

Sistemas de Poupança Complementar para a Reforma em Portugal

Bolsa de Integração na Investigação - FCT

Bolseiro:

António Maria Aniceto de Carvalho

Orientador:

Prof. Dr. Jorge Miguel Bravo

Setembro de 2010

Índice

Introdução.....	3
1. Análise do sistema de Segurança Social em Portugal	
1.1. Evolução histórica do sistema de Segurança Social.....	4
1.1.1. Evolução recente da Segurança Social e fontes de financiamento.....	10
1.2. Organização actual do sistema e subsistemas.....	13
1.3. Sustentabilidade do sistema de Segurança Social	
1.3.1. Análise da sustentabilidade do sistema: principais problemas.....	16
1.3.2. Alterações nas fórmulas de cálculo de reforma.....	19
1.4. Flexibilização da idade de reforma.....	28
1.5. Os efeitos das alterações nas pensões.....	30
2. O segundo pilar de protecção social.....	38
3. O terceiro pilar de protecção social	
3.1. Soluções directas para a reforma	
3.1.1. Planos Poupança Reforma.....	41
3.1.2. Fundos de pensões abertos.....	42
3.1.3. Certificados de reforma.....	45
3.1.4. Seguros de capitalização.....	46
3.1.5. Rendas vitalícias e temporárias.....	47
3.1.6. Lifetime (reverse) mortgage.....	48
3.1.7. Planos poupança universal.....	49
3.2. Soluções indirectas para a reforma	
3.2.1. Depósitos a prazo.....	49
3.2.2. Certificados de aforro.....	50
3.2.3. Certificados do tesouro.....	51
Conclusão.....	53
Bibliografia.....	54
Anexos.....	55

Introdução

Vivemos uma década de enormes mudanças. À medida que cada vez mais se fala na crise do Estado Social, na crise do Estado e na crise do país, o futuro torna-se mais incerto. E o futuro é a reforma, o fim de uma carreira profissional para gozar os últimos anos em paz, usufruindo dos rendimentos descontados e merecidos. É importante no entanto referir que os trabalhadores de hoje não estão a descontar para as suas reformas, mas sim para pagar as reformas de hoje. Surge então a questão: quem vai pagar a minha reforma quando eu envelhecer? Será que vou ter a reforma que calculei pelas regras que estão em funcionamento hoje? Será que vou reformar-me aos 65, como acontece hoje? A incerteza abunda.

No primeiro capítulo deste relatório, apresenta-se o panorama da evolução histórica da Segurança Social, a sua situação actual e os seus problemas de sustentabilidade. Serão apresentadas as várias alterações às regras de cálculo das pensões de reforma, com simulações de vários cenários contributivos para realmente entender qual o efeito real dessas alterações na população. O segundo capítulo, dedicado ao segundo pilar de protecção social, procura mostrar a realidade nacional deste pilar, mais especificamente nos fundos de pensões fechados. Estes dois capítulos procuram essencialmente explicar a importância e o que leva à procura de soluções complementares de reforma, através do terceiro pilar de protecção social, aquele que passa essencialmente pela escolha individual de protecção e de poupança para a reforma. A flexibilidade e variedade são essenciais neste pilar de protecção, permitindo soluções personalizadas para as necessidades de cada um.

1. Análise do sistema de segurança social em Portugal

1.1. Evolução histórica do sistema de segurança social em Portugal

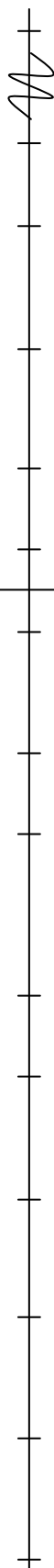
O dever moral de ajudar os mais desfavorecidos, inserido na esfera de valores da caridade cristã, é o motor de arranque da protecção social em Portugal. A fundação das Santas Casas da Misericórdia, decorrentes da reforma da assistência de 1498, foi o primeiro passo de grande dimensão para a protecção da saúde e para a acção social no nosso país. Surgiram depois, no século XVIII, a Casa Pia de Lisboa, e mais tarde os movimentos mutualistas, que no século XIX começaram a proteger os seus beneficiários. No final do século XIX, surgiram as primeiras Caixas de Aposentações. No entanto, o Estado assumia até essa altura um papel claramente insuficiente, que tentou melhorar na Primeira República, através dos primeiros seguros sociais obrigatórios que abrangiam trabalhadores por conta de outrem, em 1919.

Em 1935, através da Lei nº 1884 de 16 de Março, foram definidas as bases gerais da previdência social, e nas décadas seguintes, os trabalhadores por conta de outrem, os trabalhadores agrícolas e também os pescadores foram gradualmente integrados no sistema. No entanto, a cobertura em geral permanecia bastante limitada. A primeira grande reforma da previdência social só ocorreu com a publicação da Lei nº 2115 de 1962, que teve pela primeira vez como ponto de partida o princípio da universalização da segurança social e dos seus modos de cobertura. Ainda antes do 25 de Abril, foram feitas algumas reformas complementares, que incluíram a nova lei-quadro da protecção social nos acidentes de trabalho e doenças profissionais, e a reorganização das Casas do Povo e os regimes de previdência rural.

Após o 25 de Abril, a evolução do sistema acelerou e foram tomadas várias medidas. Sob o lema de uma transição para um sistema unificado, a protecção social foi amplificada. Entre outras medidas, salienta-se a primeira experiência de atribuição de subsídios de desemprego, prestações familiares e subsídio de Natal para os pensionistas. Foi também instituída uma pensão social a todas as pessoas com mais de 65 anos que não exercessem uma actividade remunerada e não estivessem abrangidas em esquemas de previdência, o que constituiu um passo enorme para proteger a maioria dos cidadãos em situações desfavorecidas. Pode-se por isso afirmar que a década de 70, principalmente nos últimos anos, foi o motor de arranque para o sistema de segurança social como hoje o conhecemos.

Desde essa década até 1984, o sistema sofreu várias reformas e foi alterado por várias leis, com a orientação geral para alargar os benefícios e o número de beneficiários.

