsáveis políticos e institucionais. Para serem eficazes e credíveis, tais estratégias deveriam ser de largo alcance, ou seja, terem um horizonte temporal longo e envolver intervenções em múltiplos domínios. No entanto, o debate em Portugal acerca da política de pensões tem sido frequentemente arrastado pela agenda mediática com óbvias intenções de obter ganhos políticos de curto prazo, por meio de medidas pontuais beneficiando esta ou aquela categoria socioprofissional, furtando-se ao debate acerca das opções estratégicas fundamentais.

As reformas estruturais dos sistemas de pensões visam melhorar a sustentabilidade a longo prazo, garantindo reformas e carga contributiva mais adequadas e justas para as futuras gerações. Porém, acarretam custos políticos imediatos, por alterarem as expectativas das atuais gerações e das diferentes categorias socioeconómicas quanto aos seus padrões de consumo presentes e futuros. Para que sejam viáveis e perdurem no tempo, exigem um amplo consenso social e político, para a formação do qual devem contribuir estudos detalhados e rigorosos, que reúnam condições mínimas de credibilidade. Não deveriam depender da emergência de nova crise económica e financeira que revele com clareza as fragilidades do atual modelo.

Não se verificando uma situação de crise eminente do sistema, e não sendo visível qualquer impulso ao nível político no sentido de implementar reformas nesta área com horizonte de médio e longo prazo, nem sequer de um melhor esclarecimento acerca dos desafios futuros à sustentabilidade do

¹⁴ Ver Carone et al. (2016) para uma análise das reformas dos sistemas de pensões na União Europeia desde 2000.

sistema, não parece ser possível fazer a sociedade portuguesa aceitar um projeto de reforma que altere de forma radical a arquitetura do sistema de pensões¹⁵.

Por outro lado, serão pouco eficazes reformas pontuais deste ou daquele parâmetro do sistema, desenquadradas de uma estratégia preventiva que articule de forma coordenada ações em diversos domínios, tais como aqueles referidos na Introdução a propósito da necessidade de mitigar os efeitos do inverno demográfico. Os fatores que jogam a favor do restabelecimento da sustentabilidade do sistema de pensões são múltiplos e radicam não só nos ritmos de evolução demográfica como também nas perspetivas de crescimento económico e do emprego.

2.2. Estratégias focadas no sistema de pensões

Esclarecidas as reservas quanto à eficácia relativa das políticas que têm como objeto o funcionamento e a estrutura do sistema de pensões, haverá evidentemente lugar a intervenções que procurem minorar o desequilíbrio estrutural entre despesa e receita do sistema contributivo a fim de reduzir o risco de disrupção súbita do sistema. A este respeito devem ser referidas como particularmente valiosas todas as medidas que contribuam para aumentar a idade média efetiva de saída do mercado de trabalho, a qual se mantém recuada cerca de 2 anos em relação à idade legal¹⁶. São exemplos de tais medidas: o reforço dos incentivos ao adiamento da reforma para além da idade legal, assim como a promoção de esquemas de reforma a tempo parcial, o aumento gradual da idade mínima de reforma antecipada, atualmente fixada em 60 anos, em linha com o aumento da esperança média de vida¹⁷, ou a revisão dos esquemas de reforma para carreiras longas ou penosas no sentido da sua substituição por alternativas de emprego. Todas estas medidas permitem atingir simultaneamente os objetivos de redução de despesa e de aumento da receita no curto prazo, e algumas poderão mesmo conduzir a uma valorização das pensões.

O modelo de financiamento do sistema previdencial merece igualmente ser alvo de uma séria reavaliação. Hoje em dia tem aceitação generalizada a previsão de que a massa salarial será no futuro uma base cada vez mais insuficiente de financiamento do sistema. Existe por isso um razoável consenso em torno do princípio da diversificação, o qual se encontra aliás previsto em todas as Leis de Bases desde 2000. A diversificação do financiamento tem sido levada à prática de diversas formas, mas sempre em proporções muito modestas. Primeiro, pela criação do IVA social, que financia uma pequena parte das despesas do subsistema de proteção familiar, e mais recentemente pela consignação ao FEFSS do Adicional do IMI e de uma pequena parcela do IRC (0,5% em 2018 prevendo-se a subida gradual até 2% em 2021). O atual Governo previu no seu Programa o lançamento de um debate acerca da diversificação do financiamento da Segurança Social em sede de Concertação Social, o qual nunca se chegou a realizar.

Existindo consenso em redor do princípio, divergem, porém, as soluções concretas que têm sido avançadas para o concretizar numa base mais alargada do que até agora. Distinguem-se genericamente três alternativas de diversificação consoante a origem dos rendimentos adicionais a incluir no financiamento do sistema de pensões:

¹⁵ Como seria o caso da substituição do atual modelo de benefício definido no sistema previdencial por um modelo de contribuição definida com benefícios variáveis, por via da criação de um sistema de contas nocionais ou por pontos.

¹⁶ Segundo os dados do *Ageing Report* a idade média efetiva de saída do mercado de trabalho cifrava-se em 64,4 anos em 2016, quando a idade legal era nesse ano de 66,2 anos. Ver European Commission (2018 a).

¹⁷ Aproximando assim a idade de reforma antecipada à da reforma em tempo normal. Ver OECD (2019 b).

A primeira alternativa consiste na tributação adicional do consumo, a qual pode ser realizada, quer através do aumento da taxa média do IVA (por exemplo reduzindo a lista de bens sujeitos a taxas preferenciais) e consequente aumento do IVA social, quer através da consignação à Segurança Social de novos impostos sobre o consumo de alimentos ou de produtos nocivos à saúde e ao ambiente. Esta segunda via parece ser preferível à primeira, não só por evitar onerar o preço ao consumo de bens de primeira necessidade, mas também por ter um efeito preventivo de doenças causadas pelo consumo de produtos nocivos como o álcool, o tabaco ou os produtos ricos em sal ou açúcar. Este efeito preventivo poderá contribuir para a redução a prazo do absentismo e da despesa com pensões por invalidez. Contribuirá também para a realização dos objetivos de prevenção no âmbito do Sistema Nacional de Saúde. Contudo, o seu potencial de criação de receita é limitado pela adaptação dos produtores e dos consumidores às normas tributárias.

A segunda alternativa consiste no englobamento de outros fatores de produção que não o trabalho, como o património ou o capital, como base contributiva para a Segurança Social. Em trabalho anterior¹⁸ foi apresentado um modelo de alargamento da base da TSU ao Valor Acrescentado Líquido (VAL) das empresas. Segundo as estimativas efetuadas, uma redução da TSU patronal sobre os salários em 10 pontos percentuais compensada pela tributação do VAL em 5,4% teria como efeito a redução do custo do trabalho em 8% e a criação líquida de 200 mil postos de trabalho, correspondente a 5,7% do emprego atual. Teria ainda um efeito redistributivo da carga contributiva das pequenas para as grandes empresas e dos setores trabalho-intensivos para os setores capital-intensivos. Confirmando-se a tendência para a melhoria da posição do capital na redistribuição do rendimento nacional, esta reforma poderia ainda provocar um crescimento mais rápido das receitas contributivas¹⁹.

A terceira alternativa consiste no recurso aos rendimentos gerados pelos mercados financeiros através de um aumento da importância do segmento complementar de pensões financiado por capitalização dentro do sistema de pensões. É esta alternativa, que pouca atenção tem merecido quer nos estudos quer no debate público, que constitui o foco principal do presente trabalho.

3. Que papel para o sistema complementar de pensões?

3.1. Os argumentos em favor de um sistema misto de pensões

As reformas que ocorreram em Portugal entre 2002 e 2013 integraram-se num movimento generalizado entre os países de economia desenvolvida, e muitos de economia emergente, com o objetivo de limitar o crescimento da despesa com as pensões do sistema público. Tais reformas tiveram o efeito de reduzir os benefícios esperados do sistema público de pensões e de transferir para os futuros pensionistas uma maior responsabilidade pelos riscos associados à longevidade e ao desempenho da economia. Na grande maioria dos países da UE e da OCDE, este movimento foi acompanhado em paralelo pelo reforço ou criação de sistemas complementares de pensões, assentes em modelos de capitalização, sob gestão privada ou partilhada entre setor privado e instituições públicas.

¹⁸ Ver Silva (2018).

¹⁹ Têm sido feitas outras propostas de englobamento do capital no financiamento da Segurança Social, tais como uma contribuição generalizada sobre todos os tipos de rendimento independentemente da sua origem, e a tributação dos lucros das grandes empresas e da utilização de robôs ou de outras tecnologias substitutivas de trabalho humano. Estas duas últimas opções infringem claramente dois dos requisitos fundamentais de um sistema fiscal - a eficiência e a equidade - e por isso são desaconselháveis.

Em paralelo com a convergência das políticas para sistemas mistos de pensões combinando o financiamento por repartição e por capitalização, verificou-se ao nível do debate teórico uma aproximação entre as posições defensoras do modelo de repartição simultânea e do modelo de capitalização, com o reconhecimento mútuo das vantagens e riscos de cada um deles. As recomendações publicadas pela OCDE em 2016, de valor genérico para o conjunto dos países desta organização, refletem bem uma tal solução de síntese²⁰.

Segundo esta organização, a diversificação do financiamento do sistema de pensões justifica-se porque diferem os mecanismos através dos quais os choques de natureza demográfica ou económica afetam os vários modelos de pensões. O envelhecimento populacional tem um impacto diferente nos modelos de repartição e de capitalização, ou nos regimes de contribuição definida (CD) e de benefício definido (BD). Sendo certo que cria um sério risco de insustentabilidade fiscal para modelos de repartição em BD, como sucede em Portugal, também é certo que pode criar problemas de solvência financeira para modelos de capitalização em BD e problemas de adequação para modelos de capitalização em CD.

Do mesmo modo, o contexto de baixas taxas de juro e lento crescimento económico afeta tanto os modelos privados de capitalização como os modelos públicos de repartição, embora através de mecanismos, diferentes. As baixas taxas de juro aumentam o peso das responsabilidades com o pagamento das pensões em planos de pensões do tipo BD financiados por capitalização, e podem conduzir a uma acumulação de ativos no longo prazo insuficiente em planos do tipo CD. Um crescimento económico lento pode afetar a sustentabilidade fiscal de regimes públicos de pensões em repartição, especialmente se tal défice de crescimento for causado por um emprego insuficiente.

Em conclusão, os regimes privados de pensões por capitalização são complementares das pensões do sistema público e não substitutos. Esta lógica de diversificação de riscos explica a importância crescente que os regimes de capitalização têm vindo a assumir entre os países da OCDE, no sentido de complementar os regimes financiados por repartição.

No contexto do sistema de pensões português, a implantação de um sistema misto, combinando o financiamento por repartição simultânea e por capitalização, permitiria atingir quatro objetivos:

- i. Diversificar as fontes de financiamento do sistema contributivo de pensões, através do aumento do papel da capitalização por investimento nos mercados financeiros, pondo assim termo à dependência da evolução da massa salarial;
- ii. Criar uma fonte adicional de recursos que permita ao pensionista compensar em parte a perda previsível de poder aquisitivo da respetiva pensão do sistema público;
- iii. Incentivar a poupança interna, como condição de relançamento sustentável do investimento, financiado com menor recurso às poupanças externas e, portanto, sem sobrecarregar a dívida;
- iv. Combater a iniquidade inter-geracional, repondo algum equilíbrio entre as contribuições e as prestações das gerações de ativos mais jovens, claramente desfavorecidas pelo atual sistema.

Estes são argumentos fortes a favor da evolução do sistema de pensões português no sentido de um verdadeiro sistema misto. Estão apoiados em estudos e relatórios de organizações internacionais e de numerosos especialistas. Combinam preocupações de natureza macroeconómica e financeira com outras de natureza social. Têm em conta a experiência acumulada de numerosos países que partilham com Portugal o mesmo desafio demográfico e semelhantes estruturas socioeconómicas.

²⁰ Ver OECD (2016).

Justifica-se por isso um diagnóstico sobre a situação atual do sistema complementar de pensões a fim de determinar se dispõe da abrangência e dos mecanismos necessários para que possa ocupar um lugar de relevo no sistema de pensões, permitindo a classificação deste como um verdadeiro sistema misto.

3.2. A realidade atual do sistema complementar de pensões

O sistema complementar de pensões faz parte integrante do sistema de Segurança Social, sendo reconhecido pela atual Lei de Bases²¹ como “um instrumento significativo de proteção e de solidariedade social”, merecendo o seu desenvolvimento “ser estimulado pelo Estado através de incentivos considerados adequados”. Este sistema baseia-se em mecanismos de poupança privada que visam assegurar prestações complementares às concedidas pelo sistema previdencial, sendo a gestão das contribuições realizada em capitalização pura, através do seu investimento nos mercados de capitais ou imobiliário. A gestão pode ser feita por entidades privadas, públicas ou mutualistas.

Ao contrário do que acontece no sistema previdencial, onde os direitos e deveres dos beneficiários de pensões são fixados estatutariamente, no sistema complementar eles são variáveis em função do plano de pensões que for contratado. Existem genericamente duas grandes categorias de planos: os planos ocupacionais, que assentam numa relação de emprego e resultam da iniciativa de entidades empregadoras ou de associações profissionais ou sociais; e os planos individuais, que prescindem da existência de uma relação de emprego, e resultam da opção voluntária por constituir uma conta de poupança com vista a aumentar o rendimento pós-reforma²². Em Portugal, os planos de pensões ocupacionais são promovidos por fundos de pensões fechados, fundos abertos de adesão coletiva ou contratos de seguro coletivos²³. Os planos individuais assumem a forma de fundos de pensões abertos de adesão individual ou de planos de poupança reforma (PPRs). Por sua vez os PPRs podem tomar a forma de fundos de pensões, fundos autónomos de uma modalidade de seguro do ramo vida ou fundos de investimento mobiliário. Consoante a origem do financiamento assim os PPRs podem ser geridos por sociedades gestoras de fundos de pensões, companhias de seguros com o ramo vida ou sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário.

Há ainda a considerar o chamado Regime Público de Capitalização, o qual foi criado em 2008²⁴ com a finalidade de promover a poupança para a reforma por via da adesão voluntária dos contribuintes do sistema previdencial. Sendo gerido pelo Instituto de Gestão dos Fundos de Capitalização da Segurança Social (IGFCSS), este regime proporciona Certificados de Reforma mediante contribuições fixas dos seus aderentes.

A partir de 2021 prevê-se que seja possível em Portugal subscrever Produtos Individuais de Reforma Pan-Europeus (ou PEPPs na designação abreviada em língua inglesa) na sequência da entrada em vigor do Regulamento europeu que cria este novo produto de poupança à escala da UE²⁵.

²¹ Lei nº 4/2007 de 16 de janeiro.

²² Segundo a nomenclatura clássica do Banco Mundial, estas duas categorias formam respetivamente o 2º e o 3º pilar de um sistema de pensões, constituindo o 1º pilar o sistema previdencial público em regime de repartição.

²³ Os fundos de pensões são fechados se disserem respeito apenas a um associado (normalmente uma empresa), sendo necessário o seu acordo para a entrada de novos associados; são abertos se a adesão ao fundo depender apenas da entidade gestora, podendo a adesão ao fundo ser de natureza individual ou coletiva.

²⁴ Decreto-Lei nº 26/2008 de 22 de fevereiro.

²⁵ Regulamento (EU) 2019/1238 do Parlamento Europeu e do Conselho de 20 de junho de 2019 relativo a um Produto Individual de Reforma Pan-Europeu.

Os planos de pensões distinguem-se ainda em função do modo como se distribui o risco. Nos planos chamados de Benefício Definido (BD) os benefícios estão definidos previamente e as contribuições são calculadas de modo a garantir o pagamento daqueles, segundo regras atuariais, enquanto nos planos de tipo Contribuição Definida (CD) são as contribuições que estão definidas previamente e os benefícios dependem do valor acumulado das contribuições e dos rendimentos produzidos. Por conseguinte, neste último tipo de planos o risco é suportado unicamente pelo beneficiário. Existem ainda planos de tipo híbrido que combinam características dos dois modelos (por exemplo, planos de tipo CD com rendimento mínimo garantido). Os planos ocupacionais podem ser do tipo BD ou do tipo CD. Os planos individuais são sempre do tipo CD.

Cobertura do sistema complementar

No mais recente quadro comparativo publicado pela OCDE, Portugal tinha 17,2% da sua população ativa coberta por um qualquer plano de poupança para a reforma, ou seja, cerca de 910 000 indivíduos²⁶. Uma minoria de 14,5%, correspondente a 132 000 indivíduos, estavam cobertos por planos ocupacionais e a grande maioria por planos individuais. Trata-se de uma das taxas de cobertura mais baixas da OCDE: 23 países tinham nesse mesmo ano mais de 50 % da sua população ativa abrangida por regimes complementares, de filiação obrigatória ou voluntária.

Os dados estatísticos publicados pelo regulador nacional (ASF – Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões) fornecem uma informação mais detalhada e rigorosa, pois baseiam-se nas informações prestadas pelas entidades gestoras. Apresentam, no entanto, o inconveniente de se referirem a contratos e não a participantes, podendo por isso sobrevalorizar a cobertura individual do sistema complementar, pois alguns indivíduos serão participantes em dois ou mais planos de pensões. No que se segue assumiremos, porém, a identidade entre contratos e participantes.

Como se pode verificar no Quadro 1, existiam 341 000 participantes num qualquer plano de pensões associado a um fundo de pensões no final de 2017, representando 6,6% da população ativa. 166 000 indivíduos estavam cobertos por planos ocupacionais e 175 000 por planos individuais públicos ou privados. Tratam-se de proporções muito modestas em comparação com a generalidade dos países da OCDE e da UE.

É normalmente este o número retido como indicador da cobertura pessoal do sistema complementar, por considerar apenas os participantes em planos associados a fundos de pensões. Registe-se, porém, o elevado número de aderentes a PPRs sob a forma de contrato de seguro ou de fundo de investimento. Embora oferecendo menor rendibilidade, os contratos de seguro apresentam o atrativo de garantia de capital e mesmo em alguns casos, garantia de rendimento mínimo. Na realidade, é cada vez mais difícil estabelecer uma graduação entre diferentes tipos de planos de poupança em função da sua maior ou menor ligação com o objetivo de assegurar um rendimento complementar para o período de reforma. Qualquer que seja a forma assumida pelos PPRs eles são hoje em grande medida utilizados como veículos de poupança, tendo sido liberalizadas as condições de resgate antes da idade de reforma, pelo que ainda é relativamente atraente o investimento neste produto a fim de obter benefícios fiscais. Voltaremos a este tema mais adiante na Secção 8.

²⁶ Ver OECD (2019 b). Esta estimativa baseia-se nos resultados do Inquérito à Situação Financeira das Famílias de 2013.

QUADRO 1 – Participantes em planos de poupança associados à reforma, 2017

Planos de pensões	Veículos de poupança	Em milhares	Em % da população ativa
Ocupacionais (2º pilar)	Fundos de pensões fechados	108,9	3,2
	Fundos de pensões abertos de adesão coletiva	57,0	
	Total 2º pilar	165,9	
Individuais (3º pilar)	Fundos de pensões abertos de adesão individual	96,0	3,4
	PPR/fundos de pensões	71,3	
	PPA	0,3	
	Certificados de reforma	7,6	
	Total 3º pilar / fundos de pensões	175,2	6,6
	Total sistema complementar	341,1	
	PPR/Contrato de seguro ramo vida	1 042,5	
	PPR/Fundos de investimento mobiliário	272,9	5,2

Fonte: ASF (2018) e Pordata.

Registe-se o fraco relevo alcançado pelo regime público de capitalização dez anos após a sua criação. Os 7500 detetores de Certificados de Reforma não representam mais que 4,4 % do total dos participantes em esquemas individuais de aforro associados a fundos de pensões, tendo este número mostrado tendência regressiva nos últimos anos ao contrário da generalidade do mercado.

Além da cobertura em termos de participantes, um outro indicador revelador do papel residual do sistema complementar é dado pelo valor das pensões pagas por fundos de pensões relativamente ao valor total das pensões pagas pelo sistema público contributivo (Segurança Social e CGA): apenas 3,5% em 2017²⁷.

Características do sistema complementar

Embora equivalentes em termos de cobertura, os planos de pensões ocupacionais e individuais suportados por fundos de pensões diferem grandemente em termos do volume de ativos financeiros. Os fundos de pensões associados ao 2º pilar do sistema atingiam em 2017 um valor total superior a 18 mil milhões de euros, enquanto o conjunto dos fundos associados ao 3º pilar (fundos abertos de adesão individual, PPR, PPA e CR) não mobilizava mais do que 1,4 mil milhões de euros.

Mais de 2300 empresas são associadas de fundos de pensões, o que representa um pouco mais de 5% do universo das empresas com mais de 10 trabalhadores (ver Quadro 2). Os fundos de pensões de que estas empresas são associadas contavam-se por mais de mil, dos quais 140 são fundos fechados e o restante fundos abertos. Embora atraindo um maior número de empresas associadas, os fundos abertos de adesão coletiva possuem em média ativos financeiros de dimensão incomparavelmente mais modesta: apenas 0,8 milhões de euros em média por cada fundo contra 126 milhões de euros no caso dos fundos fechados.

Verifica-se uma forte concentração dos ativos financeiros no setor da banca e dos seguros, cujos fundos representam mais de 80% do total. Embora exista um grande número de empresas associadas de fundos de pensões no setor dos serviços (cerca de 800), elas não representam mais do que 7,4% do total de investimentos. Igualmente significativo da forte concentração neste setor é o fato de 90% dos ativos financeiros dos fundos de pensões fechados serem detidos por apenas 19 fundos, que são veículos de financiamento de planos de pensões de outras tantas empresas ou grupos. Ocupam uma

²⁷ Resultado obtido a partir dos dados publicados em ASF (2018) e CFP (2018).

posição preponderante neste conjunto os fundos de empresas multinacionais e do setor bancário e segurador. Três entidades gestoras controlam 60% dos ativos de todos os fundos.

QUADRO 2 – Repartição das empresas associadas a fundos de pensões por setor de atividade, 2017

	Nº de associados	Nº de fundos de pensões	Montantes (milhões €)	Montantes (em %)
Indústria e energia	509	153	2 196	11.9
Serviços (*)	799	529	1 358	7.4
Atividades financeiras	569	221	14 781	80.2
Outras	437	124	92	0.5
Total	2 314	1 027	18 427	100.0
Fundos fechados	411	140	17 703	96.1
Fundos abertos	1 903	887	724	3.9

(*) Comércio por grosso e a retalho, reparação de veículos automóveis, transportes, armazenagem e comunicações, atividades imobiliárias, alugueres e serviços prestados às empresas

Fonte: ASF (2018)

Um outro resultado digno de nota é o fato de a maioria dos fundos de pensões cobrirem um pequeno número de participantes. Assim, dos 887 fundos existentes em finais de 2017, 712 cobrem menos de 50 participantes (80%), o que sugere uma forte preferência por parte das empresas pela adesão a esquemas restritos a uma parcela do respetivo pessoal, nomeadamente quadros superiores técnicos e da administração.

No quadro dos esquemas ocupacionais, o financiamento dos planos é na sua grande maioria proveniente de contribuições das empresas associadas. Em 2017, elas representavam mais de 75% do total das contribuições. A importância das contribuições próprias dos trabalhadores participantes para o financiamento dos seus planos de pensões é ainda muito modesta. Varia, no entanto, consoante a natureza do fundo de pensão²⁸, sendo bastante superior nos fundos abertos de adesão coletiva do que nos fundos fechados.

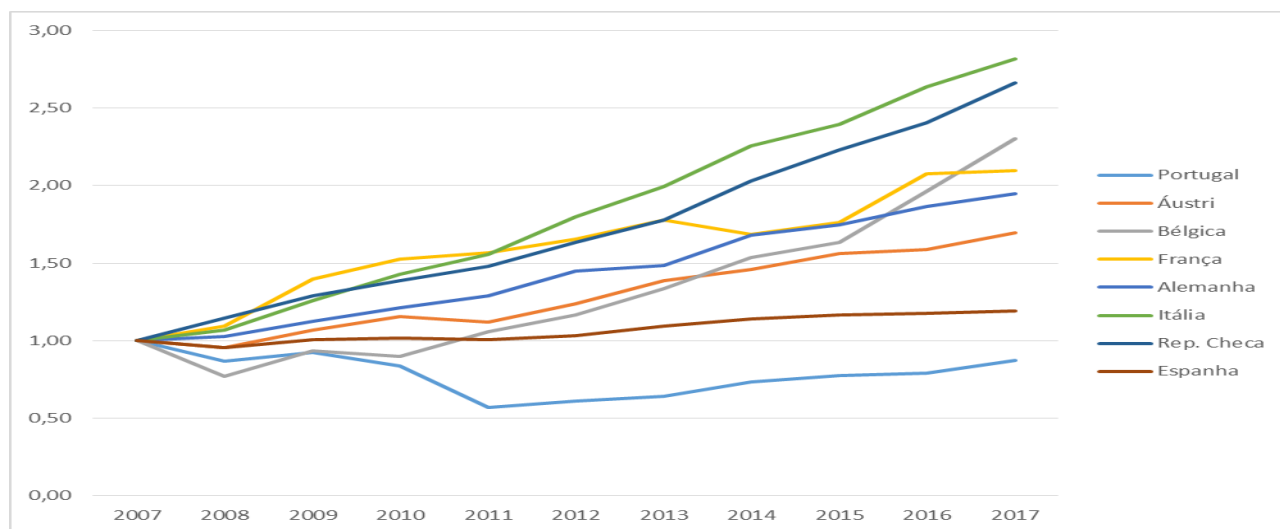
3.3. As principais tendências de evolução do sistema

Durante a última década, Portugal assistiu à regressão do valor dos ativos dos fundos de pensões em termos nominais. Como se verifica na Figura 8, esta evolução foi singular no contexto europeu quando comparada com a de países com sistemas de pensões de estrutura semelhante, em que coexistem um regime público de pensões financiado em repartição e regimes complementares privados de natureza voluntária, financiados por capitalização. Ao passo que em todos estes países, se verificou uma rápida recuperação do valor dos ativos a seguir ao período recessivo de 2008-2011, em Portugal o valor nominal dos investimentos dos fundos de pensões afundou durante esse período e embora tenha aumentado desde então a uma taxa média anual semelhante à do conjunto da zona OCDE (cerca de 6%), o valor dos ativos detidos pelos fundos, que era próximo de 22 mil milhões de euros em 2017, situava-se ainda aquém do patamar atingido em 2008²⁹.

²⁸ No caso de o plano de pensões ser financiado por contribuições das empresas e dos trabalhadores, o plano designa-se por contributivo.

²⁹ Este montante não inclui as provisões técnicas das empresas de seguro para PPRs por contrato de seguro, as quais terão atingido mais de 14 mil milhões de euros em 2017.

FIGURA 8 – Ativos financeiros associados a planos de pensões privados, índice 2007=100



Fonte: OECD (2019 a Statistical annexes).

Em percentagem do PIB, o valor dos ativos associados a planos de pensões privados passou de 14,4% em 2007 para 11,4% em 2017. Esta evolução, que contrasta com a observada em quase todos os países da OCDE³⁰ ficou a dever-se a várias ordens de razões.

Em primeiro lugar, os efeitos da crise de 2008, a qual, à semelhança do sucedido na cena internacional, levou a uma queda acentuada do valor dos ativos financeiros detidos pelos fundos. Em Portugal, porém, a crise financeira foi seguida por uma profunda recessão que levou os aforradores a reduzirem as suas posições em todos os instrumentos de poupança incluindo os fundos de pensões. Tendo atingido o número record de 3 milhões em 2010, os planos individuais de poupança para a reforma, incluindo os PPR sob a forma de contratos de seguro e fundos de investimento, diminuíram para cerca de 2,2 milhões em 2017.

Em segundo lugar, a decisão do Governo em 2011 de encerrar os fundos de pensões do sistema substitutivo bancário, passando as respetivas responsabilidades para o sistema de Segurança Social, terá sido responsável por uma queda de 33 % no total dos ativos entre 2010 e 2011. Aos efeitos desta medida devem somar-se os efeitos de uma série de decisões tomadas por Governos sucessivos entre 2003 e 2015 de encerrar os fundos de pensões de 11 empresas e outras instituições públicas, passando o seu património assim como a sua gestão para a CGA. O objetivo desta “nacionalização” dos fundos de pensões foi duplo: transferir avultados recursos para o património de instituições estatais em período de fortes restrições financeiras; e ao mesmo tempo resolver o problema da subcapitalização desses fundos, todos eles em regime de benefício definido. Todavia, com estas medidas extremas apenas se encontrou uma solução de curto prazo, transferindo para as gerações futuras de contribuintes o ónus do financiamento da dívida implícita criada pela desproporção entre as responsabilidades futuras por um lado e o rendimento esperado mais as quotizações por outro³¹.

³⁰ Ver OECD (2019 a). A Hungria foi o único país em que se verificou uma evolução semelhante, devido à alteração radical da política de pensões no sentido da sua nacionalização.

³¹ Ver Corrêa de Aguiar (2015) e Tribunal de Contas (2016).

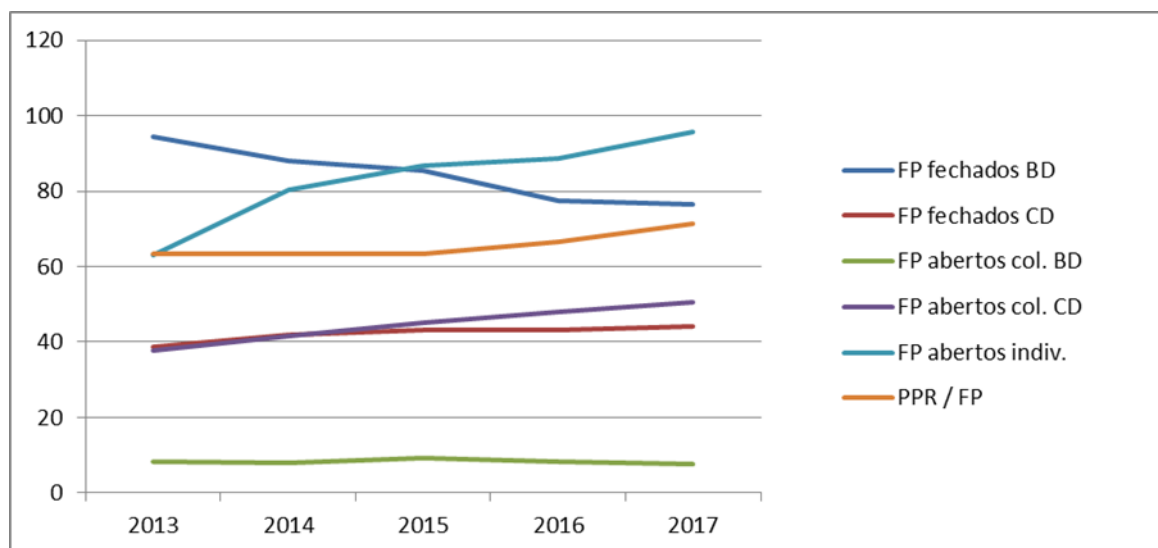
Em terceiro lugar, a redução dos estímulos fiscais às contribuições para planos de pensões privados, a qual terá sido em parte motivada pela necessidade de reduzir a despesa fiscal no quadro da resposta à crise económica e financeira a partir de 2008, como veremos em detalhe mais adiante.

Um segundo aspeto marcante da evolução registada no sistema complementar nos últimos anos tem a ver com o modelo dominante de planos de pensões. A maior volatilidade dos rendimentos das aplicações, num contexto de baixas taxas de juro, juntamente com a crescente longevidade, tem levado a frequentes situações de subcapitalização dos planos do tipo BD por todo o mundo. A fim de evitar os riscos e custos potenciais inerentes à subcapitalização, os promotores de planos de tipo BD têm vindo a substituí-los por planos do tipo CD ou mistos, em que o risco financeiro é transferido total ou parcialmente para os respetivos beneficiários³².

Em Portugal este movimento também se tem verificado, com consequências visíveis no número de participantes nos dois tipos de fundos. A Figura 9 revela que nos últimos 5 anos, tem crescido de modo contínuo o número de participantes em todos os fundos de tipo CD, quer sejam abertos de adesão individual (os mais numerosos e de crescimento mais rápido), abertos de adesão coletiva ou PPRs. Ao invés, os fundos de tipo BD têm visto cair o número de participantes, quer sejam fechados ou abertos.

Todavia, mais de 70 % dos ativos financeiros dos fundos de pensões em Portugal estavam ainda associados a planos de tipo BD em 2016, o que se explica pela preponderância de grandes fundos fechados desse tipo nos planos de pensões do setor bancário. Trata-se de uma situação peculiar no contexto da OCDE, onde quase todos os países membros já dispõem da maioria dos ativos financeiros dos fundos de pensões afetos a planos de tipo CD.

FIGURA 9 – Número de participantes em fundos de pensões (milhares) – 2013-2017



Fonte: ASF – Estatísticas de Fundos de Pensões

4. Os obstáculos ao desenvolvimento do sistema complementar de pensões

Podemos assim concluir da análise anterior que, embora no plano teórico-legal o sistema de pensões português se possa considerar misto, na realidade Portugal dispõe no presente de um sistema fortemente dominado pela sua componente pública assente no modelo de repartição, com a

³² Ver Sharpe (2014).

componente privada de capitalização relegada para um papel residual. O atual sistema complementar na sua vertente ocupacional tem uma reduzida abrangência, e revela uma elevada concentração em grandes empresas multinacionais e do setor financeiro, bem como em quadros e técnicos superiores. A sua vertente individual transformou-se ao longo dos anos num segmento de produtos de poupança com reduzido impacto nos rendimentos pós-reforma. O valor global dos ativos investidos em planos de pensões regrediu ao longo da última década, ao arrepio da evolução observada no conjunto da OCDE, muito por responsabilidade de sucessivas nacionalizações de fundos fechados do setor bancário e das empresas públicas.

4.1. O sistema complementar – o grande ausente do debate sobre política de pensões

A experiência internacional e a força dos argumentos a favor de um papel mais relevante do sistema complementar não parecem ter sido suficientemente eficazes até hoje para criar na opinião pública e ao nível político um sentimento de urgência a favor de medidas de promoção desse sistema.

Ao longo dos últimos 20 anos, só esporadicamente a questão de como promover o sistema complementar de pensões tem entrado no debate a nível político. Foi o caso dos debates abertos pela publicação do Livro Branco da Segurança Social em 1998 e mais recentemente pelas propostas do Governo em 2013.

As recomendações do Livro Branco integravam o plafonamento das contribuições para a Segurança Social ao nível de 5 salários mínimos, aplicável a todos os novos beneficiários e a todos os beneficiários com menos de 50 anos, com compensação pelo tempo em que estes contribuíram na totalidade, e a título facultativo aos restantes. As receitas assim desviadas da Segurança Social seriam canalizadas para o financiamento em capitalização de uma segunda pensão, de natureza obrigatória e de contribuição definida, em contas individuais geridas por fundos de pensões públicos, privados ou mutualistas. Nesta proposta, os custos da transição gerados pela diminuição temporária dos recursos do 1º pilar seriam financiados através da amortização a muito longo prazo da dívida do Estado à Segurança Social, dívida essa resultante das transferências passadas de saldos permanentes do regime previdencial para financiar a Ação Social e o regime das pensões não contributivas³³.

Desta recomendação ficou apenas a consagração da possibilidade de plafonamento horizontal das contribuições para a Segurança Social na Lei de Bases de 2000 (assim como nas duas Leis de Bases posteriores de 2002 e de 2007)³⁴. Reconhecimento puramente teórico, pois a implementação deste princípio foi remetida para legislação posterior, a qual deveria ter por base uma proposta fundamentada do Governo e ser precedida de um parecer favorável de um órgão tripartido, com representação do Governo e dos parceiros sociais. Todavia, este órgão - a Comissão Executiva de Políticas de Segurança Social, integrada no Conselho do Conselho Nacional de Políticas de Solidariedade - só viria a ser criado em 2013, tendo a sua composição e competências sido definidas só muito recentemente³⁵.

Como destaca Teodora Cardoso em artigo recente³⁶, a reforma de 2007 ficou incompleta pois não dotou o sistema dos instrumentos necessários para compensar a inevitável redução gradual da taxa

³³ Ver Correia de Campos (2000).

³⁴ Respetivamente Lei nº 32/2002 de 20 de dezembro e Lei nº 4/2007 de 16 de janeiro. Note-se que além do plafonamento horizontal previsto desde 2000, a atual Lei de Bases também prevê a possibilidade de plafonamento vertical das contribuições.

³⁵ Pelo Decreto-Lei nº 48/2017 de 22 de maio.

³⁶ Cardoso (2019).

de substituição. O sistema permaneceu concentrado no setor público, continuando a exigir um elevado nível de contribuições, e os estímulos ao desenvolvimento do sistema complementar não só não se concretizaram, como não se assistiu a um esforço de consciencialização das pessoas acerca da necessidade de pouparem para a reforma.

Em 2013, a meio da crise financeira, o Governo apresentou um Guião para a Reforma do Estado que previa para as gerações mais jovens um plafonamento voluntário das contribuições e um correspondente limite máximo das pensões, a implementar a partir do momento em que a economia voltasse a crescer acima de 2% ao ano. Porém esta medida nunca teve concretização durante a XIX Legislatura.

A preocupação em desenvolver o sistema complementar de pensões esteve ausente das prioridades do último Governo. O elenco de medidas adotadas em matéria de pensões reflete essencialmente o disposto nos Acordos celebrados com os Partidos que formavam a maioria parlamentar, e que incidia na reposição dos rendimentos e melhoria das pensões mais baixas. Ficaram sem seguimento aqueles pontos do Programa do XXI Governo onde se reconhecia a necessidade de “avaliar com rigor a evolução do sistema de Segurança Social (...) bem como os novos desafios que se colocam decorrentes das transformações demográficas e do mercado de trabalho”, e onde se prometia “estudar em Concertação Social o reforço do financiamento e a sustentabilidade através da diversificação das suas fontes de financiamento”, assim como “reforçar os instrumentos de apoio à complementaridade com instrumentos individuais de poupança”³⁷.

4.2. As razões do impasse

Vive-se na atualidade uma situação de impasse, não se descortinando movimentos no sentido de dar ao sistema complementar um papel de maior relevo na resposta ao desafio do envelhecimento demográfico. Para tal situação concorrem razões de diversa ordem.

Existem naturalmente fatores de ordem político-ideológica que radicam num forte preconceito presente em certos setores da opinião pública contra qualquer reforma que redunde numa maior intervenção do setor privado no financiamento e gestão do Estado Social. Parte-se do princípio de que só ao Estado compete financiar e organizar a proteção social dos cidadãos, pois a procura do lucro seria por natureza contrária ao imperativo da solidariedade inter e intra-geracional.

Não cabe neste trabalho uma reflexão acerca da responsabilidade da sociedade civil para com o Estado Social, que só por si mereceria um tratamento autónomo e mais detalhado. Parece, no entanto, ser possível refletir sobre as possibilidades de complementaridade entre políticas públicas e iniciativa privada, afastando do centro do debate o dogma da oposição público-privado. Se ao Estado cabem responsabilidades exclusivas de supervisão, transparência e regulação do sistema complementar, nomeadamente a fim de promover objetivos de natureza social e solidária, isso não significa que tenha de ter o exclusivo da oferta de serviços. A opção a favor de um papel de maior relevo do financiamento das pensões por capitalização não põe em causa nem o papel predominante do Estado na organização do sistema de Segurança Social segundo um modelo de repartição, nem exclui a possibilidade de coexistência no mercado de instituições de natureza pública, mutualista e privada.

³⁷ Programa do XXI Governo Constitucional 2015-2019, pp. 226-227.

Existem também fatores de ordem psicológica. Continua a existir em vastas camadas da população uma confiança generalizada no papel do Estado como garante da Segurança Social³⁸, que se apoia na tradição de elevadas taxas de substituição de rendimentos, e que não parece ter sido afetada pelos cortes sofridos no valor nominal de muitas pensões durante a última crise. Esta crença, que tem sido alimentada pelo discurso oficial, é um dos aspetos reveladores do estado de iliteracia financeira. Não é de menosprezar igualmente o ambiente de desconfiança generalizada perante a solidez do setor bancário nacional, de onde resulta uma perceção de incerteza associada ao investimento em fundos de pensões. Porém, entre as gerações mais jovens, encontra-se já disseminada a ideia de que as suas pensões estão ameaçadas pela evolução demográfica e pelo lento crescimento económico, o que pode levar a uma atitude favorável à adesão a esquemas alternativos.