Cronograma da Segurança Social até à Lei de Bases de 1984

- 
- 1935: Estatuto do Trabalho Nacional (bases da organização do sistema previdencial)
 - 1962: Reforma da previdência social e criação da Caixa Nacional de Seguros de Doenças Profissionais
 - 1965: Lei-quadro da protecção social nos acidentes de trabalho e doenças profissionais; criação da Caixa Central de Segurança Social dos Trabalhadores Migrantes
 - 1969: Reorganização das Casas do povo e do regime de previdência rural; criação do regime geral de previdência e abono de família e do regime especial de abono de família
 - 1970: Regime especial de previdência; regime de previdência dos trabalhadores agrícolas
 - 1974: Eliminação do plafond contributivo (eliminação do limite superior das retribuições sujeitas a contribuição)
 - 25 de Abril**
 - 1974: Criação da pensão social e do subsídio de Natal; direito dos desempregados ao abono de família e assistência médica
 - 1975: Subsídio de desemprego, melhoria da protecção social dos trabalhadores agrícolas
 - 1977: Alargamento da pensão social; novo regime jurídico das prestações familiares; regime transitório dos trabalhadores independentes; nova estrutura orgânica em busca do cumprimento do imperativo constitucional de um sistema unificado, descentralizado e participado
 - 1978: Integração dos trabalhadores de serviço doméstico no regime geral de previdência
 - 1980: Alargamento das prestações familiares (abono de família, abono complementar, subsídio mensal vitalício, subsídios de nascimento, etc.); criação do regime não contributivo de protecção social
 - 1981: Cobertura do risco de doença profissional no regime geral e novo Estatuto das Associações de Socorros Mútuos, permitindo a revitalização do mutualismo
 - 1982: Reformulação do regime dos trabalhadores independentes; enquadramento dos artistas; criação do sistema de verificação de incapacidades permanentes
 - 1983: Revisão das regras de cálculo e formação de pensões de invalidez e velhice e criação do novo Estatuto das Instituições Particulares de Segurança Social (IPSS)
 - 1984: Nova Lei de protecção social na maternidade e paternidade

Até 1984, as leis sobre a Segurança Social foram deitadas a uma velocidade elevada, de forma dispersa, o que não evitou a existência de vazios legislativos e a falta de definição de orientações. Por isso, nesse mesmo ano foi aprovada a primeira Lei de Bases¹, que teve como elementos essenciais:

- A definição de princípios, competências e do direito à segurança social;
- Resolução em relação à posição relativa entre a acção social e os regimes de segurança social;
- A definição do regime contributivo obrigatório para os trabalhadores por conta de outrem e trabalhadores independentes, do regime não contributivo para garantir a protecção em situações não cobertas pelo regime geral e do sistema de acção social, para a prevenção de situações problemáticas que não estivessem cobertas pelos regimes de segurança social;
- Os métodos de financiamento da segurança social, organização e participação das instituições;
- A valorização das Instituições Privadas de Segurança Social (IPSS);
- A possibilidade de instituição de esquemas complementares de protecção social, por iniciativa dos interessados.

Salienta-se nesta Lei de Bases a referência a esquemas complementares, que constitui a primeira preocupação relevante do Estado em relação ao terceiro pilar da protecção social. Ao longo dos anos 80, após a entrada em vigor da Lei de Bases, foram ainda tomadas várias medidas, como a implementação da Taxa Social Única em 1986, medidas de apoio ao emprego e ainda a formulação de regimes jurídicos da pensão unificada e da protecção social no desemprego, que foi reformulada e integrada no sistema de segurança social em 1985, entre outras. Em 1990, é instituído o 14º mês de pensão e em 1991 é instituído o regime jurídico da pré-reforma.

Em 1993, é efectuada uma reforma muito importante na Segurança Social. A situação económica e demográfica exigia uma reforma, tal como a pressão financeira exercida no sistema. Depois do rácio entre as contribuições e as despesas correntes ter atingido um pico acima dos 100% em 1988 e 1989, as despesas cresceram a um ritmo bastante elevado, levando este rácio a atingir apenas os 83,2% em 1993. Além disso, o fácil preenchimento do

¹ Lei nº24/84 de 14 de Agosto.

prazo de garantia e a desadequação geral da legislação vigente obrigaram à reforma de 1993², que tomou um papel muito importante nas alterações do cálculo das pensões e não só.

Cronograma da Segurança Social entre a Lei de Bases de 1984 e a reforma de 1993

1984:	Aprovação da Lei de Bases da Segurança Social
1985:	Regime de segurança social das actividades agrícolas e regime de protecção social no desemprego, com instituição de um esquema de seguro de desemprego integrado no regime geral de segurança social
1986:	Medidas de apoio ao emprego e implementação da Taxa Social Única (taxa global de 35,5%)
1987:	Regulamentação e implementação efectiva do Sistema de Verificação de Incapacidades Permanentes
1988:	Instituição da possibilidade de atribuição de uma pensão unificada para os trabalhadores abrangidos pelo sistema de segurança social e pelo sistema de protecção própria da função pública
1989:	Definição do regime do seguro social voluntário como o único regime facultativo de segurança social, eliminando o sistema paralelo derivado da legislação dos anos sessenta. Neste ano foram também regulamentados os regimes profissionais complementares
1990:	Criação do Código das Mutualidades e instituição do 14º mês de pensão, atribuído no mês de Julho de cada ano
1991:	Regime de pré-reforma e melhoria da protecção social nas prestações por morte, abono de família e acumulação de pensões
1992:	Criação do Sistema de Verificação de Incapacidades Temporárias e reformulação do regime jurídico dos fundos de pensões, para estimular a previdência dos particulares à margem da segurança social.
1993:	Nova Tabela Nacional de Incapacidades, que vem actualizar a tabela dos anos sessenta, já desenquadrada da situação actual

² Decreto-Lei nº329/93.