Deve ser reconhecida a existência de fatores estruturais de ordem económica e financeira que dificultam a implantação de um sistema complementar de pensões com dimensão significativa no nosso país. A desigual distribuição de rendimento retira a largas faixas da população a possibilidade de transferir parte dos rendimentos atuais para financiar consumos futuros. A fraca capitalização da grande maioria das empresas e a sua reduzida dimensão, em particular no setor de serviços, não incentivam a utilização dos planos de pensões como fator de atração de pessoal mais qualificado. Estes fatores concorrem para uma diminuta propensão à poupança na sociedade portuguesa. Todavia, a taxa de poupança das famílias está atualmente em mínimos históricos, tendo já atingido níveis bem superiores no passado³⁹. Isto sugere que, além das razões de ordem estrutural, existirão também razões de ordem conjuntural para os baixos níveis atuais da poupança das famílias, como é o caso das facilidades concedidas ao crédito para consumo, e a política de taxas de juro baixas⁴⁰, as quais naturalmente incentivam o consumo e desincentivam a poupança.

Se atentarmos nos quadros comparativos internacionais, verificamos que em muitos países com níveis de rendimento *per capita* semelhantes ou inferiores, os ativos geridos pelos fundos privados em capitalização representam uma percentagem do PIB bem superior à que se verifica em Portugal. A desigualdade de rendimentos e o seu baixo nível médio não terão, pois, uma função impeditiva, podendo estes fatores ser combatidos por opções reformistas de política económica, que criem incentivos de ordem fiscal e financeira a uma participação mais alargada por parte de empresas e trabalhadores.

Tem sido evocada com frequência na literatura o argumento do risco de investimento como fator que dificulta a adesão a esquemas financiados por capitalização por parte de indivíduos com forte aversão ao risco. Desde a crise dos mercados financeiros de 2008, que levou a uma queda sem precedentes da rentabilidade dos fundos de pensões, tem continuado a verificar-se uma elevada volatilidade, com períodos de rápida valorização alternando com períodos de valorização mais lenta e anos em que a rentabilidade média foi negativa, como aconteceu em 2010 e 2011, e novamente em 2018. A perda de valor dos ativos constitui um risco muito relevante para os beneficiários de planos de pensões de tipo CD, e aumenta a exposição ao risco dos promotores de planos de pensões de tipo BD. Não é de crer que tal volatilidade venha a diminuir nos próximos anos. A baixa histórica das taxas de juro e dos

³⁸ Segundo os resultados da 5ª sondagem do Instituto BBVA de Pensões de 2018, 82% das pessoas interrogadas afirmam que deve ser o Estado a garantir uma pensão de reforma adequada, isto apesar de reconhecerem na sua maioria como positiva a constituição de contas individuais para reformas complementares. Ver IBBVAP (2018).

³⁹ A taxa de poupança das famílias situa-se atualmente em 5,1%, tendo sido de 10,1% no princípio do século.

⁴⁰ Sobre este tema, ver Alexandre et al. (2017) e Cardoso (2019).

rendimentos das obrigações tem levado os fundos a aumentarem a parte das ações nas suas carteiras, ficando assim mais vulneráveis às oscilações dos mercados financeiros.

O risco financeiro pode, no entanto, ser minimizado através da diversificação dos produtos oferecidos no mercado. As variantes incluem produtos com garantias de capital ou de rendimento mínimo, assim como estratégias de investimento diferenciadas em função da idade do beneficiário: mais agressivas e com maior risco no início da fase de acumulação, mais conservadoras e de menor risco próximo da fase de desacumulação.

As generalizações de estratégias de alisamento do risco de investimento fizeram com que a análise da rentabilidade dos fundos de pensões passe a basear-se sobretudo na evolução de longo prazo, mais do que nas oscilações de curto prazo. Apesar da elevada volatilidade, a rentabilidade dos fundos de pensões em Portugal tem sido positiva, em linha com a observada internacionalmente, tendo atingido uma taxa média real líquida de 2,2%, tanto nos últimos 5 anos como nos últimos 10 anos⁴¹. Embora em tendência regressiva em relação às rentabilidades conhecidas antes da crise de 2008, este comportamento permite, num horizonte de longo prazo, sustentar a hipótese de que a taxa de retorno associada a um modelo de capitalização continue a ser superior àquela que é possível obter com um modelo de repartição assente na massa salarial e que, como vimos, deverá situar-se entre 0,5% e 0,7% em termos reais durante as próximas décadas.

A dificuldade mais relevante para a implantação de um sistema complementar de pensões com dimensão significativa prende-se com o seu financiamento na fase de transição, durante a qual são necessários novos recursos para financiar a criação de contas individuais de poupança ao mesmo tempo que se tem de continuar a garantir o pagamento das pensões devidas no sistema de repartição. Existem duas estratégias para fazer face a este problema. Uma consiste no desvio de uma parte das receitas contributivas do financiamento do sistema previdencial através do plafonamento das contribuições obrigatórias, aplicando-as na capitalização de contas individuais. O défice assim gerado no financiamento do sistema de repartição seria coberto por emissão de dívida pública consignada. Esta estratégia está normalmente ligada à constituição de sistemas complementares de filiação obrigatória, como sucedeu na maioria dos países da Europa Central e de Leste que aderiram à UE na década de 2000 e na Suécia.

A segunda estratégia consiste em criar contas individuais através de contribuições adicionais por parte dos trabalhadores e das empresas, com apoios públicos de diversa ordem – fiscais, financeiros, regulamentares. Foi o caminho seguido pela maioria dos países da Europa Ocidental, onde se tem vindo a reforçar a componente de capitalização de um sistema misto de pensões a partir de regimes de inscrição voluntária ou quase obrigatória, quer de base profissional, com forte envolvimento dos parceiros sociais em sede de negociação coletiva, quer de base individual.

Dada a importância que tem tido o debate em Portugal à volta das vantagens e inconvenientes do plafonamento como método de financiamento da fase de transição, justifica-se que se dê a este assunto uma importância particular, procurando estimar o impacto da adoção de vários modelos alternativos⁴².

⁴¹ Cálculo realizado a partir dos dados publicados pela OCDE no *Pension markets in Focus*. Ver OECD (2019 a).

⁴² O interesse deste exercício é tanto maior quanto não se conhecem estimativas publicadas sobre o impacto do plafonamento das contribuições, apesar do interesse público que este tema tem despertado.

5. A estratégia de plafonamento das contribuições

Existem três tipos de plafonamento possíveis - a horizontal, a vertical e o híbrido. O modelo horizontal consiste na fixação de um limite máximo para as contribuições para a Segurança Social, em função da respetiva remuneração base, acima do qual, ou o excedente é aplicado numa conta individual de poupança para reforma (adesão obrigatória), ou o beneficiário tem a faculdade de optar entre constituir uma conta individual de pensão, continuar a descontar para o sistema público ou aplicá-lo em consumo ou noutro tipo de poupança (adesão voluntária). Em qualquer dos casos, o montante da pensão recebida do sistema público será sujeito a plafonamento.

O plafonamento vertical consiste na afetação de uma percentagem das contribuições para a Segurança Social ao financiamento de contas individuais por capitalização. Neste caso trata-se de um plafonamento da taxa de quotização, ao passo que na modalidade horizontal é o próprio montante da contribuição que é sujeito a plafonamento. Também este modelo pode ser compatível com regimes de filiação obrigatória ou voluntária.

O modelo híbrido combina aspetos dos dois modelos anteriores, na medida em que o plafonamento se traduz por uma redução da taxa contributiva, mas só se aplica aos assalariados cuja remuneração ultrapasse um certo nível.

Em qualquer dos modelos, há a considerar que a medida não pode ser aplicada de imediato a todos os beneficiários ativos, mas apenas àqueles que não atingiram ainda uma certa idade limite, isto a fim de dar tempo suficiente à constituição de poupanças individuais significativas.

5.1. Síntese dos resultados da análise de impacto

Realizámos um exercício de avaliação do impacto da adoção de três modelos de plafonamento, em que o excedente da quotização para a Segurança Social é utilizado na capitalização de contas individuais de poupança reforma⁴³:

- i. Plafonamento horizontal: limite à obrigação de contribuir para a Segurança Social ao nível de 2500 euros (aproximadamente 4,7 vezes o valor da RMG em 2016);
- ii. Plafonamento vertical: redução da quotização dos trabalhadores para a Segurança Social para 8,5%, criando assim um excedente de 2,5% em relação à TSU atual;
- iii. Plafonamento híbrido: aplicação de uma quotização de 8,5% a beneficiários com rendimento acima de 1 000 euros (valor aproximado da mediana da distribuição salarial).

Considerou-se que a aplicação de qualquer destas medidas deveria ser reservada a trabalhadores abaixo de um determinado limite etário, tendo sido calculados os efeitos para 3 alternativas: 35, 45 e 55 anos.

Foram calculados os efeitos imediatos sobre as receitas contributivas, bem como os efeitos ao longo de um período compreendido entre 2016 e 2060, em termos de perda de receitas e de ganhos de poupança em despesa com pensões.

Os métodos de cálculo bem como os resultados detalhados do exercício são apresentados no Anexo.

Conclui-se a partir destes resultados que a aplicação de qualquer dos modelos “puros”, horizontal ou vertical, iria agravar o défice das contas do sistema previdencial, prejudicando assim o objetivo de

⁴³ Consideramos neste exercício apenas a variante de adesão obrigatória a um fundo de pensões de reforma. Os resultados no que respeita ao impacto financeiro não são alterados no caso de adesão voluntária.

sustentabilidade financeira. O impacto seria particularmente gravoso no caso do plafonamento vertical. No caso de o plafonamento se aplicar a trabalhadores com menos de 45 anos, a perda de receitas contributivas cifrar-se-ia em 636 milhões de euros no ano base (o que representa mais de 4% do total das receitas contributivas da Segurança Social), aumentando até 1 265 milhões em 2040, ano em que começaria a verificar-se um efeito positivo derivado da poupança em pensões. Porém só a partir de 2051, ou seja, 35 anos depois da entrada em vigor desta medida, o saldo entre custo e poupança adicionais começaria a ser positivo. O custo líquido total atualizado desta medida para o período 2016-2060 é estimado em 18,4 mil milhões de euros. Um tal custo teria de ser compensado através do aumento das transferências do Orçamento de Estado, ou da utilização do Fundo de Estabilização Financeira.

O impacto seria bastante menor no caso do plafonamento horizontal a um nível próximo dos 5 salários mínimos. O custo financeiro imediato desta medida, se fosse aplicada a trabalhadores com menos de 45 anos, cifrar-se-ia em 140 milhões de euros, o que representa 1% do total das receitas contributivas. O custo líquido atualizado para o período 2016-2060 é estimado em 4,2 mil milhões de euros, ou seja, um custo mais de 4 vezes inferior ao causado pela medida de plafonamento vertical. Porém este resultado deve-se ao fato de o plafonamento se aplicar a um número muito reduzido de indivíduos, que não ultrapassaria 3,7% da população assalariada, de acordo com a estrutura salarial atual. Seria, pois, uma medida que, mesmo no quadro da filiação obrigatória num esquema complementar, pouco impacto teria em termos de cobertura da população ativa. Tal como no modelo vertical puro, também aqui os efeitos positivos em termos financeiros só seriam aparentes 35 anos depois do início da implementação da medida, um prazo demasiado longo para que este tipo de medida seja interessante do ponto de vista financeiro.

Já o modelo híbrido em que a taxa reduzida se aplicaria apenas à metade da população assalariada com maiores rendimentos proporciona resultados mais satisfatórios, pois a recuperação do lado da poupança da despesa seria mais rápida. Mantendo a hipótese de idade limite de 45 anos, o impacto imediato em termos de perda de receitas seria de 288 milhões de euros (ou 2% do total), o qual seria absorvido por poupanças na despesa com pensões a partir de 2042, ou seja, 26 anos após o início da medida, com um ganho positivo líquido atualizado de mais de 10 mil milhões de euros para o período até 2060. Este resultado poderia ser maximizado por recurso à variante em que o limite etário seria de 55 anos: após um período de perdas contributivas superiores a 2,3% ao ano, o modelo proporciona saldos positivos a partir do 18º ano de implementação, do que resulta um ganho líquido total de 23 mil milhões de euros no conjunto do período em análise.

5.2. Discussão dos resultados

A primeira questão a colocar é de como financiar o défice produzido pela queda de receitas contributivas no período de transição. Como vimos, este défice, na hipótese retida para o modelo híbrido acima descrito, deverá situar-se um pouco acima de 2 % do total das receitas contributivas do sistema previdencial. Uma vez que esta perda seria compensada por ganhos a partir de um momento longínquo no tempo (não inferior a 18 anos, dependendo do limite etário escolhido), a solução mais apropriada passaria pela emissão de dívida pública de longo prazo, a ser amortizada à medida que se produzissem os efeitos positivos esperados. No entanto, o endividamento excessivo do país exclui em princípio esta hipótese.

A alternativa consiste no recurso ao Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) para financiar a perda de receitas contributivas. O valor atualizado das perdas projetadas durante os

primeiros 18 anos de implementação da medida eleva-se a 6,2 mil milhões de euros, o que representa menos de metade do valor atual dos ativos acumulados pelo FEFSS em finais de 2017. Sendo teoricamente possível, esta hipótese esbarra, no entanto, num obstáculo em termos de justiça social. Tendo sido constituído por contribuições das empresas e de todos os trabalhadores, o fundo de estabilização iria financiar a constituição de planos pessoais que, no modelo híbrido de filiação obrigatória, iriam servir sobretudo os trabalhadores de maiores rendimentos.

A questão da oportunidade temporal para a implementação da medida é também relevante. Como vimos na Secção 1.2., o período mais crítico para a sustentabilidade do sistema público de pensões deverá situar-se entre meados da década de 20 e finais da década de 40, em que a despesa poderá aumentar cerca de 1,1 pontos percentuais do PIB em relação ao nível atual, segundo o cenário-base da Comissão Europeia. A introdução do plafonamento poderia fazer sentido do ponto de vista financeiro se contribuísse para diminuir a pressão sobre a despesa durante este período mais crítico. Segundo os resultados do exercício de simulação, e considerando que seriam necessários 18 anos para que o modelo começasse a produzir efeitos positivos, teria sido oportuno que ele tivesse sido implementado o mais tardar em 2010 para que produzisse efeitos a tempo de contrariar o impacto demográfico esperado. Ora, como sabemos, não foi esse o caminho seguido após a conclusão do debate sobre o Livro Branco de 1998.

Na discussão pública acerca das vantagens do plafonamento entra-se muitas vezes em conta com critérios de justiça social, como quando se faz valer o argumento de “limitar as pensões demasiado elevadas”. É naturalmente possível fixar *plafonds* horizontais de modo a prevenir tais situações sem alterar a taxa de quotização. Mas nesse caso estaremos a reduzir drasticamente a taxa de substituição para os detentores de rendimentos mais elevados, o que sem dúvida tornaria o sistema contributivo mais progressivo do que é atualmente⁴⁴ mas em contrapartida iria estimular comportamentos de evasão fiscal.

Se há um critério em que qualquer das modalidades traria efeitos positivos esse é inegavelmente o da equidade inter-geracional. Dada a previsão generalizada de baixa das taxas de substituição ao longo das próximas décadas, manter o sistema público tal como está significa que os ativos de hoje contribuem para financiar pensões de valor relativamente mais elevado do que aquelas a que irão ter direito no futuro. Tanto o plafonamento vertical como o híbrido iriam restabelecer alguma equidade na medida em que permitiriam aos ativos desviar uma parte da contribuição destinada aos pensionistas atuais a fim de criar os seus próprios direitos sobre um futuro complemento de pensão.

Em síntese, se a estratégia de financiar a fase de maturação de um sistema complementar através do plafonamento das contribuições para o sistema de repartição parece à primeira vista atraente, por não aumentar a carga contributiva de empresas e trabalhadores, ela exige como condições prévias um nível reduzido de dívida pública, um sistema de pensões ainda pouco amadurecido e expectativas de crescimento rápido. Estas condições estavam presentes nos países da Europa Central e de Leste no final do século passado, o que explica ter a maioria destes países optado por desviar uma parte das

⁴⁴ O sistema atual já contém elementos de progressividade na medida em que prevê taxas anuais de formação de direitos mais altas para os rendimentos mais baixos e um mecanismo de atualização anual diferenciado em função dos rendimentos.

contribuições até então pagas para o sistema de repartição para financiar um novo sistema obrigatório de pensões complementares de base individual⁴⁵.

Portugal, porém, não dispõe de nenhuma das condições que permitiriam viabilizar uma solução deste tipo: a nossa dívida pública é a sexta mais elevada do mundo, temos um sistema de pensões já amadurecido e as perspectivas de crescimento são modestas.

Os resultados obtidos com o exercício de simulação confirmam esta expectativa negativa e não permitem avaliar uma estratégia de plafonamento das quotizações como meio de financiamento de um sistema de capitalização. O desvio de recursos do sistema de repartição para o de capitalização durante a fase de maturação deste último agravaria o risco de insustentabilidade financeira daquele num período crítico. Uma estratégia bem calibrada de plafonamento híbrido poderia ajudar a mitigar os efeitos do aumento de despesa pública previsto a partir de meados da década de 20, mas para isso deveria ter sido implementado até meados da década de 2000, num período em que o recurso ao endividamento externo estava muito menos condicionado do que está hoje. A aplicação dessa estratégia na atualidade exigiria a aplicação faseada de uma boa parte do fundo de reserva, o que diminuiria a sua capacidade para fazer face à missão para que foi originalmente criado e levantaria problemas delicados na esfera da justiça social.

6. A estratégia voluntarista – análise da experiência internacional

A segunda estratégia de financiamento, de natureza voluntarista e financiada por contribuições adicionais, tem sido seguida num vasto conjunto de países da Europa Ocidental, os quais, forçados a introduzir reformas que reduzissem a generosidade do sistema público, apostaram ao mesmo tempo num forte crescimento dos respetivos sistemas complementares de pensões. Utilizaram para isso um *policy mix* englobando incentivos fiscais e financeiros, favorecimento dos planos de pensões de contribuição definida, melhores garantias de supervisão e de transparência aos aforradores e fomento da concorrência entre as instituições gestoras de planos de poupança.

Este *policy-mix* tem sido utilizado com diferentes ponderações, refletindo as circunstâncias institucionais e as realidades económicas de cada país. Nem sempre a implementação destas políticas teve os resultados esperados e em muitos casos, não se poderá falar de um sucesso absoluto, havendo ainda necessidade de aprofundar as reformas. No entanto, o estudo da experiência de países europeus caracterizados por sistemas mistos e voluntários pode ser esclarecedor para equacionar as diferentes opções que se colocam a Portugal. Passamos a descrever brevemente as políticas seguidas em três desses países: Reino Unido, Bélgica e Alemanha.

6.1. Reino Unido

O sistema britânico assenta sobre um 1º pilar de natureza obrigatória, funcionando por repartição, englobando assalariados, independentes e contribuintes voluntários. A *State Pension* pode ser paga a partir do momento em que se atinge 68 anos de idade e o seu montante varia com a carreira contributiva, sendo necessários 35 anos de registo para obter o valor máximo e 10 anos para ganhar o direito de acesso. Trata-se de um sistema claramente virado para objetivos de solidariedade intra-

⁴⁵ Com a crise dos anos 2008-2010, e o inerente agravamento dos défices públicos, alguns destes países (Hungria, Polónia) reverteram ou mesmo suspenderam o financiamento do sistema complementar numa base obrigatória, por desvio das receitas do sistema de repartição.

geracional: as pensões estão plafonadas a um nível baixo (168,80 £ por semana) e está garantida uma pensão mínima, em função da condição de recursos – o *Pension Credit*.

Um 1º pilar desta natureza, claramente dirigido a garantir mínimos de subsistência, exige um 2º Pilar com vasta abrangência. Após várias tentativas de estimular o desenvolvimento de sistemas de pensões por capitalização através da iniciativa privada, verificou-se que o esquema ocupacional – a chamada *Workplace Pension* – tinha entrado em claro recuo, devido ao encerramento em massa dos planos de tipo BD e sua transformação em esquemas de tipo CD no seguimento da queda de rendibilidade nos mercados financeiros e do aumento do risco de longevidade. Em 2012 foi adotado o regime de ‘*Auto enrolment*’, destinado a aumentar substancialmente a proporção de trabalhadores cobertos. Todas as empresas têm a obrigação de oferecer um plano de pensão aos trabalhadores com mais de 22 anos que ganhem acima de um determinado montante, os quais são inscritos automaticamente como participantes, mantendo, porém, o direito de recusa (*opt-out*) durante algum tempo. O regime é assim voluntário para os trabalhadores, mas é de natureza obrigatória para todas as empresas que não têm ainda um plano de pensões que obedeça aos requisitos legais. O Estado, através do NEST (*National Employment Savings Trust*) oferece um modelo pré-formatado de plano de pensão em gestão pública, mas os empregadores são livres de optar por esquemas privados desde que estes respeitem determinadas condições.