A reforma de 1993 veio introduzir novidades relevantes:

- A igualdade de tratamento entre homens e mulheres, com uma idade de reforma única (65 anos);
- A alteração do método de cálculo da pensão e a alteração do prazo de garantia para acesso às pensões (de 10 para 15 anos);
- A possibilidade de acumulação de pensões com outras pensões e a acumulação de pensões de invalidez com rendimentos de actividade profissional;
- A criação de um complemento social atribuído aos pensionistas que tinham uma pensão abaixo da pensão mínima, sem base contributiva;
- A reformulação do regime de segurança social dos trabalhadores independentes, com a instituição de um sistema obrigatório abrangendo eventualidades de morte, velhice, invalidez e maternidade, e a instituição de outro sistema facultativo mais amplo que abrange a doença, doença profissional e encargos familiares;
- Integração dos órgãos estatutários das pessoas colectivas no regime dos trabalhadores por conta de outrem.

Até ao final do século XX, o sistema continuou a crescer e a desenvolver-se num enquadramento legal mais organizado. Foram tomadas várias medidas, nas áreas dos regimes de segurança social, do seguro social voluntário, alterações na cobertura de maternidade, desemprego, etc. Uma das medidas a salientar foi a criação do Rendimento Mínimo Garantido em 1996. Outra das medidas com mais impacto foi a flexibilização da idade de acesso à pensão segundo o perfil contributivo de cada beneficiário, consagrada no Decreto-Lei nº9/99, que levou a uma alteração significativa na evolução do número de pensionistas com menos de 65 anos a partir de 1999.

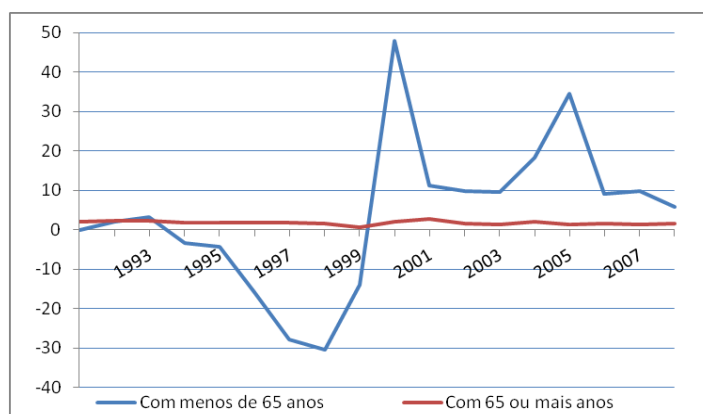


Figura 1. Taxa de crescimento anual do número de pensionistas (1991- 2008) em percentagem

Fonte: Segurança Social

Cronograma da Segurança Social a partir da reforma de 1993 até 2000

1994: Iniciativa legal no âmbito das dívidas à Segurança Social

1995: Medidas de combate e prevenção do desemprego; nova legislação da protecção social da maternidade e da paternidade, como a proibição de despedimento de trabalhadoras grávidas; uniformização da protecção social dos trabalhadores da indústria mineira

1996: Criação do Rendimento Mínimo Garantido e revisão do regime de segurança social dos trabalhadores independentes

1997: Reformulação da protecção na eventualidade de encargos familiares no regime não contributivo, para harmonizar os regimes; criação do Sistema de Verificação de Incapacidades que incluía as incapacidades permanentes e temporárias; revisão legislativa das doenças profissionais; alargamento do regime de segurança social dos jogadores de futebol aos jogadores de basquetebol

1998: Definição, perante os regimes de segurança social, da situação dos formandos a frequentar acções de formação profissional promovidas pela entidade empregadora; alargamento do prazo de reconhecimento dos períodos contributivos dos trabalhadores das ex-colónias; bases jurídicas do voluntariado e integração no regime do seguro social voluntário; actualização extraordinária dos montantes das pensões de invalidez e velhice; alteração do regime jurídico da pensão unificada; atribuição de protecção mais favorável a situações de invalidez que decorram da infecção por HIV (SIDA)

1999: Direito ao reconhecimento dos períodos contributivos verificados nas caixas de previdência das ex-colónias, em regimes obrigatórios, efectuados pelos nacionais não residentes em Portugal; nova revisão do regime de segurança social dos trabalhadores independentes; enquadramento dos bolsiros de investigação científica no regime do seguro social voluntário; criação de um regime de pagamento retroactivo voluntário de contribuições; atribuição de uma compensação remuneratória aos cidadãos residentes em Macau até ao termo da administração portuguesa; criação do complemento por dependência; revisão do regime jurídico de verificação de incapacidades e doenças profissionais; medidas de reintegração no mercado de trabalho; flexibilização da idade de acesso à pensão e antecipação da idade de acesso à pensão dos controladores de tráfego aéreo e profissionais de bailado; criação de um regime de protecção específico para os trabalhadores portuários

A partir de 2000, a evolução do sistema ficou marcada pelas sucessivas alterações da Lei de Bases e das fórmulas de cálculo das pensões, assuntos que serão tratados com mais detalhe nos pontos seguintes.

1.1.1 Evolução recente da Segurança Social e fontes de financiamento

As fontes de financiamento da Segurança Social estão explícitas na Lei de Bases que organiza e orienta o sistema.

A Lei de Bases de 1984 definia as seguintes fontes de financiamento do sistema:

- a) As contribuições dos trabalhadores;
- b) As contribuições das entidades empregadoras;
- c) As transferências do Estado e de outras entidades públicas;
- d) Os rendimentos do património próprio;
- e) O produto de participações previstas na lei ou em regulamento;
- f) O produto de sanções pecuniárias;
- g) As transferências de organismos estrangeiros;
- h) Outras receitas legalmente previstas ou permitidas.

Esta Lei de Bases também definia as fontes de financiamento de forma mais específica, para cada regime e organização:

- O regime geral é financiado pelas contribuições dos trabalhadores, e caso sejam trabalhadores por conta de outrem, também pelas contribuições das entidades empregadoras;
- O regime não contributivo é financiado por transferências do Estado;
- A acção social é financiada fundamentalmente por transferências do Estado, e também pelo produto das sanções pecuniárias aplicadas por violação das disposições que regulam os regimes de segurança social. As prestações prescritas também financiam a acção social;
- As despesas de administração e outras despesas comuns das instituições de segurança social são suportadas pelas fontes de financiamento dos regimes por elas geridos e da acção social por elas exercida, proporcionalmente aos respectivos encargos.