A implementação deste regime tem sido gradual, tendo começado em 2014 pelas empresas de maior dimensão e estendendo-se progressivamente às pequenas e médias empresas⁴⁶. A taxa contributiva tem vindo a aumentar, fixando-se atualmente num patamar mínimo de 8%, cabendo 3% à entidade empregadora e 5% ao trabalhador participante (com a contribuição calculada apenas sobre a parte da remuneração acima de um determinado montante). A implementação do novo regime tem sido relativamente rápida e no final de 2018 havia já 10 milhões de assalariados inscritos e mais de 1,4 milhões de entidades empregadoras aderentes. A população ativa coberta por planos de pensões aumentou de 34% para 43% em apenas quatro anos. Este sucesso radica na forte adesão por parte dos trabalhadores, entre os quais apenas 9% utilizaram o direito de *opt-out*, mas também das empresas, que revelaram níveis elevados de aceitação do novo regime. Mais de um quarto das empresas paga contribuições acima do nível mínimo exigido.

Deve-se também destacar o forte apoio recebido do Estado, quer sob a forma de benefícios fiscais, quer através de enquadramento regulamentar e de diversas ações de promoção. O benefício fiscal às pensões ocupacionais de *auto-enrolment* é muito significativo. As contribuições são isentas de imposto de rendimento até ao limite de 100% ou 40 000 £ por ano, e o montante do imposto calculado sobre o valor das contribuições é transformado em crédito fiscal e adicionado automaticamente à conta de poupança individual, de modo que a contribuição mínima real do trabalhador se fica por 4%.

Dado o sucesso alcançado no Reino Unido, regimes semelhantes inspirados no mecanismo de adesão automática foram introduzidos na Nova Zelândia, nos Estados Unidos, na Turquia e na Itália, e a sua implementação está a ser considerada na Irlanda e na Polónia.

⁴⁶ Para uma descrição das principais características do regime e sua evolução, ver DWP (2018).

6.2. Bélgica

O sistema de pensões belga assenta em larga medida num conjunto de regimes contributivos de inscrição obrigatória e financiados por repartição, específicos por classe profissional (assalariados, funcionários públicos e independentes). As reformas implementadas a partir de finais da década de 90 reduziram o acesso às reformas antecipadas e diminuíram significativamente as respetivas taxas de substituição. Assim, a idade legal de reforma foi sendo aumentada até aos atuais 65 anos, prevendo-se que aumente dois anos até 2030. Uma carreira de 45 anos é necessária para se alcançar a pensão completa, a qual corresponde a uma taxa de 60% sobre a média plafonada das remunerações de toda a carreira (75% no caso dos funcionários públicos). A taxa de substituição média ronda os 50%.

Foi adotada em 2003 a Lei sobre Pensões Complementares (LPC), que constitui ainda hoje a base do regime voluntário de pensões ocupacionais, com um duplo objetivo: assegurar pensões suficientes, numa altura em que era já expectável uma redução significativa do valor das pensões pagas pelos regimes do 1º pilar, e diversificar os riscos de financiamento num contexto marcado pela redução do número de contribuintes dos regimes de repartição e o aumento do número de contribuintes⁴⁷. Para alcançar este objetivo tornou-se necessário democratizar os planos ocupacionais, até então limitados aos trabalhadores das grandes empresas e aos quadros superiores. Foi promovida a criação de planos ocupacionais ao nível dos setores de atividade, negociados e concluídos no quadro da contratação coletiva pelas respetivas comissões paritárias. Estes planos aplicam-se em princípio a todas as empresas englobadas pelo contrato coletivo, mas permitem o *opt-out* de empresas individuais. São oferecidos através de seguros de grupo ou de fundos de pensões e são dotados de garantia de rendimento mínimo.

Os parceiros sociais desempenham um papel importante neste regime, pois é a eles que cabe a responsabilidade pela negociação dos planos complementares, assim como pela nomeação das entidades gestoras e o respetivo acompanhamento. Cabe um papel importante ao Estado enquanto legislador, na medida em que este regime é estritamente regulado por disposições legais que visam proteger o beneficiário e assegurar transparência na escolha das entidades gestoras. O Estado exerce também uma função incentivadora pela via de benefícios fiscais: cumpridas determinadas condições do plano, as quotizações patronais beneficiam de uma taxa reduzida de contribuição para a Segurança Social e 30% das contribuições são deduzidas à coleta do imposto sobre o rendimento singular até ao limite de 940 euros/ano.

Existiam, em finais de 2015, 49 regimes de pensão setoriais aplicados por mais de 128 mil entidades patronais, os quais ofereciam proteção complementar a cerca de 1,5 milhões de assalariados. Juntamente com os cerca de 750 000 trabalhadores cobertos por acordos a nível de empresa, atingiu-se nesse ano o patamar de 75% de cobertura da população assalariada⁴⁸.

O aspeto mais crítico deste sistema prende-se com a dificuldade em cumprir a garantia de rendimento mínimo dos fundos de pensões, agudizada a partir do momento em que as taxas de juro passaram a evoluir em mínimos históricos. Apesar da recente reforma que fez baixar aquela garantia de 3,25 % para 1,75 % do valor das contribuições, receia-se ainda que, a continuar o atual ambiente de baixas taxas de juro, os fundos sejam impelidos a adotar comportamentos de maior risco desviando a carteira de ativos para aplicações em ações e obrigações menos seguras.

⁴⁷ Para a análise dos objetivos da LPC e dos seus resultados, ver Vandenbroucke (2014).

⁴⁸ Ver FSMA (2017).

Um outro aspeto crítico prende-se com o valor relativamente baixo das reservas constituídas. Repousando o financiamento quase exclusivamente nas quotizações patronais e sendo estas de baixo valor⁴⁹, não se espera que as pensões complementares venham a representar a prazo mais do que 22% do conjunto dos rendimentos pagos sob a forma de pensões (são atualmente 10%). Se é verdade que a LPC contribuiu para democratizar o sistema complementar de pensões em virtude do seu rápido alargamento, terá um impacto menos importante do que o esperado no incremento dos rendimentos dos pensionistas futuros.

Os trabalhadores independentes dispõem do seu próprio regime complementar: o PLCI (Pensão Livre Complementar dos Independentes). É um regime que assenta na iniciativa de cada trabalhador independente de constituir um plano ocupacional submetido a regras comuns em termos de contribuições, resgate e garantia e que beneficia de vantagens fiscais. Cobria, em finais de 2015, 48% do total de trabalhadores independentes. Em 2019 entrou em vigor um novo regime de características semelhantes destinado aos assalariados não cobertos por planos ocupacionais. Estes poderão constituir contas individuais a partir de retenções operadas pela entidade patronal no respetivo salário líquido, beneficiando de dedução fiscal até 30 % do respetivo valor.

6.3. Alemanha

O 1º pilar do sistema de pensões, largamente dominante, é constituído por uma série de regimes obrigatórios de repartição cobrindo os assalariados, os funcionários públicos e certas profissões liberais, sendo financiado maioritariamente por contribuições, mas também por impostos. Tradicionalmente orientado para a manutenção do poder aquisitivo dos pensionistas, o sistema foi profundamente reformado a partir de 2001 com a finalidade de o tornar financeiramente sustentável. A principal medida do pacote de reformas *Riester* foi a revisão da fórmula de cálculo por pontos do valor de cada pensão, que levou à diminuição generalizada das taxas de substituição. Estas deverão, no entanto, variar dentro de limites fixados por lei: as contribuições, que são plafonadas e pagas equitativamente por empresas e trabalhadores, não podem exceder 20% do salário bruto e a taxa média de substituição não pode descer abaixo do patamar de 48% até 2025. Tanto as contribuições como os montantes das pensões novas e antigas passaram a ser ajustados anualmente em função da evolução demográfica, do estado da economia e do crescimento dos salários. Além disso, a idade legal de reforma tem vindo a ser gradualmente aumentada desde os 65 anos em 2012 até atingir 67 anos em 2031 e as penalizações por reforma antecipada foram agravadas.

O pacote de reformas incluiu medidas de incentivo visando promover a adesão voluntária a planos de pensões complementares, como meio de compensar a perda de poder aquisitivo das reformas do sistema público. No caso dos planos individuais do 3º pilar, os incentivos são de dois tipos: financeiro e fiscal. O apoio financeiro consiste num subsídio estatal diretamente aplicado no plano de pensão, variável em função do número de filhos e dependente de uma poupança de pelo menos 4% da remuneração. O apoio fiscal consiste num crédito fiscal sobre as contribuições até um limite anual de 2 100 euros. A atribuição destes incentivos está subordinada à certificação prévia do produto financeiro que sustenta o plano de pensão, sendo as condições prévias mais importantes a garantia de capital e o pagamento da maior parte da pensão em anuidades. Estes tipos de planos (chamados *Riester* e *Rürup*) estão dirigidos sobretudo a assalariados de baixos rendimentos e a trabalhadores independentes.

⁴⁹ O valor médio das quotizações patronais por trabalhador participante rondava 1% em finais de 2015.

Os planos ocupacionais gozam também de vantagens fiscais significativas, que variam em função do tipo de veículo financeiro escolhido. No caso de fundos de pensões e contratos de seguro, as contribuições das empresas e dos trabalhadores estão isentas de impostos até ao limite anual de cerca de 3 000 euros, o qual pode ser aumentado para 4 800 euros.

Estes incentivos tiveram um efeito imediato no aumento do número de participantes em planos de pensões. O número de aderentes a planos ocupacionais aumentou 30%, de 13,6 para 17,7 milhões, entre 2001 e 2015. Um outro efeito da reforma foi o aumento das contribuições dos trabalhadores para formação dos seus próprios planos, em razão dos estímulos oferecidos: de 54% em 2001 a percentagem de planos financiados unicamente pela entidade patronal, passou para 28% em 2015.

O impacto da reforma Riester foi objeto de intenso debate político e académico, com muitos analistas questionando a relação custo-benefício dos estímulos, a organização e transparência do sistema e o efeito final sobre o rendimento dos pensionistas⁵⁰.

O número de aderentes estagnava desde há alguns anos e, perante a realidade de um mercado financeiro com fracas taxas de rendibilidade devido à baixa das taxas de juro, as empresas hesitavam em se comprometer com promessas de pensões que envolvessem benefício definido ou garantia de rendimento mínimo, como era tradicional nos planos ocupacionais alemães⁵¹. Com a Lei de Reforço das Pensões Ocupacionais de 2017 (*Berufsrentenstärkungsgesetz*) procurou-se atrair de novo as entidades patronais para as negociações sobre novos planos de pensões ocupacionais de modo a aumentar a taxa de cobertura destes, sobretudo entre as pequenas e médias empresas.

A reforma institui um novo tipo de pensão complementar de tipo CD que liberta o empregador do risco financeiro e de longevidade. Este novo tipo de pensões só pode ser negociado no quadro da contratação coletiva e os fundos devem ser geridos conjuntamente pelos parceiros sociais. A empresa que queira lançar um plano próprio tem de se referir ao modelo aprovado em negociação coletiva e obter o acordo da comissão de trabalhadores. As prestações devidas pelo novo regime só poderão ser pagas sob forma de anuidades.

Outra importante inovação trazida pela nova lei é a possibilidade de conversão automática de uma parcela das remunerações dos trabalhadores em quotizações para os novos planos de pensões profissionais, existindo, porém, a possibilidade de ‘opt-out’ por parte daqueles. Trata-se aqui claramente da importação do modelo de *auto enrolment* adotado no Reino Unido desde 2012. Em caso de conversão automática, o empregador desconta 15 % do montante das remunerações convertidas como bónus para o reforço das contas individuais. Foram ainda aumentados os limites máximos para concessão de benefícios fiscais.

⁵⁰ Ver, entre muitos outros, Börsch-Supan et al. (2012).

⁵¹ Uma das especificidades do sistema alemão é que a maioria dos planos ocupacionais assentava numa promessa direta de pensão (*Direktzusage*), que é um compromisso contratual da entidade patronal financiado internamente por meio de provisões. Esta modalidade tem perdido peso, sendo progressivamente substituída por veículos externos de financiamento (fundos de pensões, caixas de pensões, fundos de apoio e contratos de seguro).

7. Princípios inspiradores de uma reforma do sistema complementar de pensões

Reconhecendo embora as diferenças de estrutura económica e de modelo de organização do Estado Social entre Portugal e qualquer dos três países analisados, há um conjunto de elementos recolhidos da análise que merecem especial atenção por poderem servir de princípios inspiradores de uma estratégia de reforma do sistema complementar de pensões.

Em primeiro lugar, nos três exemplos descritos houve uma estratégia claramente assumida pelo Estado de apoiar o desenvolvimento de um sistema complementar em resposta à queda anunciada das taxas de substituição, em resultado das medidas de contenção a prazo da despesa pública. Em vez de ser silenciada, esta evolução foi tornada explícita nas previsões dos Governos, ao mesmo tempo que se tomavam várias iniciativas no sentido da melhoria da literacia financeira da população. Em todos os casos as medidas de reforma do sistema complementar foram adotadas em simultâneo ou poucos anos depois das reformas estruturais do 1º pilar.

Em Portugal, como vimos, as reformas não foram acompanhadas nem de medidas de estímulo do sistema complementar, nem de um discurso favorável ao incremento da poupança para a reforma. São publicadas todos os anos estimativas da evolução futura da despesa pública com pensões do sistema contributivo, mas não se publicam estimativas sobre a evolução das taxas de substituição.

Em segundo lugar, nos três exemplos, embora as reformas fossem extensivas aos dois pilares do sistema complementar, houve claramente uma prioridade estratégica no sentido de apoiar o desenvolvimento dos planos ocupacionais. A base contributiva mais ampla dos planos ocupacionais, permitida pelo financiamento tripartido (Estado, empresas e trabalhadores), constitui a grande vantagem destes planos em relação aos planos individuais do 3º pilar. Têm também um muito maior potencial para atingir elevados níveis de cobertura devido ao seu carácter coletivo.

No caso português, insiste-se em conceder aos planos individuais e ocupacionais o mesmo tratamento fiscal e enquadrá-los no mesmo dispositivo regulamentar⁵². Além disso, foram os planos ocupacionais os mais atingidos pela política governamental, do que resultou uma diminuição dos ativos financeiros afetos ao 2º pilar entre 2007 e 2017 em oposição à evolução verificada no 3º pilar.

Em terceiro lugar, foram feitos esforços em todos os casos no sentido de levar à prática uma efetiva solução de financiamento tripartido, com as responsabilidades partilhadas entre Estado, trabalhadores e empresas. Isso justifica-se pelo fato de todas estas entidades terem a beneficiar com a criação de planos de pensões no sistema complementar e deverem por isso participar do seu financiamento. O Estado, porque reduz a incidência futura de situações de dependência da assistência social por insuficiência de rendimentos dos pensionistas. Os trabalhadores, porque são encorajados a diferir no tempo o seu consumo e adotar um comportamento financeiramente prudente. As empresas, porque podem utilizar as contribuições para os planos de pensões como forma de diferimento no tempo dos aumentos salariais e meio de atração de pessoal qualificado.

O aumento do nível de participação contributiva por parte dos trabalhadores constitui, porém, um desafio para todos os países, dada a preferência generalizada pelo consumo imediato em prejuízo do consumo diferido. Nos casos britânico e alemão conseguiram-se, porém, avanços apreciáveis neste

⁵² O projeto em curso de transposição da Diretiva IORP II para o direito nacional mais uma vez tem como ponto de partida uma mega legislação englobando todos os tipos de planos, em vez de diferenciar entre ocupacionais e individuais.

sentido, no primeiro caso graças à introdução do regime de adesão automática (*auto enrolment*) e no segundo graças aos estímulos fiscais e aos mecanismos de negociação coletiva.

Em Portugal, como vimos, continua a ser diminuta a participação dos trabalhadores enquanto contribuintes para os seus próprios planos de pensões, a qual não ultrapassa os 25%, em resultado da ausência de estímulos visando especificamente a criação de planos contributivos. A fim de reverter esta situação seria necessário tomar um conjunto de medidas fiscais e regulamentares (que poderiam passar pela introdução de mecanismos de adesão automática), além da necessária mobilização dos parceiros sociais.

Em quarto lugar, a negociação coletiva assume um papel fundamental na criação de planos de pensão de base profissional nos sistemas belga e alemão. Os novos tipos de planos de pensões beneficiam de tratamento fiscal favorável na medida em que sejam o resultado de negociações coletivas. À partida, não existem dificuldades no plano institucional para uma aderência a este modelo por parte de Portugal, pois possui estruturas de contratação coletiva funcionalmente semelhantes às daqueles países, e uma taxa de cobertura dos instrumentos coletivos de regulação relativamente elevada (cerca de 87,5 % da população assalariada). O Código do Trabalho prevê explicitamente no nº 2 do Artigo 478º, que os instrumentos de regulamentação coletiva podem instituir regimes complementares contratuais que atribuam prestações complementares do subsistema previdencial. Todavia, Portugal não possui uma tradição de inclusão de matérias relacionadas com as pensões complementares nos contratos coletivos, ao contrário daqueles países.

Com efeito, entre as 354 convenções coletivas de trabalho publicadas em 2016-2017, apenas 34 continham disposições relativas a regimes de pensão complementar⁵³, as quais obrigam apenas 19 entidades patronais, pois muitos acordos são repartidos entre dois ou mais sindicatos. Destas, 9 pertencem ao setor bancário e segurador, 6 são grandes empresas do setor transformador, 1 é uma grande empresa do setor energético e apenas 3 entidades pertencem ao setor dos serviços (distribuição de produtos petrolíferos, educação e atividades desportivas). Os acordos de empresa e os acordos coletivos dominam sobre os contratos coletivos.

Finalmente, é de destacar o papel muito importante que desempenham os benefícios fiscais no desenvolvimento de sistemas complementares de pensões, naqueles países que optaram por uma estratégia de adesão voluntária a planos individuais ou ocupacionais. Veremos em detalhe na secção seguinte como funciona em Portugal o regime de benefícios fiscais e que modificações poderiam ser introduzidas a fim de proporcionar incentivos mais eficazes à poupança para a reforma.

8. O regime fiscal de apoio à poupança para a reforma

8.1. Quadro de análise internacional

O modo como se tributam as poupanças feitas com o intuito de produzir um rendimento pós-reforma bem como os rendimentos provenientes das aplicações financeiras e o respetivo reembolso influencia o padrão de consumo ao longo do ciclo de vida e tem efeitos redistributivos inter e intra-geracionais. Por esse motivo, o tratamento fiscal das pensões deveria estar alinhado com a política de pensões, ou pelo menos merecer uma abordagem coordenada evitando medidas que produzam efeitos opostos.

⁵³ Dados colhidos nos Relatórios do CRL – Centro de Relações Laborais – de 2016 e 2017.

Contudo, isso raramente acontece na prática, e quase sempre a tributação das pensões persegue objetivos próprios, as mais das vezes visando a maximização da receita fiscal⁵⁴.

Na caracterização do regime fiscal aplicável às pensões há dois fatores determinantes. O primeiro tem a ver com a vantagem fiscal de que beneficia a poupança especificamente direcionada para a reforma relativamente a outros veículos de poupança de longo prazo ou a outras fontes de rendimento. O segundo fator tem a ver com o modo como a tributação trata as diferentes fases em que se pode decompor o processo de formação da pensão: fase de acumulação de poupança ou contributiva, fase de produção de rendimentos e fase de desacumulação ou de reembolso.

Muito por força da concorrência fiscal induzida pela liberalização dos movimentos de capitais, mas também impulsionada por novas abordagens teóricas que recomendam a tributação do capital a níveis moderados, a maioria dos países da área da OCDE evoluiu de um modelo de tributação do rendimento homogêneo, com elevada progressividade e sem distinção entre rendimentos do trabalho e do capital, para modelos mistos, integrando elementos de tributação do rendimento orientada para o consumo. Assim temos em muitos países europeus, entre os quais Portugal, um sistema de impostos diretos em que coexiste uma tributação do trabalho de elevada progressividade e uma tributação do capital com taxas mais baixas e diferenciada conforme os veículos de poupança⁵⁵. Daqui decorre uma importante consequência para a tributação das pensões constituídas por capitalização. Ela será tanto mais pesada quanto mais as poupanças ou as pensões forem assimiladas a rendimentos do trabalho, e inversamente.