O financiamento manteve-se desta forma até à aprovação da Lei de Bases de 2000 (Lei nº17/2000). A Lei de Bases de 1984 dividia a Segurança Social em subsistemas de uma forma

simples, com a definição do regime contributivo, regime não contributivo e sistema de acção social. No entanto, com a Lei de Bases de 2000, a organização foi alterada, o que obrigou também a uma revisão das fontes de financiamento. Em 2000, o sistema de Segurança Social foi dividido em dois grandes subsistemas: o subsistema de protecção social de cidadania e o subsistema previdencial. O primeiro inclui sistemas de solidariedade, acção social e protecção familiar, e o segundo incluía os regimes de segurança social aplicáveis à generalidade dos trabalhadores por conta de outrem, trabalhadores independentes e os regimes facultativos. Esta Lei de Bases também inclui pela primeira vez uma referência à possibilidade da formação de sistemas complementares públicos (a lei de 1984 apenas referia a existência de esquemas complementares de iniciativa privada).

As fontes de financiamento indicadas na Lei de Bases de 2000³ eram as seguintes:

- a) As cotizações dos beneficiários;
- b) As contribuições das entidades empregadoras;
- c) As transferências do Estado e de outras entidades públicas;
- d) As receitas fiscais legalmente previstas;
- e) Os rendimentos de património próprio e os rendimentos de património do Estado consignados ao reforço das reservas de capitalização;
- f) O produto de participações previstas na lei ou em regulamentos;
- g) O produto de sanções pecuniárias;
- h) As transferências de organismos estrangeiros;
- i) O produto de eventuais excedentes da execução do Orçamento do Estado de cada ano, tendo em vista a correcção do subfinanciamento por incumprimento da Lei n.º 28/84, de 14 de Agosto;
- j) Outras receitas legalmente previstas ou permitidas.

Esta Lei de Bases alterou também de forma significativa as fontes de financiamento dos subsistemas:

- O regime de solidariedade e as prestações de protecção familiar não dependentes da carreira contributiva são financiados exclusivamente por transferências do orçamento de Estado;

³ Lei nº17/2000 de 8 de Agosto.

- As prestações relacionadas com os regimes de segurança social, como prestações com forte componente redistributiva, situações determinantes de diminuição de receitas ou de aumento de despesas sem base contributiva específica e medidas inseridas em políticas activas de emprego e de formação profissional, bem como prestações de protecção à família que não estejam incluídas no ponto anterior, são financiadas de forma tripartida, através de cotizações dos trabalhadores, contribuições das entidades empregadoras e da consignação de receitas fiscais;
- As prestações substitutivas dos rendimentos de actividade profissional, atribuídas no âmbito dos regimes de segurança social, são financiadas, de forma bipartida, através de cotizações dos trabalhadores e de contribuições das entidades empregadoras;
- As despesas administrativas e outras despesas comuns são financiadas através das fontes de financiamento do regime de solidariedade, acção social, protecção à família e regimes de segurança social, de forma proporcional aos respectivos encargos;
- Podem ainda ser fontes de financiamento da acção social outras fontes designadas por lei, como a receita dos jogos sociais.

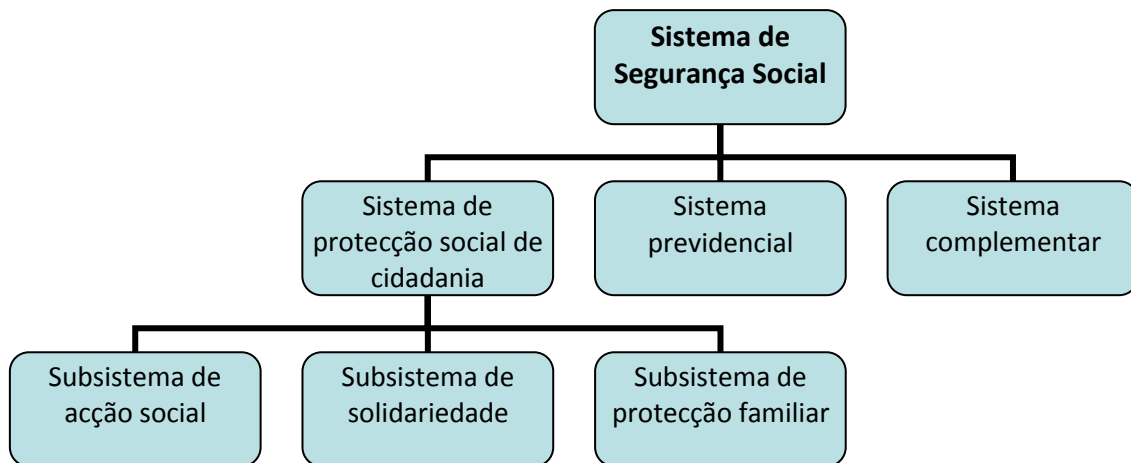
É esta Lei de Bases que cria o conceito de fundo de reserva da segurança social, que tem o nome de Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social. No entanto, esta Lei de Bases estaria em vigor durante pouco tempo, pois surgiria já em 2002 uma nova lei, a Lei nº32/2002. A organização do sistema sofreu algumas alterações, dividindo-se em três partes: o Sistema Público de Segurança Social, o Sistema de Acção Social e o Sistema Complementar. No entanto, este último sistema previa ainda a hipótese futura (e não completamente definida e realizada) de um sistema complementar público. O primeiro sistema dividia-se em três subsistemas: o subsistema previdencial, o subsistema de solidariedade e o subsistema de protecção familiar. No entanto, as alterações nas fontes e formas de financiamento da Lei de Bases de 2002 foram quase nulas, à excepção da definição do nome definitivo do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social, que na Lei de Bases de 2000 apenas era definido como um “fundo de reserva”. Em 2007, uma nova Lei de Bases foi aprovada, constituindo a terceira alteração em sete anos. Esta lei será explorada com maior detalhe no ponto seguinte.

1.2. Organização actual do sistema e subsistemas

A Segurança Social tem hoje os seus traços gerais e orientações expressas na Lei de Bases (Lei nº4/2007), e tal como indica essa Lei, é um sistema destinado a todos, que é guiado pelos princípios gerais da universalidade, da igualdade, da solidariedade e da equidade social, entre outros.

O direito à segurança social é irrenunciável e tenta promover a melhoria dos níveis de protecção e equidade social. Este sistema assenta as suas bases no conceito de solidariedade inter-pessoal e inter-geracional, devido à transferência de recursos entre os cidadãos para garantir rendimentos aos mais desfavorecidos e também aos métodos de capitalização que financiam o sistema no futuro.

- A criação das condições necessárias à efectivação do sistema de Segurança Social é um dever do Estado, tal como a organização e coordenação do sistema.
- O sistema de segurança social divide-se em três sistemas: sistema de protecção social de cidadania, sistema previdencial e o sistema complementar.
- O sistema de protecção social de cidadania garante direitos básicos e igualdade de oportunidades, promovendo o bem-estar e a coesão social. Este sistema divide-se em três subsistemas: acção social, solidariedade e protecção familiar.
- O sistema previdencial procura substituir rendimentos de trabalho perdido, em consequência da verificação das eventualidades legalmente definidas, como a doença, desemprego, invalidez, velhice, morte, acidentes de trabalho, maternidade, paternidade e adopção.
- O sistema complementar engloba um regime público de capitalização e regimes complementares de iniciativa colectiva e iniciativa individual, cujo objectivo é o reforço da protecção social dos beneficiários através de prestações complementares às concedidas pelo regime previdencial.



O sistema de segurança social é organizado pelo Estado, e por isso cabe-lhe a função de encontrar soluções para o financiamento do sistema. As fontes de financiamento do sistema são as mesmas das Leis de Bases de 2000 e 2002. Os princípios da diversificação das fontes de investimento e da adequação selectiva guiam o financiamento do sistema, que é feito das seguintes formas:

- O Orçamento do Estado e consequentemente as receitas fiscais cobrem a protecção social de cidadania.
- As quotizações dos trabalhadores e as contribuições das entidades empregadoras financiam as prestações substitutivas de rendimentos do sistema previdencial e as políticas activas de emprego e formação profissional.
- A contrapartida nacional das despesas financiadas no âmbito do Fundo Social Europeu é suportada pelo Orçamento de Estado.
- As fontes de financiamento do sistema de protecção social de cidadania e do sistema previdencial também financiam, na proporção dos respectivos encargos, as despesas de administração e outras despesas comuns do sistema.
- As receitas dos jogos sociais, entre outras designadas por lei, podem constituir receitas da acção social.

Um dos principais mecanismos de estabilização financeira do sistema é o Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS). Este organismo, criado em 1989, com autonomia administrativa, financeira e patrimonial recebe entre dois e quatro por cento do valor percentual correspondente às quotizações dos trabalhadores por conta de outrem, até

que o fundo assegure a cobertura das despesas previsíveis por um período mínimo de dois anos. Existe no entanto uma excepção que indica que esta parcela não deve reverter para o fundo se a conjuntura económica do ano ou a situação financeira do sistema previdencial não o permitirem. Além disso, os saldos anuais do sistema previdencial e os ganhos obtidos em alienação de património e aplicações financeiras integram também o fundo, que goza de todas as isenções fiscais concedidas ao Estado. Este Fundo, gerido desde 1999 pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social (IGFCSS), que sucedeu ao FEFSS para todos os efeitos jurídicos e patrimoniais, obedece a um princípio de diversificação e a um conjunto de limites que limita a volatilidade. Por exemplo, o activo do FEFSS tem que ser composto por activos com origem em Estados membros da União Europeia ou da OCDE. Também existem limites em relação ao peso relativo dos investimentos, dos quais se salienta uma quota mínima de 50% para títulos de dívida pública portuguesa e uma série de limites máximos relativamente reduzidos para títulos de dívida privada, fundos de investimento, activos imobiliários, etc. Isto significa que o fundo tem alguma exposição às quedas da bolsa, que foram acentuadas no decorrer da crise económica. A 31 de Dezembro de 2008, este fundo valia 5% do PIB português, totalizando 8338 milhões de euros.

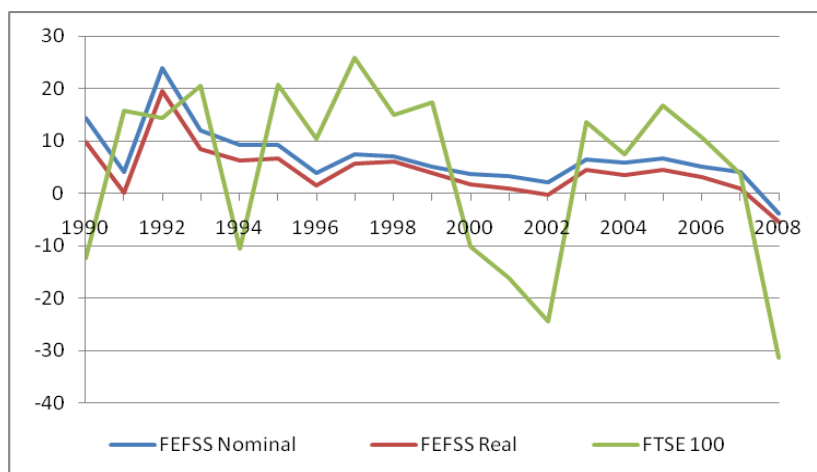


Figura 2. Evolução da rentabilidade nominal e real do FEFSS e comparação com a evolução do índice FTSE100 (1990-2008)

Fontes: Contas da Segurança Social e uk.finance.yahoo.com

1.3. Sustentabilidade do sistema de segurança social

1.3.1. Análise da sustentabilidade do sistema: principais problemas

A sustentabilidade da segurança social tem sido deteriorada a longo prazo pelos factores demográficos, e mais recentemente pela crise económica que colocou mais pressão no sistema, por exemplo no aumento dos subsídios de desemprego. De facto, o problema demográfico é o mais grave, devido ao seu carácter de longo prazo, o que significa que qualquer medida para contornar o problema demorará décadas a surtir efeitos visíveis. Os dados do INE apontam claramente para dois factos: a subida constante da esperança média de vida (que apesar de ser um bom indicador social, é mau para a segurança social do ponto de vista financeiro) e a descida da taxa de natalidade, que desequilibra o rácio de dependência entre jovens e idosos.