Num estudo recente da OCDE⁵⁶, concluiu-se que todos os países membros praticavam um qualquer regime de benefícios fiscais para planos de pensões que conferiam aos aforradores uma vantagem fiscal relativa. Isto significa que pagam menos impostos contribuindo para um plano de pensões do que se aplicassem um mesmo montante num outro produto de poupança de longo prazo. Tal vantagem foi quantificada para o caso de um contribuinte com remuneração média, variando entre 8% no caso da Suécia e 50% no caso dos Países Baixos e da Lituânia. A maior parte dos países da OCDE registam vantagens fiscais estimadas entre 24% e 29%, situando-se Portugal na faixa inferior deste intervalo.

Concluiu-se no mesmo estudo que a grande maioria dos países membros da OCDE e da UE tendem a conceder importantes benefícios fiscais na fase de acumulação, isentando uma grande parte das contribuições do imposto sobre o rendimento singular⁵⁷. O modelo mais largamente utilizado é do tipo E-E-T (*Exempted contributions-Exempted investment returns-Taxed pension income*), em que a maioria das contribuições para o plano de pensão assim como os rendimentos derivados da aplicação de capitais estão isentos de impostos, sendo a tributação diferida para o momento futuro em que é paga a pensão. O modelo E-E-T tem a vantagem de tornar atraente a adesão inicial a um plano de pensões complementares, jogando com a preferência pelo consumo atual, simétrica da preferência pela tributação diferida no tempo. Trata-se, portanto, de um modelo que trata de maneira neutra o consumo atual e futuro e assegura maior flexibilidade ao contribuinte para distribuir o seu consumo ao longo do ciclo de vida.

⁵⁴ Ver Holzmann e J. Piggott (2018).

⁵⁵ Ver Bravo (2018).

⁵⁶ Ver OECD (2018).

⁵⁷ 22 países num total de 35 da OCDE e 17 países membros da UE. Na realidade, todos os países estabelecem uma qualquer forma de limite aos benefícios fiscais concedidos distinguindo-se pela maior ou menor generosidade deste limite.

Finalmente, o estudo da OCDE chama a atenção para a vantagem de proporcionar apoios à poupança sob uma forma não fiscal, a fim de estimular a criação de contas de poupança para a reforma por parte de aforradores de baixos recursos. Tais apoios financeiros podem tomar a forma de subsídios aplicados diretamente nas contas de poupança (como no caso da Alemanha) ou de contribuições suplementares que ajudem o aforrador a atingir uma taxa contributiva mínima (como é praticada numa variedade de países, incluindo a Áustria, a República Checa, a Hungria e o Reino Unido).

8.2. Situação atual em Portugal

O regime de benefícios fiscais aplicáveis às contribuições de empresas e trabalhadores para fundos de pensões, bem como aos rendimentos por estes produzidos, está definido nos Artigos 16º a 18º, 20º e 21º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, assim como no Artigo 78º do Código do IRS relativo às deduções à coleta e nos Artigos 23º e 43º do Código do IRC, relativos respetivamente a gastos e perdas para determinação do lucro tributável e a realizações de utilidade social.

As empresas cujos planos de pensões conferem direitos adquiridos e individualizados aos seus trabalhadores⁵⁸ têm as contribuições consideradas como custo fiscal e portanto inteiramente dedutíveis da base de tributação em sede de IRC. Caso os direitos resultantes do plano de pensões sejam tão-somente meras expectativas⁵⁹, as contribuições pagas para o fundo de pensões podem ainda ser consideradas como custo fiscal se garantirem exclusivamente benefícios de reforma ou equivalentes, mas apenas até ao limite de 15% das despesas com salários. Devem ainda ser observadas neste caso determinadas condições: os benefícios devem ser estabelecidos para todos os trabalhadores permanentes da empresa ou por determinação de contrato coletivo; devem ser estabelecidos segundo um critério objetivo e idêntico para todos independentemente da classe profissional; pelo menos 2/3 dos benefícios devem ser pagos sob a forma de prestação mensal vitalícia; e as disposições do regime geral da Segurança Social quanto à idade de reforma e ao titular do direito devem ser respeitadas. Deverá também a gestão dessas contribuições ficar inteiramente independente da empresa e os fundos de pensões serem legalmente constituídos.

As contribuições pagas pela empresa são isentas de IRS na esfera do trabalhador se os respetivos planos conferirem direitos adquiridos e individualizados e cumprirem as condições acima referidas, até ao limite de 15% das despesas com salários. Caso contrário, as contribuições serão consideradas como rendimento do trabalho e tributadas em sede de IRS. As contribuições, quer da empresa, quer do trabalhador, são sempre isentas de contribuição para a Segurança Social.

As contribuições dos trabalhadores para planos de pensões, de tipo ocupacional ou individual, são deduzidas à coleta de IRS em 20% do seu valor, dedução essa que é sujeita a um duplo plafonamento: um primeiro *plafond* específico para as deduções relativas a investimentos em fundos de pensões no valor de 300, 350 ou 400 euros por sujeito passivo, consoante este tenha respetivamente mais de 50 anos, entre 35 e 50 anos e menos de 35 anos; e um segundo *plafond*, que engloba, além dos benefícios fiscais, outras deduções à coleta, como sejam as despesas de saúde e com seguros de saúde, as despesas de educação, os encargos com imóveis, as despesas com lares e os encargos familiares, cujo valor varia inversamente ao rendimento coletável do agregado familiar.

⁵⁸ Considera-se que existem direitos adquiridos quando os trabalhadores que sejam participantes de um plano de pensões mantêm o direito aos benefícios mesmo que deixem de trabalhar para a empresa associada do fundo, podendo transferir o valor a que têm direito para outro fundo de pensões. Neste caso, diz-se que existe portabilidade dos direitos.

⁵⁹ Nos planos que conferem meras expectativas, os direitos correspondentes às contribuições da empresa perdem-se se o trabalhador deixar de trabalhar para ela, sendo apenas portáteis os direitos correspondentes às contribuições próprias.

Os rendimentos dos investimentos dos fundos de pensões estão isentos de imposto qualquer que seja a forma que tomem as contribuições ou o tipo de plano de pensões.

O tratamento fiscal da pensão depende da opção tomada quanto à forma do seu pagamento e da tributação durante a fase de acumulação. No caso de reembolso sob a forma de resgate do capital, a componente correspondente às contribuições fica isenta de IRS, no caso destas terem sido sujeitas a imposto à entrada. A componente correspondente ao rendimento obtido com as aplicações do fundo é tributada a uma taxa preferencial de 8 ou 4%⁶⁰. No caso em que houve isenção de IRS na fase de acumulação, há lugar à tributação da componente contributiva a título de remuneração não fixa (categoria A do IRS)⁶¹. À componente de rendimento do fundo aplica-se a mesma taxa preferencial de 8 ou 4%.

Se a pensão for recebida sob a forma de prestações regulares e periódicas e as contribuições tiverem sido sujeitas a imposto na fase de acumulação, a parte correspondente às contribuições não é tributada, mas a parte correspondente ao rendimento das aplicações financeiras é tratada como rendimento de pensão (categoria H). Se não for possível distinguir entre as duas componentes, 15 % do montante da pensão será sujeito a IRS. No caso de as contribuições tiverem sido objeto de isenção, as prestações serão tributadas em sede de IRS no momento do recebimento, de acordo com as regras estipuladas para a categoria H.

No caso de os subscritores de PPRs resgatarem o capital antes das datas autorizadas para o efeito sem estarem ao abrigo das condições previstas para o resgate antecipado ficam sujeitos a penalização sob a forma de reembolso das importâncias deduzidas à coleta majoradas de 10 %.

8.3. Análise crítica do atual regime fiscal

A caracterização do regime fiscal português não é linear pois trata-se de um regime bastante complexo e opaco, que trata de modo diferente as contribuições e os reembolsos em função de uma multiplicidade de condições e de critérios. Assim, o tratamento fiscal depende de as contribuições serem pagas pela empresa ou pelo trabalhador, do cumprimento de uma série de condições estipuladas no Artigo 43º do IRC e ainda da forma de reembolso. Esta complexidade é bem ilustrada no Quadro 3, onde se sintetiza o regime fiscal atual utilizando a nomenclatura da OCDE, em que E significa isenção, T tributação à taxa normal e t tributação a taxa reduzida.

QUADRO 3 – Caracterização do regime fiscal de apoio aos planos de pensão complementar

Origem das contribuições	Condições estipuladas no Artigo 43º do CIRC	Forma de reembolso	Regime fiscal
Empresa associada	Respeita	Anuidades	E – E - t
		Resgate de capital	E – E - T
	Não respeita	Anuidades	T – E - t
		Resgate de capital	T – E - t
Participante		Anuidades	t – E - t
		Resgate de capital	t – E - t

(*) O plano de pensões deve conferir direitos adquiridos e individualizados, e cumprir quatro condições (universalidade, objetividade, 2/3 em renda vitalícia e compatibilidade com o regime da Segurança Social).

⁶⁰ Conforme as contribuições tenham sido pagas depois ou antes de 1/1/2006, respetivamente.

⁶¹ Até 31/12/2014, a componente contributiva beneficiava de uma isenção de 1/3 até um *plafond* de cerca de 11 700 €.

Esta complexidade, para além de causar custos administrativos a gestores e autoridades fiscais e desincentivar a constituição de planos de pensões, cria distorções e iniquidades entre os participantes. Por exemplo, um trabalhador participante verá o respetivo imposto sobre o rendimento variar conforme o plano estabelecido pela empresa cumpra ou não os requisitos legais.

Verifica-se que o modelo fiscal dominante em Portugal é do tipo T-E-T⁶². Com exceção das contribuições pagas pela empresa para planos ocupacionais, os montantes investidos em poupança para a reforma pelos aforradores individuais são tributados à entrada se excederem determinados limites e também à saída, sendo, no entanto, beneficiados com taxas reduzidas.

Tem-se verificado ao longo do tempo uma redução dos benefícios concedidos ao contribuinte individual na fase de acumulação. Na altura da introdução dos PPR em 1989, era possível deduzir ao rendimento coletável em sede de IRS o montante aplicado até 500 contos (cerca de 2500 euros) desde que não se ultrapassasse 20 % do rendimento bruto. Em 2001, este *plafond* foi reduzido para 560 euros ou 5% do rendimento bruto. Com a reforma fiscal de 2008, o benefício fiscal no momento da contribuição passou a adotar a forma de dedução à coleta de 20% do valor investido, sujeita a um duplo plafonamento.

Para além de necessidades conjunturais de contenção da despesa fiscal, a redução dos benefícios fiscais para esta forma de poupança terá tido como objetivo limitar a sua utilização com a única finalidade de obter vantagens fiscais imediatas. Este objetivo poderia ter sido conseguido, porém através da limitação das possibilidades de resgate antecipado sem penalização. Ora é exatamente a tendência contrária que se tem verificado, o que tem permitido ao aforrador uma grande flexibilidade na gestão do seu capital em contrapartida de modestas vantagens fiscais.

No caso dos PPR, o resgate sem penalização fiscal é possível num conjunto vasto de situações que inclui: reforma por velhice, 60 anos de idade, amortização do crédito-habitação, doença grave, incapacidade permanente para o trabalho e desemprego de longa duração do próprio ou de qualquer membro do agregado familiar. Nas três primeiras situações é possível resgatar a totalidade do capital desde que cumpridos 5 anos sobre a data da entrega. O PPR tem vindo aproximar-se de um produto de poupança clássico, tendencialmente substituto do depósito a prazo, sendo cada vez menos um produto de poupança com a finalidade de proporcionar um rendimento complementar durante a reforma.

No caso dos fundos de pensões abertos, o reembolso das contribuições próprias só é possível em caso de reforma, pré-reforma ou morte, a que se junta doença grave, incapacidade permanente para o trabalho e desemprego de longa duração do próprio. O reembolso das contribuições feitas pela entidade patronal deve ser realizado de acordo com o regime legal da reforma ou pré-reforma.

Realizámos um exercício de simulação das vantagens fiscais obtidas por cinco trabalhadores diferenciados pelo respetivo nível de rendimento anual bruto. Supõe-se que têm todos 45 anos, são isolados, não têm outro rendimento além do trabalho dependente, e descontam 5% da sua remuneração para um plano de poupança reforma (de base individual ou coletiva). Supõe-se ainda que estes contribuintes beneficiam de um montante anual de 1500 euros em deduções do IRS por outros motivos (por exemplo, despesas de saúde, renda de habitação, educação ou encargos familiares).

⁶² Classificação conforme à análise comparada dos regimes fiscais realizada pela OCDE. Ver OECD (2018) e OECD (2015).

Os resultados são apresentados no Quadro 4. Concluimos que o regime atual não oferece nenhuma vantagem fiscal nem aos contribuintes de rendimentos baixos nem aos de rendimentos mais elevados. Os primeiros, de tipo A, porque, estando os seus rendimentos abaixo do mínimo de existência, estão isentos de IRS e por isso as deduções não têm nenhum efeito incentivador⁶³. Quanto aos contribuintes de tipo D, com remuneração bruta equivalente ao triplo da remuneração média, o valor da dedução é reduzido pela aplicação do limite da soma das deduções à coleta. No caso dos contribuintes do tipo E, com remuneração equivalente a 4 vezes a remuneração média, não existe nenhuma vantagem fiscal pois o valor da dedução ultrapassa ambos os *plafonds*.

QUADRO 4 – Resultados da simulação de benefício fiscal no regime atual

Tipo de contribuinte	Rendimento anual bruto (€)	Valor da contribuição anual (€)	Benefício fiscal (€)	Em % da contribuição
A	9000	450	0	0,0%
B	16000	800	160	20,0%
C	32000	1600	320	20,0%
D	48000	2400	273	11,4%
E	64000	3200	0	0,0%

O atual sistema favorece os contribuintes com rendimentos próximos da média, oferecendo-lhes uma vantagem que se pode considerar fraca em comparação com os regimes fiscais de outros países com um regime fiscal semelhante⁶⁴.

Do ponto de vista da empresa, o regime fiscal atual não fornece incentivos à criação de planos de pensões, pois limita-se a tratar o montante das contribuições pagas como gasto, equiparando-as às remunerações, mas sujeitando tal tratamento ao cumprimento por parte da empresa de um certo conjunto de condições, e dentro de certos limites⁶⁵. As contribuições das entidades patronais para planos de pensões são assim tratadas menos favoravelmente do que outros custos com o pessoal.

Finalmente, no que respeita ao tratamento das pensões na fase de reembolso, há a apontar o favorecimento fiscal concedido à modalidade de resgate por inteiro do valor acumulado em relação à modalidade de anuidades. Com efeito, no caso de ter havido tributação na fase de acumulação, a parte correspondente às contribuições fica isenta de imposto sendo a parte correspondente à valorização do capital tributada à taxa preferencial de 4 ou 8 %, se a opção de reembolso for o resgate. Mas no caso de optar por anuidades, a parte correspondente à valorização do capital será tributada à taxa marginal do IRS, que é muito superior. Não se compreende este tratamento fiscal quando o objetivo deveria ser o de proporcionar ao pensionista um fluxo regular de rendimentos complementares em relação à pensão do sistema público sob a forma de anuidades ou de levantamentos programados.

⁶³ O mínimo de existência era em 2019 de 9151 €. No sistema fiscal português não existe a figura do imposto negativo, ou seja, do reembolso de créditos fiscais quando não há lugar a tributação.

⁶⁴ Ver OECD (2018).

⁶⁵ Estes condicionantes estão definidos nos nºs 2, 3 e 4 do Artigo 43º do CIRC.

8.4. A revisão necessária do regime fiscal

A recente publicação de um relatório sobre benefícios fiscais⁶⁶, por iniciativa do Ministério das Finanças, veio pôr em evidência a escassa justificação económica para muitos dos benefícios fiscais em vigor, além da extrema complexidade e opacidade do sistema, carecendo o mesmo de informação detalhada acerca dos objetivos extrafiscais pretendidos assim como do número de beneficiários e da despesa fiscal associada a grande parte desses benefícios.

No quadro de uma revisão geral do sistema de benefícios fiscais, justifica-se que se revejam os atuais incentivos à poupança, em particular os incentivos à constituição e financiamento de planos de pensões de tipo ocupacional. Neste último domínio seriam de considerar as seguintes medidas:

- i. Simplificação do regime fiscal, mediante a harmonização das condições vigentes para contribuições das empresas e dos trabalhadores, com vista a reduzir a variedade de esquemas de benefícios e eliminar distorções e iniquidades;
- ii. Transição do atual modelo T-E-T para um modelo do tipo E-E-T através da concessão de benefícios fiscais mais significativos na fase de acumulação, privilegiando as aplicações em fundos de pensões de planos ocupacionais.
- iii. Incentivo à participação de trabalhadores de menores rendimentos nos planos de pensões mediante a atribuição de um subsídio de tipo complementar aos indivíduos cujo rendimento se situa abaixo do mínimo de existência para efeitos de IRS.
- iv. Atribuição de incentivos fiscais às empresas, mediante o cumprimento de um certo número de condições previamente estipuladas.
- v. Favorecimento da opção de reembolso sob a forma de anuidade ou levantamentos programados relativamente à opção, hoje largamente maioritária, de resgate do capital.

Alterações do regime fiscal na fase de acumulação

Para alcançar o objetivo de ampliar o esforço contributivo dos trabalhadores para planos de pensões é necessário rever em profundidade o tratamento fiscal das contribuições, no sentido não só de alargar os benefícios fiscais concedidos aos contribuintes como pela concessão de auxílios financeiros diretos aos trabalhadores isentos de imposto de rendimento em virtude dos seus fracos recursos.

No Quadro 5, apresentamos os resultados de uma simulação dos efeitos imediatos de três alternativas de reforma do regime fiscal. Considerámos um cenário idêntico ao do Quadro 4, com cinco trabalhadores de 45 anos, isolados, sem outro rendimento além do trabalho dependente, descontando 5% da sua remuneração para os seus planos de poupança reforma, e apenas diferenciados pelos respetivos rendimentos anuais brutos.

No regime reformado de tipo I, os benefícios fiscais relativos a planos de pensões não são considerados para efeito do limite da soma das deduções à coleta, mantendo-se apenas o 1º *plafond* de 350 euros. Além disso é atribuído aos participantes em planos de pensões que não atinjam o mínimo de existência, e estejam por isso isentos de IRS, um subsídio em percentagem fixa sobre a contribuição realizada, diretamente adicionado à poupança.

Os resultados indicam neste caso uma aproximação do nível de incentivos concedidos aos diversos escalões de rendimento, permitindo nomeadamente aos participantes que auferem remunerações mais elevadas beneficiarem de alguma vantagem, embora diminuta em percentagem do imposto

⁶⁶ Ver Grupo de Trabalho para o Estudo dos Benefícios Fiscais (2019).

pago. Verifica-se ainda uma igualização do valor do incentivo para participantes de baixos recursos colocando-os ao nível dos participantes de remuneração média. A progressividade do regime fiscal fica assim favorecida em relação ao regime atual.

No regime fiscal de tipo II, a parcela de contribuições que beneficia da dedução à coleta é aumentada dos atuais 20% para 30%, obrigando a um aumento proporcional do *plafond* de 350 para 525 euros. O subsídio atribuído aos participantes de menores rendimentos é também aumentado para 30% do valor da contribuição. Os efeitos sobre os diferentes escalões de rendimento aumentam proporcionalmente, tendo como resultado um conjunto de benefícios mais elevados para todos os escalões e um efeito mais nítido em termos de redução do imposto pago.

No regime fiscal de tipo III, o benefício é atribuído sob a forma de dedução ao rendimento coletável da totalidade do montante pago a título de contribuição até um *plafond* de 2500 euros⁶⁷. Em relação às duas outras alternativas, verifica-se neste caso um forte aumento do nível dos benefícios para os participantes de rendimentos mais elevados e uma ligeira diminuição para o participante B. É óbvio que o nível a que se coloca o *plafond* é decisivo para a distribuição do efeito pelos diversos escalões. A fixação do *plafond* a um nível mais baixo resultaria em menores benefícios para os participantes de rendimentos mais elevados.

QUADRO 5 - Resultados comparados de diferentes regimes fiscais

		Beneficiários por escalões de rendimento				
		A	B	C	D	E
Rendimento anual bruto (€)		9000	16000	32000	48000	64000
Contribuição anual (€)		450	800	1600	2400	3200
Tipo I – Dedução à coleta 20 % e um só <i>plafond</i>	Benefício fiscal (€)	90 (*)	160	320	350	350
	% da contribuição	20	20	20	14.6	10.9
	% do imposto	na	7.3	4.4	2.6	1.8
Tipo II – Dedução à coleta 30% e um só <i>plafond</i>	Benefício fiscal (€)	135 (*)	240	480	525	525
	% da contribuição	30	30	30	21.9	16.4
	% do imposto	na	10.9	6.6	4	2.7
Tipo III – Dedução rend. coletável até 2500€	Benefício fiscal (€)	135 (*)	228	592	1080	1125
	% da contribuição	30	28.5	37	45	35.2
	% do imposto	na	10.4	8.1	8.1	5.7

(*) Benefício fiscal sob a forma de subsídio

A transição do atual regime fiscal maioritariamente do tipo T-E-T para um regime simplificado do tipo E-E-T traduzir-se-ia naturalmente por uma despesa fiscal acrescida no período inicial. É, no entanto, expectável, na linha dos resultados de simulações realizadas pela OCDE para países que dispõem dos dados necessários⁶⁸, que se venha a verificar no médio-longo prazo, com a entrada do regime em

⁶⁷ Esta é a forma de benefício fiscal mais utilizada internacionalmente. Normalmente é fixado um duplo *plafond* – em termos monetários e em percentagem da remuneração ou do *plafond* utilizado para as contribuições para a Segurança Social. No exemplo apresentado, só o *plafond* monetário é relevante pois a taxa contributiva é idêntica. Ver OECD (2015).

⁶⁸ Ver OECD (2018). Infelizmente, os dados publicados em Portugal sobre os benefícios fiscais a favor da poupança para a reforma não permitem realizar uma avaliação dos efeitos do atual regime ou do impacto de um regime alternativo. Os únicos dados publicados referem-se à despesa fiscal agregada por tipo de aplicação, não existindo qualquer informação desagregada sobre o número de beneficiários. Ver Grupo de Trabalho para o Estudo dos Benefícios Fiscais (2019).

maturidade, um aumento das receitas fiscais que compense pelo menos parcialmente este acréscimo de despesa, em resultado do crescimento dos fundos em capitalização, os quais geram receitas adicionais em sede de IRS.

A melhoria dos benefícios fiscais deveria, porém, estar reservada àquelas formas de poupança que são dirigidas em exclusivo para a constituição de um capital a utilizar no momento da reforma ou durante a mesma. A flexibilidade atualmente concedida aos PPR não é compatível com o aumento dos benefícios fiscais. Seria por isso necessário, a par da revisão dos benefícios, introduzir uma diversificação dos mesmos: às contribuições para planos ocupacionais deveriam estar reservados maiores benefícios, mas também condições mais restritas para a mobilização do capital antes da idade de reforma.

Alterações do regime fiscal na fase de desaccumulação

A lógica presente no regime atual é simétrica: onde as contribuições foram isentas à entrada há lugar a tributação à saída e onde houve tributação à entrada há lugar a isenção à saída. Por outro lado, existe uma redução significativa da tributação dos rendimentos gerados em relação à taxa autónoma prevista para aplicações de capitais. Porém, esta regra só se aplica no caso de o reembolso ser feito por via de resgate do capital. Quando o reembolso é feito através de prestações regulares, o rendimento é tributado à taxa marginal do IRS. Esta solução é compreensível por razões de maior facilidade de cálculo do rendimento coletável, mas apresenta o inconveniente de privilegiar fiscalmente o resgate do capital em relação à alternativa da constituição de rendas. A fim de estimular o recebimento dos benefícios sob a forma de prestações regulares durante a vida pós-ativa, contrariando a atual tendência quase unânime de resgate por inteiro, justifica-se que se passe a tributar tais prestações como rendimentos de capital e não como pensões ordinárias. Para isso, deverá ser utilizada uma regra de cálculo aplicável a todas as prestações, no início do período de renda.

Incentivos às entidades patronais

No regime atual, a criação de esquemas complementares por iniciativa da empresa tem como único incentivo a consideração do montante despendido como custo tornando-o equivalente às remunerações. Caso os planos não respeitem qualquer dos critérios fixados no CIRC, o montante despendido em contribuições será contado para efeito de resultados líquidos, o que representa de algum modo uma penalização.

A fim de dinamizar a criação de esquemas complementares por parte das empresas, seria necessário, por um lado, alargar a consideração como custo fiscal a toda e qualquer contribuição paga para planos de pensões e, por outro, premiar mediante incentivos fiscais as empresas que criem tais esquemas por iniciativa própria ou os negoceiem em contratação coletiva e aceitem a incorporação de um certo número de critérios de interesse público. Seria o caso da universalidade, dos direitos individualizados, do reembolso sob a forma de anuidades, de um limite mínimo para a taxa contributiva ou da incorporação de mecanismos de adesão automática em planos contributivos.

Duas opções alternativas podem ser consideradas como incentivo fiscal:

- i. Redução da TSU patronal em 1 ou 1,5 ponto percentual, sobre cada trabalhador coberto por um plano ocupacional;
- ii. Crédito fiscal temporário em sede de IRC, no valor de 50% das contribuições, de aplicação progressiva.

Supondo que qualquer destes incentivos faria duplicar de modo linear ao longo dum período de 5 anos o número de trabalhadores cobertos por planos ocupacionais, e admitindo como hipótese que a remuneração bruta média aumenta 1% ao ano, a despesa para-fiscal causada pela redução da TSU patronal de 1% atingiria 26 milhões de euros no ano-base e 55 milhões no final do quinquénio. No caso de a redução ser de 1,5 %, a despesa passaria de 40 para 83 milhões de euros.

O benefício em sede de IRC poderia consistir na atribuição de um crédito fiscal no valor de 50% das contribuições pagas nos primeiros 5 anos de vigência dos planos, sendo cada crédito diferido ao longo de 5 anos em partes iguais (10% ao ano). Admitindo as mesmas hipóteses de partida do que na análise da primeira opção, a despesa fiscal induzida por este crédito aumentaria de 2,1 milhões de euros no 1º ano para 34 milhões no 5º ano.

Qualquer destas opções implicaria uma perda de receitas fiscais ou contributivas a favor das empresas. Deve ser recordado, porém que entrará em vigor dentro de pouco tempo a contribuição adicional por rotatividade excessiva⁶⁹, a qual representa um agravamento fiscal para as empresas. Foi estimado que a aplicação desta contribuição poderá gerar uma receita adicional de cerca de 60 milhões de euros por ano, nos cinco setores que representam 70% dos contratos a termo. Da comparação entre estes montantes conclui-se que, quer a redução de 1% da TSU patronal, quer o crédito fiscal no IRC, gerariam despesa fiscal inferior ao montante da receita adicional da nova contribuição. Dentro das mesmas hipóteses, a redução da TSU em 1,5% teria efeito fiscal comparável ao da nova contribuição no conjunto do período dos primeiros cinco anos.

9. Intervenção no domínio regulamentar

9.1. Situação atual

O enquadramento legal dos fundos de pensões em Portugal é estabelecido no essencial pelo Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de Janeiro, o qual regula a constituição e o funcionamento dos fundos de pensões e das entidades gestoras de fundos de pensões e transpõe para a ordem jurídica nacional a Diretiva n.º 2003/41/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de Junho, também chamada Diretiva IORP I⁷⁰, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais. O enquadramento legal é comum aos fundos que sustentam planos pessoais, em consonância com a tradição portuguesa de tratamento unitário do 2º e 3º pilar.

Esta legislação veio introduzir um conjunto de inovações no enquadramento legal existente, tais como a melhoria da informação a prestar aos participantes e beneficiários de planos de pensões, a possibilidade de os fundos de pensões poderem financiar as responsabilidades relativas aos benefícios de saúde, bem como subsídios por morte, a portabilidade dos benefícios decorrentes dos planos com direitos adquiridos e, no caso dos planos contributivos, dos benefícios correspondentes às contribuições próprias, e a facilitação da transferência entre diferentes fundos.

Os fundos de pensões ao serviço de planos ocupacionais foram objeto de disposições específicas, decorrentes da transposição da Diretiva IORP I, tais como a previsão de uma comissão de acompanhamento da realização dos planos de pensões, a regulação da gestão transfronteiriça de

⁶⁹ A contribuição adicional por rotatividade excessiva consiste numa majoração da TSU patronal até ao limite de 2%, aplicável às empresas em que se verifique um peso excessivo de contratos a termo, tendo por referência indicadores setoriais. Foi prevista no Acordo de Concertação Social de 2018 e aprovada pela Assembleia da República com alterações.

⁷⁰ Do acrónimo inglês “*Institutions for Occupational Retirement Provision*”.

planos de pensões, e a aceitação de entidades com estabelecimento na União Europeia como entidades depositárias dos fundos de pensões.

O Decreto-Lei nº 12/2006 foi alterado e republicado pelo Decreto-Lei nº 180/2007 de 9 de maio, o qual atribui aos sindicatos a função de nomear os representantes dos beneficiários nas comissões de acompanhamento nos casos em que o plano de pensões resulte de negociação coletiva.

O Decreto-Lei nº 124/2015 de 7 de julho, além de outras modificações, alterou o elenco das entidades que podem gerir os ativos de um fundo de pensões, passando a incluir as sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo e reduziu o impacto das notações emitidas por agências de notação de risco na política de investimento dos fundos de pensões.

A Lei nº 147/2015 de 9 de setembro veio aprovar o novo Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade Seguradora e Resseguradora, por força da transposição da Diretiva n.º 2009/138/UE, de 25 de novembro, também conhecida como Diretiva Solvência II. Além disso, esta Lei veio alterar um conjunto de disposições da legislação anterior relativas ao funcionamento dos planos e fundos de pensões, constituindo-se como a alteração mais relevante do Decreto-Lei nº 12/2006.

É ainda de salientar o Decreto-Lei nº 127/2017 de 9 de outubro, o qual veio conceder maior flexibilidade nas condições em que as pensões, no caso de planos de contribuição definida, podem ser pagas diretamente pelo fundo de pensões, em alternativa à contratação de rendas vitalícias junto de empresas de seguros. Esta alteração possibilita maior liberdade de escolha aos beneficiários e permite-lhes decidir sobre o momento e a forma de recebimento das pensões.

O mesmo Decreto-Lei procede ainda ao aperfeiçoamento técnico do regime dos fundos de pensões e do regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora. Entre outros aperfeiçoamentos e correções, operou -se a integral transposição da Diretiva 2009/138/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa à supervisão a nível do grupo de empresas de seguros, e da Diretiva 2014/51/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativa às competências das autoridades de supervisão.

Há ainda a registar a transposição recente pelo Decreto-Lei nº 40/2018 da Diretiva 2014/50/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 16 de abril de 2014 relativa aos requisitos mínimos para uma maior mobilidade dos trabalhadores entre os Estados-Membros, mediante a melhoria da aquisição e manutenção dos direitos à pensão complementar.

Com a finalidade de melhorar as condições de aquisição, a Diretiva fixa um período máximo de três anos para a duração do período de aquisição de direitos ou do período de espera, e fixa em 21 anos a idade mínima para a aquisição de direitos a pensão. Se um trabalhador cessante não tiver ainda acumulado direitos adquiridos a pensão no momento da cessação da relação laboral, o regime complementar deve reembolsar as contribuições pagas pelo trabalhador cessante, ou pagas em seu nome, ou o valor do investimento decorrente dessas contribuições.

Os direitos de um trabalhador cessante devem ser mantidos no regime complementar de pensão em que foram adquiridos, devendo o valor inicial desses direitos ser calculado no momento em que se extingue a relação laboral. Tais direitos ou os seus valores devem ser tratados em consonância com o valor dos direitos a pensão dos membros ativos do mesmo regime complementar ou com a evolução das prestações de reforma atualmente pagas. Havendo consentimento do trabalhador, os regimes

complementares de pensão poderão proceder ao pagamento de um capital equivalente ao valor dos direitos adquiridos a pensão desse trabalhador.

A transposição da Diretiva 2014/50/UE pelo Governo português acatou a recomendação europeia de tornar os dispositivos de proteção aos direitos latentes e adquiridos de trabalhadores cessantes em mobilidade no interior da União extensivos às situações de mobilidade no interior do país, embora tal não fosse exigido pela legislação comunitária. A transposição foi igualmente mais longe do que a legislação europeia quanto ao seu âmbito pessoal, pois, enquanto esta limita a aplicação dos dispositivos de proteção aos trabalhadores assalariados, a legislação portuguesa alarga-os aos trabalhadores independentes.

9.2. Próximas alterações do quadro regulamentar

Prevê-se que nos próximos meses entrem em vigor duas importantes alterações no quadro regulamentar dos planos de pensões complementares, ambas impulsionadas pela atividade legislativa a nível da União Europeia.

Uma nova lei-quadro para os planos de pensões ocupacionais

Em 14 de dezembro de 2016, foi aprovada a Diretiva (UE) 2016/2341 do Parlamento Europeu e do Conselho, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais. Esta Diretiva, também chamada IORP II, vem substituir no quadro legal comunitário a Diretiva 2003/41/CE. O prazo de transposição para o direito interno dos Estados membros decorria até ao dia 13 de janeiro de 2019. Com a nova Diretiva procura-se prevenir o impacto negativo que crises financeiras de grandes dimensões, tal como a que ocorreu em 2008-2009, possam vir a ter sobre os fundos de pensões e seus participantes e aumentar a confiança entre agentes e aforradores sobre este tipo de poupança.

Em primeiro lugar, tal como a sua antecessora, a Diretiva IORP II pretende garantir que as instituições de realização de planos de pensões ocupacionais possam desenvolver atividades noutros Estados-Membros, no quadro regulamentar do mercado único. A Diretiva pretende assim facilitar as atividades transfronteiriças das instituições, através da introdução de novas regras que permitam a transferência entre fundos de pensões localizados em diferentes Estados, a fim de facilitar a organização de planos de pensões à escala da União e assim melhorar a proteção dos trabalhadores cuja carreira profissional percorre vários Estados membros.

Visa também estabelecer uma maior clareza nos procedimentos, no que respeita ao papel das autoridades dos Estados de origem e de acolhimento, nomeadamente em matéria de supervisão, e ao modo como devem comunicar umas com as outras. A criação de um mercado interno para as IORP exige o reconhecimento mútuo das normas prudenciais.

Em segundo lugar, a Diretiva procura assegurar um elevado nível de proteção e segurança dos participantes e dos beneficiários dos planos de pensões ocupacionais. Para este efeito, introduz um conjunto de novas disposições em quatro domínios distintos:

- Novas exigências de governação: distinção clara entre quatro funções-chave (avaliação de risco, controlo interno, auditoria interna e atuarial); novas normas sobre política de remuneração dos gestores, inspiradas nas regras que são já de aplicação para o setor bancário e de seguros; política de investimento adaptada à estrutura da filiação em cada uma das instituições, de acordo com o respeito do princípio do “gestor prudente”;

- Regras mais exigentes em matéria de avaliação de risco: autoavaliação das sociedades gestoras e avaliação de risco dos fundos de pensões por elas geridos de modo documentado e com periodicidade trianual ou quando se altere o perfil de risco;
- Obrigação de uso de um depositário encarregado da guarda dos ativos;
- Poderes alargados para os supervisores e descrição mais detalhada dos procedimentos de supervisão.

Por fim, a Diretiva procura melhorar a transparência sobre as atividades das instituições, nomeadamente exigindo-lhes que forneçam informação mais detalhada aos seus membros e beneficiários, incluindo sobre os custos de gestão. Além da publicação de relatórios e contas anuais, cada IORP deve publicar uma ‘Declaração sobre os benefícios de pensão’, que contenha informações de carácter pessoal e geral sobre o plano de pensões, de modo claro e completo, a fim de facilitar a compreensão dos direitos ao longo do tempo e entre os diferentes planos.

A Diretiva não deverá pôr em causa o direito social e laboral dos Estados membros nem a sua responsabilidade própria pela organização dos regimes de pensões e pela articulação entre os três pilares do sistema de pensões. Por isso afirma explicitamente no nº3 do Artigo 2º que o regime não prejudica o papel dos parceiros sociais no âmbito da contratação coletiva.

A Diretiva reconhece que as IORP não devem ser tratadas apenas como prestadoras de serviços financeiros, e que assumem uma função social, pois baseiam-se numa relação triangular de confiança entre empregador, trabalhador e a instituição. Um princípio fundamental do quadro comunitário é a separação completa e clara entre o associado e a IORP, para que, na eventualidade de falência do associado, os participantes não tenham de arcar com o risco de perder o seu emprego e os seus direitos de reforma adquiridos.

Uma questão muito debatida durante a fase de discussão legislativa teve a ver com a possibilidade de a nova Diretiva fixar exigências mínimas de capital à semelhança do que acontece com a Diretiva Solvência II relativamente às companhias de seguros. Porém, essa possibilidade ficou afastada, em virtude de os custos para as IORP serem desproporcionados, o que poderia provocar uma baixa significativa da cobertura dos regimes de pensão de base profissional.

A transposição desta Diretiva para o ordenamento jurídico nacional, que se encontra a decorrer⁷¹, não parece ter sido acompanhada de uma análise do impacto que poderá ter na atividade das instituições do setor ou nas perspetivas de desenvolvimento do sistema complementar. As análises conduzidas no plano internacional apontam para que a entrada em vigor da nova legislação vá melhorar o normativo existente no sentido de uma melhor proteção dos direitos dos participantes e beneficiários de fundos de pensões, e indiretamente também das empresas suas associadas.

Um novo produto de poupança pan-europeu

Foi recentemente adotado o Regulamento da UE relativo a um Produto Individual de Reforma Pan-Europeu (PEPP)⁷². Os primeiros PEPPs deverão entrar no mercado dentro de 2 anos e meio, tempo necessário para a elaboração e publicação dos atos de execução e atos delegados e a necessária adaptação funcional dos operadores.

⁷¹ O Conselho de Ministros aprovou em 27/06/2019 uma proposta de lei com o novo regime dos fundos de pensões e entidades gestoras, encontrando-se o diploma em apreciação parlamentar.

⁷² Regulamento (EU) 2019/1238 do Parlamento Europeu e do Conselho de 20 de junho de 2019 relativo a um Produto Individual de Reforma Pan-Europeu. Utiliza-se o acrónimo inglês PEPP (*Pan-European Personal Pension Product*).

O PEPP é um produto de poupança individual para a reforma de natureza voluntária, que tem como característica principal o fato de ser pan-europeu, ou seja, obedece às mesmas condições, relativamente a transparência, critérios de investimento, portabilidade e transferência, independentemente do país onde for subscrito. Destina-se a fornecer aos aforradores maior amplitude de escolha, tanto na fase de acumulação como de desacumulação, assegurando ao mesmo tempo elevadas condições de proteção.

Esta iniciativa não assenta numa ótica de harmonização, pois o novo produto entrará em concorrência com os produtos tradicionais de base nacional. Contudo, porque oferece maior confiança e diversifica a oferta, poderá melhorar as condições oferecidas pelo mercado e dinamizar o segmento das pensões complementares de base individual. Ao aforrador é oferecida uma opção por defeito para a fase de acumulação, de baixo risco e maior garantia, podendo, no entanto, escolher outras opções de maior risco e maior rentabilidade. Para a fase de desacumulação, o Regulamento oferece vários tipos de opções (anuidades, resgate, levantamentos programados ou uma combinação destas modalidades), permitindo ao aforrador escolher a que melhor se adapta às suas necessidades, ao mesmo tempo que oferece o benefício de um diagnóstico financeiro próximo da data de reforma e aconselhamento personalizado antes da decisão de aquisição de um produto. As condições de resgate antecipado são deixadas à responsabilidade de cada Estado membro.

O Regulamento não altera os regimes fiscais nacionais aplicáveis às poupanças e aos rendimentos dos planos individuais de poupança para a reforma. No entanto, uma Recomendação adotada pelo Conselho em simultâneo com o Regulamento estabelece para todos os Estados membros o compromisso de aplicar aos PEPPs o mesmo benefício fiscal de que gozam os produtos de poupança nacionais, mesmo que as suas características não os habilitem a receber o mesmo tratamento fiscal. Será além disso encorajado o intercâmbio de boas práticas quanto ao regime fiscal dos planos de poupança, com vista a alinhar os respetivos critérios e facilitar a portabilidade.

De acordo com os estudos preparatórios, a dinamização do mercado europeu de produtos de poupança para a reforma provocada pela emissão de PEPPs poderá fazer triplicar o valor total de mercado de tais produtos até 2030, dos atuais 0,7 mil milhões para cerca de 2,1 mil milhões de euros.

No caso português, espera-se que a entrada deste novo produto no mercado venha diversificar a oferta de produtos de poupança, e ao mesmo tempo estimular o recurso aos planos de pensões individuais com o objetivo de constituir provisões de rendimentos para o período pós-reforma.

10. Conclusões

Em resposta ao cenário do inverno demográfico, que no caso português representa um desafio de severas proporções, os sucessivos Governos ao longo das últimas décadas implementaram várias reformas paramétricas do sistema de pensões, as quais, embora tenham reduzido significativamente o risco de crise sistémica por incapacidade financeira, não o afastaram definitivamente. Ao mesmo tempo, em resultado dessas reformas, geraram-se novos riscos de inadequação de rendimentos para os futuros pensionistas do sistema contributivo, e agravaram-se os fatores de iniquidade entre gerações.