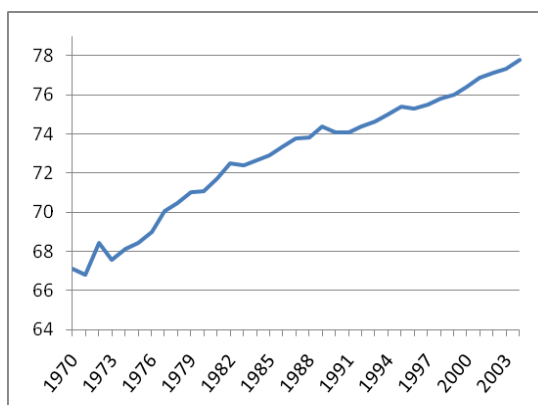


Figura 3. Esperança média de vida à nascença em Portugal (1970-2003)

Fonte: Instituto Nacional de Estatística

A esperança média de vida à nascença aumentou aproximadamente dez anos em três décadas. Este indicador mostra o aumento de qualidade de vida de Portugal ao longo desse período de tempo, mas também pressiona fortemente o sistema de segurança social, que tem de pagar pensões durante mais tempo.

Este indicador poderia até não ser importante para os problemas de financiamento da segurança social se o rejuvenescimento da população se efectuasse a um ritmo suficiente. De um modo objectivo, pode-se considerar um “boom” na natalidade uma despesa extra para o sistema, a médio prazo, mas a longo prazo será uma receita importante, devido à entrada significativa de jovens no mercado de trabalho.

Os números em Portugal não são animadores. Nos últimos anos, a taxa de natalidade caiu a um ritmo muito superior ao da taxa de mortalidade, o que as levou a

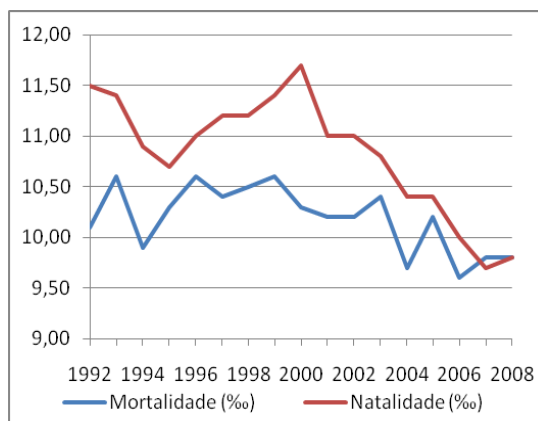


Figura 4. Taxas brutas de natalidade e mortalidade (1992-2008)

Fonte: Instituto Nacional de Estatística

assumir níveis semelhantes. Resumindo, a população não está a ser renovada e está a envelhecer, o que tem um duplo efeito na segurança social: um aumento nas despesas em pensões e uma diminuição das receitas provenientes da população empregada que financia grande parte do sistema.

Os factores demográficos acima mencionados constituem as principais causas da pressão exercida sobre a Segurança Social a longo prazo, mas existem outros factores que influenciam a receita e a despesa a curto prazo. O factor mais mencionado na comunicação social é naturalmente o desemprego. Esse factor particularmente dramático transforma um contribuinte num beneficiário dependente do sistema, o que em simultâneo cria uma diminuição nas receitas e um aumento nas despesas. Desde o final de 2002 que a taxa de desemprego em Portugal se situa acima dos 6%, e tem vindo a agravar-se ainda mais. Salienta-se que as despesas com subsídios de desemprego e apoio ao emprego pesaram aproximadamente 10% nas despesas correntes da Segurança Social nos últimos anos. Com um aumento do desemprego ao longo do ano de 2009, esse peso relativo deverá aumentar, pressionando ainda mais a Segurança Social.

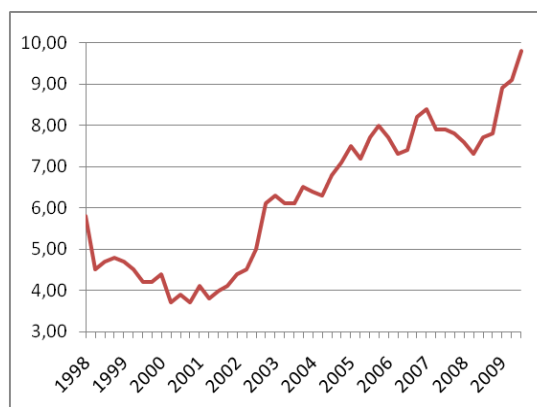


Figura 5. Taxa de desemprego em Portugal (1998-2009)

Fonte: Instituto Nacional de Estatística

Juntando todos os factores de curto, médio e longo prazo, chegamos à conclusão de que a Segurança Social estava e está sujeita a uma pressão financeira bastante elevada. No ano de 2008, o peso das receitas correntes nas receitas totais caiu abaixo dos 50%, tendo atingido um máximo de 61,93% em 2003 (considerando o período de análise 2002-2008)⁴. Nesse mesmo período, as transferências correntes cresceram 90%, compensando o fraco ritmo de crescimento das receitas correntes. Isso traduz-se em maior dependência do Estado (através das transferências definidas no Orçamento de Estado) e em menor auto-sustentabilidade do sistema⁵.

No entanto, o problema não é novo nem é novidade para o país. Desde o início dos anos 90 que existem preocupações sobre o financiamento do sistema e a sua degradação, que culminaram na alteração, por três vezes, dos critérios de cálculo de reforma. Se no final dos anos 80 as contribuições chegaram a cobrir na totalidade as despesas correntes do sistema,

⁴ O quadro de evolução das receitas da Segurança Social encontra-se no anexo A.1

⁵ Desagregação das receitas e evolução das transferências correntes no anexo A.3

nos dias de hoje tal coisa é quase impensável, pois o rácio de cobertura caiu drasticamente, estacionando nos últimos anos em torno dos 70%.

Entre 1990 e 1995, as despesas cresceram a um ritmo superior ao das contribuições, todos os anos, o que acabou por criar o primeiro problema assinalável para a Segurança Social, e exigiu aos especialistas e ao Governo toda a atenção possível. Em 1998 foi publicado o Livro Branco da Segurança Social, que baseado nestas preocupações e em negras previsões para o futuro, divulgou algumas alternativas para garantir a sobrevivência do sistema. Mais

tarde, entre 2000 e 2006, a Segurança Social sofreu o mesmo problema, chegando a ter uma variação negativa nas contribuições em 2004. É assim óbvio que o problema está talvez a cumprir um infeliz vigésimo aniversário e claramente teve (e tem) que ser pensado e combatido ao longo do tempo. É por isso que, tal como estará explicado no ponto seguinte, as fórmulas de cálculo de pensões foram alteradas três vezes nestes últimos vinte anos.

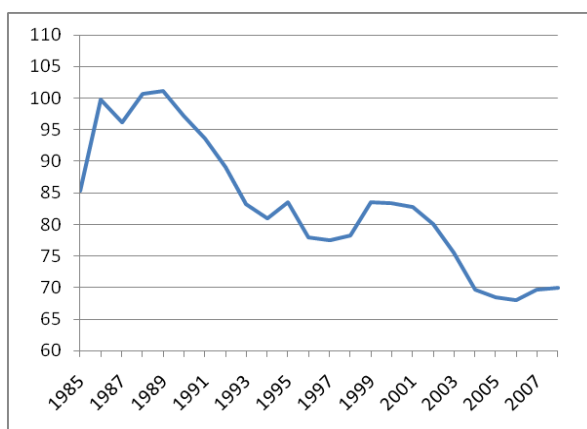


Figura 6. Rácio Contribuições/Despesas Correntes (1985-2008)

Fontes: *Contas da Segurança Social e Livro Branco da Segurança Social*

1.3.2. Alterações nas fórmulas de cálculo de reforma

Situação a partir de Outubro de 1987

Era válida a seguinte regra de cálculo:

$$\text{Montante da pensão} = \frac{\text{TR}}{140} \times \text{Taxa global de formação}$$

Onde:

- TR é o total das remunerações dos 5 anos civis com remunerações mais elevadas, compreendidos nos últimos 10 anos com registo de remunerações;

- A taxa global de formação é obtida através do produto do número de anos civis com registo de remunerações pela taxa anual de formação, de 2,2%. A taxa global de formação tem que estar compreendida entre 30% e 80%.

A idade de reforma dos homens era de 65 anos e a idade de reforma das mulheres era de 62 anos.

Decreto-Lei nº329/93

A alteração na fórmula de cálculo de reforma de 1993 foi introduzida pelo Decreto-Lei nº 329/93, que começa por referir o envelhecimento da população e os problemas demográficos que levaram à elevada percentagem de pensionistas em relação ao total de beneficiários activos. Uma das medidas tomadas nesta reforma foi a uniformização da idade de reforma para homens e mulheres para os 65 anos. A mudança da idade de reforma é gradual, já que entre 1994 e 1999, a idade de reforma das mulheres aumentou 6 meses por cada ano, até atingir os 65 anos. Um dos principais objectivos desta reforma foi também acabar com discrepâncias e injustiças do método de cálculo anterior. Finalmente, salienta-se a alteração do número de anos da carreira contributiva que são considerados para o cálculo da pensão.

A fórmula de cálculo da pensão estatutária introduzida neste Decreto-Lei foi a seguinte:

$$\text{Montante da pensão} = \frac{\text{TR}}{140} \times \text{Taxa global de formação}$$

Onde:

- TR é o total das remunerações dos 10 anos civis com remunerações mais elevadas, compreendidos nos últimos 15 anos com registo de remunerações, actualizadas por aplicação do índice geral de preços no consumidor, sem habitação;

- A taxa global de formação é obtida através do produto do número de anos civis com registo de remunerações pela taxa anual de formação, de 2%. A taxa global de formação tem que estar compreendida entre 30% e 80%.

Resumindo, as principais alterações desta reforma foram a alteração do critério de cálculo da remuneração de referência (dos melhores cinco anos dos últimos dez para os melhores dez anos dos últimos quinze), e a diminuição da taxa de formação, que caiu dos 2,2% para os 2%.

Decreto-Lei nº35/2002

Além da entrada em vigor da nova Lei de Bases da Segurança Social, também no ano de 2002 ocorreu uma alteração significativa dos métodos de cálculo da pensão. No entanto, esta alteração surge como consequência da aprovação da Lei de Bases de 2000. Este Decreto-Lei indica expressamente que a sua aprovação visou contribuir para o reforço da sustentabilidade financeira e também incentivar a contributividade.

A fórmula sofreu alterações de vulto em vários. Analisando com mais detalhe:

$$\text{Montante da pensão} = \frac{\text{TR}}{(n \times 14)} \times \text{Taxa global de formação}$$

- TR é o total das remunerações anuais revalorizadas de toda a carreira contributiva. As remunerações consideradas que foram registadas até 31 de Dezembro de 2001 são

actualizadas através do Índice de Preços no consumidor sem habitação. As remunerações consideradas que foram registadas a partir de 1 de Janeiro de 2002 são actualizadas por um índice ponderado através do seguinte método:

- 75% de ponderação feita através do Índice de Preços no consumidor (IPC) sem habitação;
- 25% de ponderação feita através da evolução média dos ganhos das contribuições declaradas à Segurança Social, sempre que esses ganhos sejam superiores ao Índice de Preços no consumidor sem habitação. Este índice nunca pode ser superior ao IPC sem habitação, acrescido de 0,5%.

- n é o número de anos civis com registo de remunerações (com limite de 40). Em caso de existirem mais de 40 anos de contribuições, são considerados os 40 anos com remunerações mais elevadas;
- A taxa global de formação é igual ao produto da taxa anual de formação pelo número de anos civis relevantes, no máximo de 40, com o limite mínimo de 30%.