Não dispomos ainda de cenários suficientemente credíveis sobre o impacto do envelhecimento demográfico sobre o sistema de pensões português. A evolução recente das despesas e das receitas do sistema contributivo tem permitido, graças à recuperação notável do emprego, gerar saldos positivos a partir de 2017 e afastou a ameaça de crise financeira, que estivera presente nos anos anteriores. Porém, as projeções da receita e da despesa no médio-longo prazo não são suficientemente robustas ou convergentes para permitir afastar preocupações acerca da sustentabilidade financeira do sistema. A evolução em baixa da população ativa e o comportamento moderado dos salários fazem prever o agravamento do diferencial de crescimento entre as receitas e as despesas do sistema previdencial, em particular do subsistema pensões, durante as próximas décadas. Continua assim em aberto a questão de saber se as reservas do fundo de estabilização serão suficientes para cobrir os futuros défices recorrentes do sistema contributivo e por quanto tempo.

Porque os custos políticos de uma reforma sistémica do sistema de pensões são consideráveis, não parece possível, sem mais evidência empírica do que aquela que agora possuímos, fazer a sociedade portuguesa aceitar um projeto que altere de forma radical a arquitetura do sistema de pensões. Continua, no entanto, a fazer sentido o debate acerca de reformas que contribuam para melhorar as perspetivas tanto da sustentabilidade financeira como social. Distinguem-se quatro grandes categorias de reforma⁷³:

- Aumentar a idade legal de reforma (ILR);
- Reduzir as pensões por via da redução da taxa anual de formação de direitos (TAF);
- Aumentar a taxa contributiva (TSU);
- Diversificar as fontes de financiamento.

Tendo adotado um mecanismo de aumento gradual da ILR baseado na esperança média de vida, que a levará até muito perto dos 67 anos em 2025, Portugal figura entre os países com a ILR mais avançada da UE. Não parece ser nem politicamente possível nem aconselhável proceder a novo aumento, pois isso iria provavelmente gerar um aumento das reformas antecipadas por desemprego e por invalidez. Parece mais interessante a hipótese de aumentar a idade mínima de reforma antecipada, atualmente em 60 anos, de modo gradual e de acordo com a esperança média de vida, a fim de evitar o alargamento da diferença entre aquela idade e a ILR.

Embora Portugal possua uma TAF muito elevada no contexto europeu, que proporciona taxas de substituição também elevadas para quem tem carreira completa, existem penalizações severas para reformas antecipadas e uma regra de atualização anual que não garante a conservação do poder aquisitivo das pensões. As projeções disponíveis apontam para baixas muito significativas dos indicadores de adequação, penalizando as gerações mais jovens, pelo que só seria concebível a

⁷³ Ver Moreira (2019) para uma análise comparada destas políticas, apoiada num exercício de projeção.

redução da TAF se fosse acompanhada de uma nova calibragem das taxas de penalização e da regra de atualização.

O aumento da TSU não parece ser justificável, dado o peso atualmente muito elevado da tributação sobre o trabalho no sistema fiscal português, o que iria afetar negativamente a competitividade e o emprego.

A diversificação de financiamento da Segurança Social aparece neste contexto como a alternativa mais promissora, sendo justificada pela previsão de que as receitas contributivas esperadas, unicamente assentes sobre a massa salarial, não serão suficientes para assegurar o financiamento integral do sistema previdencial, exigindo assim transferências do fundo de estabilização ou do Orçamento de Estado.

A diversificação do financiamento da Segurança Social está prevista em todas as Leis de Bases desde 2000. Tem sido já levada à prática de diversas formas, mas sempre com um impacto bastante modesto. Distinguem-se genericamente três opções de diversificação consoante a origem dos rendimentos adicionais a incluir no financiamento do sistema de pensões:

- i. Tributação adicional do consumo, por exemplo, através do aumento da taxa média do IVA e consequente aumento do IVA social, ou da consignação à Segurança Social de novos impostos sobre o consumo de alimentos ou produtos nocivos à saúde e ao ambiente;
- ii. Tributação de outros fatores de produção além do trabalho, como o património ou o capital, por exemplo através do alargamento da base da TSU ao valor acrescentado líquido;
- iii. Aumento da importância das pensões financiadas por capitalização, através de medidas que favoreçam o desenvolvimento do sistema complementar.

Enquanto as duas primeiras opções recorrem à via fiscal para diminuir o peso relativo da massa salarial como base de receitas para o sistema de pensões, a terceira opção recorre aos rendimentos gerados pelos mercados financeiros. Todas elas contribuem para melhorar a sustentabilidade financeira do sistema, mas os efeitos sobre a sustentabilidade social não são idênticos. Em particular, o aumento da taxa média do IVA iria afetar mais que proporcionalmente o consumo das classes com menores rendimentos.

Estas opções não são mutuamente exclusivas, antes podendo ser implementadas concorrentemente. Neste trabalho investiga-se a opção que consiste num alargamento gradual do sistema complementar de pensões permitindo evoluir para um verdadeiro sistema misto sem pôr em causa o papel dominante da componente previdencial de repartição. Além de melhorar as perspetivas financeiras do sistema por gerar taxas de retorno superiores às que se podem esperar do crescimento da massa salarial, o reforço do sistema complementar permitiria ainda melhorar as taxas de substituição das futuras gerações de ativos, contribuir para o aumento da taxa de poupança e mitigar os efeitos de iniquidade inter-geracional próprios do sistema atual de repartição.

Em virtude de uma série de fatores de ordem económica, psicológica e política, o sistema complementar de pensões, na sua configuração atual, está longe de poder preencher um papel de relevo na resposta ao desafio demográfico. A componente dos planos ocupacionais (2º pilar) tem uma cobertura muito reduzida, está concentrada em alguns poucos setores e nas categorias profissionais mais privilegiadas e o valor dos seus ativos regrediu em relação à situação antes da crise. Quanto à componente dos planos individuais (3º pilar), embora em recuperação nos últimos anos, tem vindo a

evoluir para uma função de instrumento clássico de poupança, perdendo a sua razão de ser original de prevenção da queda de rendimentos após a reforma.

A aposta em regimes de capitalização e a transição para sistemas mistos como forma de compensar a queda esperada do valor das pensões do 1º pilar foi a via seguida na maioria dos países da UE e da OCDE, como resposta ao desafio demográfico. Ao contrário, em Portugal, as reformas implementadas para reduzir a despesa pública com pensões não foram acompanhadas de medidas destinadas a compensar os efeitos dessa redução pelo recurso ao regime de capitalização.

A experiência internacional tem revelado duas estratégias alternativas para financiar os novos planos de pensões durante a fase de transição.

A primeira consiste no desvio de recursos financeiros do sistema previdencial para o sistema complementar através do plafonamento das contribuições e do valor das pensões, acompanhado em muitos casos pela implantação de sistemas de adesão obrigatória. Foi a via seguida em muitos países da Europa central e oriental, assim como da América do Sul. As simulações realizadas no âmbito deste trabalho mostram que esta opção acarretaria um elevado custo adicional nas próximas décadas, incompatível com o elevado endividamento público e as perspectivas de crescimento lento ou moderado.

A segunda estratégia consiste no financiamento de novos planos de pensões através de contribuições adicionais de empresas e trabalhadores. Foi a via seguida pela maioria dos países da Europa ocidental. Esta estratégia supõe uma abordagem voluntarista em que empresas e trabalhadores sejam estimulados por um conjunto de apoios de natureza fiscal, financeira e regulamentar, da responsabilidade do Estado.

A análise da experiência internacional de alguns países que adotaram este tipo de estratégia permite realçar os seguintes fatores chave:

- Uma estratégia claramente assumida pelo Estado de apoiar o desenvolvimento do sistema complementar de pensões em resposta à queda prevista das taxas de substituição;
- Uma prioridade estratégica no sentido de apoiar o desenvolvimento dos planos ocupacionais, dada a sua maior abrangência;
- Um financiamento tripartido, com as responsabilidades partilhadas entre Estado, trabalhadores e empresas;
- Uma negociação coletiva mais dinâmica, como local de formação de consensos e de partilha de responsabilidades entre sindicatos e associações patronais;
- Um papel decisivo para os benefícios fiscais a fim de incentivar a poupança e contrariar a preferência pelo consumo imediato em detrimento do consumo diferido.

O atual regime fiscal de apoio à poupança para a reforma deveria ser revisto em profundidade de modo a torná-lo mais eficaz e menos iníquo. O objetivo é criar estímulos à participação de trabalhadores e empresas na criação e reforço de planos de pensões, em particular do segmento ocupacional. Uma tal revisão deveria incluir:

- A redução da carga tributária na fase de acumulação, através da subtração dos benefícios fiscais ao limite da soma das deduções à coleta e do alargamento dos *plafonds* da dedução à coleta em sede de IRS;
- A criação de um subsídio à poupança para trabalhadores cujos rendimentos se situem abaixo do mínimo de existência;

- O incentivo às empresas sob a forma de uma taxa preferencial de TSU, ou de um crédito fiscal em sede de IRC, proporcional ao montante das contribuições pagas para os novos planos de pensões, mediante cumprimento de determinadas condições;
- O favorecimento por via fiscal do reembolso sob a forma de anuidades ou prestações regulares relativamente ao resgate total;
- A simplificação do regime fiscal, acompanhada por esforços no sentido de maior transparência e previsibilidade.

Além da revisão do regime fiscal num sentido consequente com a necessidade de desenvolver o sistema complementar, caberia ainda ao Estado:

- Proporcionar informação de qualidade sobre a sustentabilidade financeira e social do sistema previdencial, apoiada em estudos prospetivos credíveis, aos quais a Segurança Social deveria fornecer os necessários dados;
- Abrir o debate em sede de concertação social acerca da necessidade de reforço do sistema complementar de pensões e do papel que a contratação coletiva pode desempenhar na sua promoção;
- Desenvolver ações visando a melhoria da literacia financeira da população a fim de tornar os beneficiários do sistema previdencial mais capazes de tomar decisões a respeito da poupança e do investimento para as suas reformas, aproveitando o ensejo criado pela entrada em vigor do novo regime jurídico dos fundos de pensões, que transpõe para direito nacional a Diretiva IORP II, assim como do Regulamento que cria os PEPPs (planos pan-europeus de pensões pessoais).

ANEXO

Estimativa dos efeitos do plafonamento das quotizações para a Segurança Social

1. Simulação do impacto do plafonamento vertical

A medida de plafonamento vertical tomada como hipótese para este exercício consiste na fixação de um *plafond* de 8,5% sobre a taxa de quotização paga pelos beneficiários, sem alterar a taxa de contribuição dos empregadores. Esta medida aplica-se até um determinado limite etário, sendo consideradas 3 alternativas: 35, 45 e 55 anos. O excedente da quotização de 2,5% resultante da diferença em relação à taxa plena de 11% destina-se a financiar uma conta individual de poupança reforma. Aos beneficiários ativos abrangidos pelo plafonamento contam-se os direitos adquiridos anteriormente para efeito do cálculo da reforma, isto é, com uma taxa anual de formação de direitos de 2% sobre as remunerações médias. A redução do valor da pensão estatutária é proporcional à redução da taxa contributiva relativa à eventualidade velhice.

Para determinar o impacto financeiro do plafonamento vertical, partiu-se da igualdade

$$R_0 = T_0 \cdot E \cdot G$$

Em que R_0 é o montante das receitas contributivas obtidas sem plafonamento, T_0 é a taxa plena de quotização, E é o emprego de trabalhadores por conta de outrem e G é o ganho médio destes trabalhadores. O montante das receitas contributivas obtidas com plafonamento será

$$R_1 = T_0 \cdot E' \cdot G' + T_1 \cdot E'' \cdot G''$$

em que T_1 é a taxa reduzida de quotização, E' e E'' são os valores do emprego de trabalhadores por conta de outrem com taxa de quotização plena e reduzida, respetivamente, e G' e G'' são os ganhos médios dos trabalhadores por conta de outrem com taxa de quotização plena e reduzida.

Se definirmos a redução da taxa de quotização

$$Y \equiv T_0 - T_1$$

Fica, depois de algumas simplificações,

$$\Delta R \equiv R_0 - R_1 = Y E'' G'' \quad (1)$$

Para uma simulação correta dos efeitos, seriam em princípio necessários dados gerados pelo próprio sistema de Segurança Social. Todavia, os dados disponíveis, nomeadamente os que são publicados anualmente na Conta da Segurança Social pelo IGFSS são muito incompletos no que se refere ao financiamento da Segurança Social. Assim, por exemplo, não são publicados dados sobre o número de beneficiários ativos ou de contribuintes, o valor das contribuições dos trabalhadores assalariados e dos trabalhadores por conta própria, os escalões de remuneração, etc. Assim sendo, recorreu-se aos Quadros do Pessoal 2016 como fonte estatística para obter o total de trabalhadores por conta de outrem⁷⁴, a respetiva estrutura etária inicial e os ganhos médios. Foram adotadas as seguintes hipóteses de trabalho:

- o emprego e as remunerações evoluem no período 2016-2060 de acordo com as projeções publicadas no *Ageing Report 2018*;

⁷⁴ Ver GEP-MTSSS (2017). Este número foi extrapolado para ter em conta os trabalhadores por conta de outrem das Regiões Autónomas, não incorporados nos Quadros de Pessoal.

- o número de beneficiários com taxa reduzida aumenta segundo uma progressão linear desde 2016 até ao ano em que mais nenhum beneficiário pagaria a taxa plena (2030, 2040 ou 2050, conforme as hipóteses);
- os quocientes de mortalidade foram retirados da Tábula Completa de Mortalidade para Portugal 2014-2016, e mantêm-se constantes entre 2040 e 2060;
- os novos pensionistas representam em cada ano 2,4% do total do emprego;
- o valor real da pensão mantém-se constante ao longo do período de reforma.

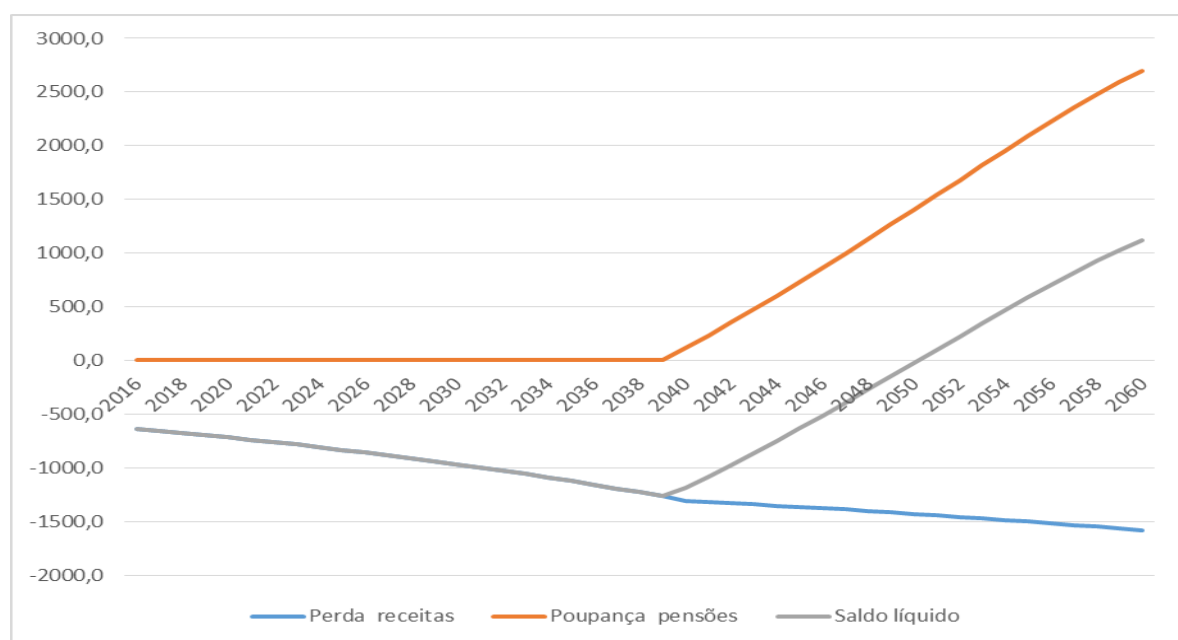
Quadro A1 - Impacto financeiro do plafonamento vertical (milhões de euros)

	Idade limite 35 anos	Idade limite 45 anos	Idade limite 55 anos
Perda de receitas no 1º ano (2016)	289	636	913
Em % das receitas contributivas	2,0	4,3	6,2
% do emprego abrangido no 1º ano	32,9	63,4	87,1
Custo atual líquido 2016-2060		- 18 383	
1º ano de saldo positivo		2051 (+35)	
Saldo entre perda de receitas e poupança com despesa em 2060		+ 1 120	

O impacto financeiro imediato do plafonamento da taxa de quotização será tanto maior quanto maior for a parcela da população abrangida (ver Quadro A1). Varia entre cerca de 290 milhões de euros, no caso de o plafonamento da taxa se aplicar apenas aos beneficiários com idade inferior a 35 anos, e 913 milhões de euros no caso de abranger todos os trabalhadores até 54 anos.

O impacto financeiro a prazo foi estimado com base na hipótese de um limite etário de 45 anos. O plafonamento vertical provoca uma perda imediata de receitas contributivas de 636 milhões de euros no primeiro ano, o qual aumenta regularmente até 2040, ano em que atinge 1 300 milhões, à medida que aumenta a população abrangida pela taxa reduzida de quotização.

Gráfico A1 – Impacto do plafonamento vertical, 2016-2060



A partir de 2040, toda a população assalariada fica abrangida pelo plafonamento das quotizações e ao mesmo tempo, começam a verificar-se as primeiras reformas de beneficiários cujas quotizações foram

sujeitas a plafonamento, cujas pensões são reduzidas proporcionalmente. Diminui assim o ritmo de crescimento do montante perdido em receitas contributivas, ao mesmo tempo que se começa a verificar um efeito de poupança da despesa com pensões, o qual tende a aumentar à medida que sucessivas gerações de beneficiários sujeitos a *plafond* atingem a idade de reforma.

O valor da poupança em pensões por efeito do plafonamento ultrapassa o valor perdido em receitas contributivas a partir de 2051, isto é, 35 anos após o arranque da medida. No ano limite de 2060, o saldo positivo atinge os 1 120 milhões de euros. Estes ganhos não são, porém, suficientes para compensar as perdas verificadas em anos anteriores. Supondo uma taxa de desconto de 2%, estima-se o custo líquido acumulado desta medida em cerca de 18,4 mil milhões de euros no período 2016-2060. Esta estimativa depende naturalmente do valor assumido para a taxa de desconto assim como da definição do horizonte temporal. Será tanto menor quanto maior for a taxa de desconto e mais longo o período de projeção.

2. Simulação do impacto do plafonamento horizontal

A medida de plafonamento horizontal considerada neste exercício consiste na fixação de um *plafond* de 2500 euros (aproximadamente 4,7 vezes o valor da RMG em 2016) sobre a base contributiva das quotizações dos beneficiários. Esta medida aplica-se apenas até um determinado limite etário. Consideram-se três hipóteses: 35, 45 e 55 anos. Assim, no ano inicial, todos os beneficiários que não tenham ainda atingido a idade limite e cuja remuneração se situe acima de 2500 euros, descontam 11 % das suas remunerações totais sobre uma base de 2500 euros, ficando o excedente investido numa conta individual em regime de capitalização real. Nos anos seguintes, o *plafond* é atualizado à taxa de crescimento real dos salários de modo a manter-se ao nível aproximado de 4,7 vezes a RMG.

Tal como no caso anterior, partimos da igualdade

$$R_0 = T \cdot E \cdot G$$

Em que R_0 é o montante das receitas contributivas obtidas sem plafonamento, T é a taxa contributiva plena, E é o emprego de trabalhadores por conta de outrem e G é o ganho médio destes trabalhadores. O montante das receitas contributivas obtidas com plafonamento será

$$R_1 = T \cdot E' \cdot G' + T \cdot E'' \cdot P$$

em que E' e E'' são os valores do emprego de trabalhadores por conta de outrem com quotizações inteiras e reduzidas respetivamente, e G' é o ganho médio dos trabalhadores com quotizações inteiras. P é o valor do *plafond*.

Definindo

$$\Delta R \equiv R_0 - R_1 = T (EG - E'G' - E''P)$$

fica, depois de algumas simplificações,

$$\Delta R \equiv R_0 - R_1 = T \cdot E'' (G'' - P) \tag{2}$$

Em que G'' é o ganho médio dos trabalhadores submetidos a plafonamento.

A pensão dos beneficiários abrangidos pelo plafonamento é também submetida a um *plafond* resultante da aplicação da taxa de formação de direitos (2 %) sobre o valor do *plafond*, mantendo-se os direitos adquiridos antes da entrada em vigor do plafonamento em 2016.

As fontes estatísticas e as hipóteses de contexto são idênticas às utilizadas no exercício anterior. Acrescentamos ainda as seguintes hipóteses:

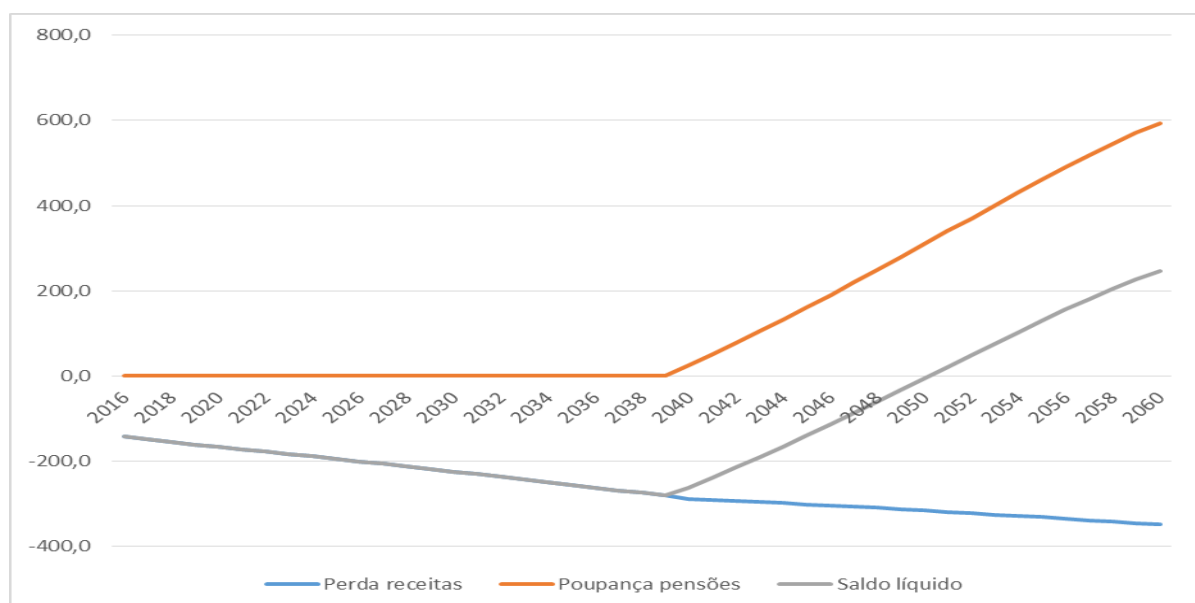
- A proporção de trabalhadores remunerados acima do *plafond* mantém-se constante (estrutura salarial invariável)
- O valor estimado para o ganho médio mensal dos beneficiários acima do *plafond* é de 4000 euros em 2016.

Quadro A2 - Impacto financeiro do plafonamento horizontal (milhões de euros)

	Idade limite 35 anos	Idade limite 45 anos	Idade limite 55 anos
Perda de receitas no 1º ano (2016)	47	140	262
Em % das receitas contributivas	0,3	1,0	1,8
% do emprego abrangido no 1º ano	1,2 %	2,4 %	3,2 %
Custo atual líquido 2016-2060		- 4 203	
1º ano de saldo positivo		2051 (+35)	
Saldo entre perda de receitas e poupança com despesa em 2060		+ 103	

O impacto imediato nas receitas contributivas da fixação de um *plafond* de 2500 euros eleva-se a 47 milhões de euros no primeiro ano de aplicação da medida, no caso de um limite etário de 35 anos, o que corresponde à perda de 0,3% do total de receitas contributivas (ver Quadro A2). Este impacto será tanto maior quanto mais extensa for a população abrangida, atingindo os 140 milhões de euros (1,0 %) no caso de o limite ser de 45 anos e 262 milhões (1,8 %) no caso dos 55 anos. Tratam-se de valores muito inferiores aos encontrados no caso anterior o que se explica por esta medida se aplicar a um número muito mais reduzido de beneficiários. Começando com valores entre 1,2% e 3,2% do total do emprego assalariado, em função da idade limite, a população abrangida não ultrapassará 3,7% a partir do momento em que a medida se aplicar a todos os ativos, se se mantiver constante a estrutura salarial.

Gráfico A2 – Impacto do plafonamento horizontal, 2016-2060



O Gráfico A2 mostra a evolução das receitas perdidas e das poupanças em despesas de pensões para o caso de um limite etário de 45 anos no período 2016-2060. As perdas de receitas contributivas aumentam regularmente até 2039, altura em que atingem 288 milhões de euros. A partir desse ano, o ritmo de aumento desacelera em virtude da saída de atividade da última geração de beneficiários que quotizava sem plafonamento. A partir de 2040, ano em que a primeira geração de beneficiários abrangidos pela medida atinge a idade de reforma (por hipótese 68 anos), o plafonamento das pensões de reforma começa a exercer um efeito compensatório sobre a despesa, inicialmente a uma escala reduzida e aumentando depois a um ritmo lento. O saldo entre a perda de receitas contributivas e a poupança devida à redução das pensões passa a positivo 35 anos depois do arranque da medida.

O valor acumulado das perdas líquidas de receitas contributivas ao longo do período 2016-2060, atualizado à taxa de desconto de 2%, ascende a mais de 4 200 milhões de euros.

3. Simulação do impacto do plafonamento híbrido

Num modelo de plafonamento híbrido, é fixada uma taxa de quotização reduzida para todos os beneficiários acima de uma certa remuneração base e abaixo de uma certa idade. Temos um modelo com as seguintes características:

- Plafonamento vertical limitado a beneficiários com rendimentos acima de um valor correspondente à mediana da distribuição salarial, aproximadamente 1 000 euros;
- Taxa reduzida de 8,5%, reservando-se a diferença em relação à taxa plena para constituição de conta individual em regime de capitalização com contribuição definida;
- Formação de direitos no sistema público em 2% para os beneficiários ativos à data de entrada em vigor da reforma sobre as remunerações auferidas durante o período anterior;
- Formação de direitos a pensão reduzidos na proporção do plafonamento para os beneficiários abrangidos.

Utilizando as mesmas hipóteses que anteriormente e com base na expressão (1), calculamos o efeito imediato em termos de receitas contributivas para três alternativas, consoante o limite etário seja fixado em 35, 45 ou 55 anos. Segundo podemos observar no Quadro 4, o impacto imediato cifra-se em 138 milhões de euros, representando 0,9 % do total das receitas arrecadadas em 2016, no caso do limite etário de 35 anos. O impacto seria superior no caso de limites etários de 45 e 55 anos, em que se estima poder atingir respetivamente 288 e 490 milhões de euros.

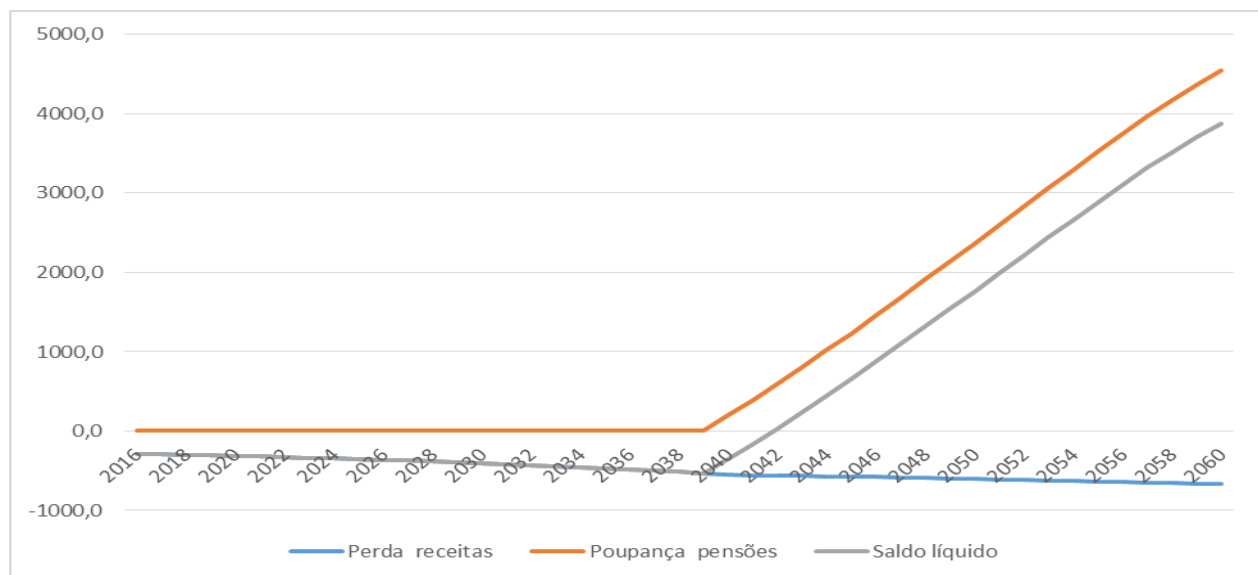
Quadro A3 - Impacto financeiro do plafonamento híbrido (milhões de euros)

	Idade limite 35 anos	Idade limite 45 anos	Idade limite 55 anos
Perda de receitas no 1º ano (2016)	138	288	420
Em % das receitas contributivas	0,9	2,0	2,8
% do emprego abrangido no 1º ano	7,6 %	15,9 %	23,1 %
Ganho atual líquido 2016-2060		+ 10 114	+ 22 989
1º ano de saldo positivo		2042 (+26)	2034 (+18)
Saldo entre perda de receitas e poupança com despesa em 2060		+ 1 625	+ 4 083

Na hipótese de o limite etário ser fixado em 45 anos, a perda de receitas aumenta ao longo dos 24 anos seguintes até atingir 532 milhões de euros em 2039, após o que se começa a fazer sentir um efeito compensatório derivado da poupança com pensões (ver Gráfico A3). O que distingue este modelo em relação aos anteriores é o ritmo mais rápido da recuperação do lado da despesa, de tal

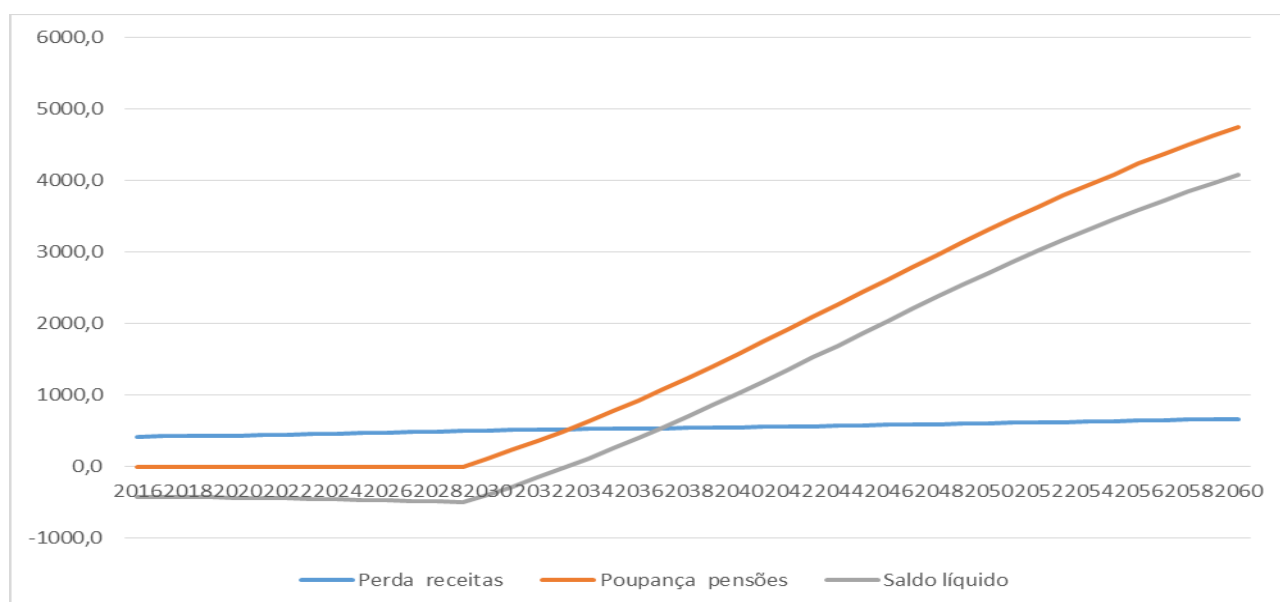
modo que o saldo começa a ser positivo a partir de 2042, isto é, 26 anos após o arranque da medida. O saldo entre perda de receitas e poupança com despesa para o período 2016-2060 é positivo e atinge um montante aproximado de 10 mil milhões de euros.

Gráfico A3 – Impacto do plafonamento híbrido com idade limite 45 anos, 2016-2060



Estes resultados são acentuados na hipótese de o limite etário ser fixado em 55 anos (ver Gráfico A4). Em comparação com a anterior modalidade, esta produz uma perda de receitas superior e mais rápida. Porém a recuperação do lado da despesa é também mais rápida, o que faz com que os saldos comecem a ser positivos logo a partir do 18º ano de implementação da medida e que o resultado líquido atinja os 23 mil milhões de euros no período 2016-2060.

Gráfico A4 – Impacto do plafonamento híbrido com idade limite de 55 anos, 2016-2060



BIBLIOGRAFIA

Alexandre, Fernando et al. (2017) – *Poupança e financiamento da economia portuguesa*, APS – Associação Portuguesa de Seguradores e Imprensa Nacional, Lisboa.

ASF (2018) – “Estatísticas de Fundos de Pensões 2017”, Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, Lisboa.

Börsch-Supan, A., Coppola, M. e Reil-Held, A. (2012) – “Riester Pensions in Germany: Design, targetting success and crowding-in”, NBER Working Paper no. 18014, April 2012.

Bravo, Jorge (2012) – “Sustentabilidade financeira dos sistemas públicos de Segurança Social em Portugal: Situação actual e análise prospectiva”, APFIPP, Lisboa.

Bravo, Jorge (2018) – “Taxation of pensions in Portugal: Is there a rationale for a semidual income tax system?”, in R. Holzmann R. e J. Piggott (2018)

Cardoso, Teodora (2019) – “O financiamento da Segurança Social: bases de equidade e de sustentabilidade”, Publicação ocasional do CFP nº 1/2019.

Carone, Giuseppe et al. (2016) – “Pension reforms in the EU since the early 2000’s: achievements and challenges ahead”, *European Economy Discussion Paper 042*, December 2016.

CFP – Conselho das Finanças Públicas (2018) – “Análise da execução orçamental da Segurança Social e da Caixa Geral de Aposentações em 2017”, Lisboa

Corrêa de Aguiar, Maria Margarida (2015) – *Pensões – Restaurar o contrato social para reconciliar as gerações*, bnomics, Lisboa.

Correia de Campos, António (2000) – *Solidariedade sustentada – Reformar a Segurança Social*, Gradiva, Lisboa.

CRL - Centro de Relações Laborais (2017) (2018) – Relatórios Anuais sobre a evolução da Negociação Coletiva 2016, 2017.

DWP - Department for Work and Pensions (2018) – “Automatic enrolment evaluation report 2018”, HMSO, London.

European Commission (2015) – “The 2015 Ageing Report – Economic and budgetary projections for the EU Member States (2013-2060)”, European Economy Institutional Paper 3/2015.

European Commission (2018 a) – “The 2018 Ageing Report – Economic and budgetary projections for the EU Member States (2016-2070)”, European Economy Institutional Paper 079.

European Commission (2018 b) – “Pension Adequacy Report 2018: current and future income adequacy in old age in the EU”, Directorate-General for Employment, Social Affairs and Inclusion.

FSMA – Autorité des Services et Marchés Financiers (2017) - “Rapport bisannuel relatif aux régimes de pension sectoriels et relatif à la pension libre complémentaire des indépendants”, Bruxelles.

GEP-MSESS (2015) – “Avaliação actuarial do sistema previdencial da Segurança Social”, Lisboa.

GEP-MTSSS (2017) – “Quadros de Pessoal 2016”, Lisboa.

Grupo de Trabalho para o Estudo dos Benefícios Fiscais (2019) – “Os Benefícios Fiscais em Portugal – Conceitos, metodologia e prática”, Maio 2019.

Holzmann, Robert e Piggott, John (eds) (2018) – *The Taxation of Pensions*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.

IBBVAP - Instituto BBVA de Pensões (2018) – “Vª sondagem sobre as pensões e hábitos de poupança em Portugal”.

IMF (2017) – “World Economic Outlook 2017”, Washington.

Ministério das Finanças (2018) – “Relatório sobre a sustentabilidade financeira da Segurança Social”, *Relatório do Orçamento do Estado 2019*, Anexo 6, Lisboa.

Moreira, Amílcar (2019) – “Sustentabilidade do Sistema de pensões português”, Fundação Francisco Manuel dos Santos, Lisboa.

OECD (2015) – “Stocktaking of the tax treatment of funded private pension plans in OECD and EU countries”, Paris.

OECD (2016) – “OECD Pensions Outlook 2016”, Paris.

OECD (2018) – “Financial incentives and retirement savings”, Paris.

OECD (2019 a) – “Pension markets in Focus 2018”, Paris.

OECD (2019 b) – “OECD Reviews of Pension Systems: Portugal”, Paris.

Samuelson, Paul (1958) – “An exact Consumption-Loan-Model of Interest with or without the social contrivance of Money”, *Journal of Political Economy*, 66 (6), 219-234.

Sharpe, William (2014) – “O financiamento das reformas de aposentação”, in Solow, Robert, *Os Desafios da Economia*, Clube do Autor, Lisboa.

Silva, Armindo (2018) – *O sector dos serviços e os desafios da Segurança Social*, CCP, Lisboa.

Tribunal de Contas (2016) – “Relatório de acompanhamento da execução do Orçamento da Segurança Social”, Lisboa.

Vandenbroucke, Frank (2014) – “Un contrat social performant et fiable – Pensions complémentaires pour les travailleurs salarié”, Commission de réforme des pensions 2020-2040, SPF Sécurité sociale, Bruxelles.

O SISTEMA COMPLEMENTAR DE PENSÕES – AINDA É POSSÍVEL RECUPERAR O TEMPO PERDIDO?

Introdução

1. A sustentabilidade do sistema português de pensões – uma questão em aberto
 - 1.1. O desafio do envelhecimento demográfico
 - 1.2. Está assegurada a sustentabilidade financeira do sistema de pensões?
 - 1.3. Está assegurada a sustentabilidade social do sistema de pensões?
 - 1.4. Riscos do atual modelo de financiamento do sistema contributivo
2. Riscos de insustentabilidade do sistema de pensões e estratégias preventivas
 - 2.1. A necessidade de estratégias preventivas de largo alcance
 - 2.2. Estratégias focadas no sistema de pensões
3. Que papel para o sistema complementar de pensões?
 - 3.1. Os argumentos em favor de um sistema misto de pensões
 - 3.2. A realidade atual do sistema complementar de pensões
 - 3.3. As principais tendências de evolução do sistema
4. Os obstáculos ao desenvolvimento do sistema complementar de pensões
 - 4.1. O sistema complementar – o grande ausente do debate sobre política de pensões
 - 4.2. As razões do impasse
5. A estratégia de plafonamento das contribuições
 - 5.1. Síntese dos resultados da análise de impacto
 - 5.2. Discussão dos resultados
6. A estratégia voluntarista – análise da experiência internacional
 - 6.1. Reino Unido
 - 6.2. Bélgica
 - 6.3. Alemanha
7. Princípios inspiradores de uma reforma do sistema complementar de pensões
8. O regime fiscal de apoio à poupança para a reforma
 - 8.1. Quadro de análise internacional
 - 8.2. Situação atual em Portugal
 - 8.3. Análise crítica do atual regime fiscal
 - 8.4. A revisão necessária do regime fiscal
9. Intervenção no domínio regulamentar
 - 9.1. Situação atual
 - 9.2. Próximas alterações do quadro regulamentar

10. Conclusões

ANEXO - Estimativa dos efeitos do plafonamento das quotizações para a Segurança Social

1. Simulação do impacto do plafonamento vertical
2. Simulação do impacto do plafonamento horizontal
3. Simulação do impacto do plafonamento híbrido

Cofinanciado por:



UNIÃO EUROPEIA
Fundo Social Europeu