Esta alteração nas regras de cálculo criou um método mais complexo de apuramento do valor da pensão, que introduz taxas de formação variáveis conforme os rendimentos:

- Para os beneficiários com 21 ou mais anos de remunerações registadas, aplicam-se as seguintes taxas de formação às parcelas da Remuneração de Referência:

Parcelas da Remuneração de Referência por indexação ao Salário Mínimo Nacional (SMN)	Taxa anual de formação a aplicar (em percentagem)
Até 1,1 SMN	2,3
Superior a 1,1 SMN e até 2 SMN	2,25
Superior a 2 SMN e até 4 SMN	2,20
Superior a 4 SMN e até 8 SMN	2,10
Acima de 8 SMN	2,00

Resumindo, estas condicionantes resultam nas seguintes fórmulas de cálculo da pensão:

Remuneração de Referência por indexação ao Salário Mínimo Nacional (SMN)	Fórmula de cálculo a aplicar para cada classe de Remuneração de Referência
Até 1,1 SMN	$P=RR \times 2,3\% \times N$
Superior a 1,1 SMN e até 2 SMN	$P=(1,1 \text{ SMN} \times 2,3\% \times N) + [(RR - 1,1 \text{ SMN}) \times 2,25\% \times N]$
Superior a 2 SMN e até 4 SMN	$P=(1,1 \text{ SMN} \times 2,3\% \times N) + (0,9 \text{ SMN} \times 2,25\% \times N) + [(RR - 2 \text{ SMN}) \times 2,2\% \times N]$
Superior a 4 SMN e até 8 SMN	$P=(1,1 \text{ SMN} \times 2,3\% \times N) + (0,9 \text{ SMN} \times 2,25\% \times N) + (2 \text{ SMN} \times 2,2\% \times N) + [(RR - 4 \text{ SMN}) \times 2,1\% \times N]$
Acima de 8 SMN	$P=(1,1 \text{ SMN} \times 2,3\% \times N) + (0,9 \text{ SMN} \times 2,25\% \times N) + (2 \text{ SMN} \times 2,2\% \times N) + (4 \text{ SMN} \times 2,1\% \times N) + [(RR - 8 \text{ SMN}) \times 2\% \times N]$

- Para os beneficiários com 20 ou menos anos de remunerações registadas, a taxa de formação anual é de 2% para todos os anos, independentemente da remuneração de referência.

No entanto, existe um pormenor extremamente importante nesta reforma: a introdução da *tripla garantia*. Os beneficiários inscritos até 31/12/2001 e que nessa data tivessem completado o prazo de garantia, e também os inscritos até 31/12/2001 cuja pensão iniciasse entre 01/01/2002 e 31/12/2016 têm direito a essa tripla garantia, que consiste em atribuir ao beneficiário o montante de pensão mais favorável que resulte de uma das seguintes hipóteses:

1. A aplicação das regras de cálculo do Decreto-Lei nº329/93
2. A aplicação das regras de cálculo presentes neste Decreto-Lei nº35/2002
3. A aplicação proporcional das regras previstas nos pontos 1. e 2., obtida através da seguinte fórmula:

$$P = \frac{P1 \times C1 + P2 \times C2}{C}$$

Nesta fórmula, P1 é a pensão calculada pelas regras de 1993, P2 a pensão calculada pelas regras do novo Decreto-Lei, C1 é o número de anos civis relevantes para a taxa de formação completados até 31/12/2001, C2 é o número de anos civis relevantes para a taxa de formação completados até 01/01/2002. C é o número total de anos civis com registo de remunerações relevantes para a taxa de formação.

Os beneficiários sem prazo de garantia completo em 31 de Dezembro de 2001 e cuja pensão tenha início até 31 de Dezembro de 2016 têm nesta lei direito a uma *dupla garantia*, que lhes dá a melhor pensão entre a segunda e a terceira hipótese da tripla garantia. Finalmente, os indivíduos com início de contribuição a partir de 1 de Janeiro de 2002 não têm escolha, pelo que lhes será atribuída uma pensão calculada através das novas regras.

Desta forma, eram garantidos os direitos dos beneficiários que, em caso de inexistência desta tripla e dupla garantia, poderiam perder direitos, nomeadamente no valor da pensão no momento da reforma. No entanto, com o crescimento relativamente constante das despesas e a quebra preocupante do ritmo de crescimento das contribuições, foi escolhida em 2007 uma solução mais drástica para sustentar a Segurança Social.

Decreto-Lei 187/2007

Em 2007, este Decreto-Lei alterou de forma drástica a fórmula de cálculo da pensão, com a inclusão do Factor de Sustentabilidade. A nova fórmula passou a ser a seguinte:

$$\text{Montante da pensão} = \frac{\text{TR}}{(n \times 14)} \times \text{Taxa global de formação} \times \text{Factor de sustentabilidade}$$

- TR é o total das remunerações anuais revalorizadas de toda a carreira contributiva. As remunerações consideradas que foram registadas até 31 de Dezembro de 2001 são actualizadas através do Índice de Preços no consumidor sem habitação. As remunerações consideradas que forem registadas a partir de 1 de Janeiro de 2002 e até 31 de Dezembro de 2011 são actualizadas por um índice ponderado através do seguinte método:

- 75% de ponderação feita através do Índice de Preços no consumidor (IPC) sem habitação;

- 25% de ponderação feita através da evolução média dos ganhos das contribuições declaradas à Segurança Social, sempre que esses ganhos sejam superiores ao Índice de Preços no consumidor sem habitação. Este índice nunca pode ser superior ao IPC sem habitação, acrescido de 0,5%.

- A taxa global de formação é igual ao produto da taxa anual de formação pelo número de anos civis relevantes, no máximo de 40, com o limite mínimo de 30%.

Ocorreram também alterações ao nível da taxa de formação, com a indexação da Remuneração de Referência ao IAS (Indexante de Apoios Sociais), descartando o Salário Mínimo Nacional como método de indexação.

- Para os beneficiários com 21 ou mais anos de remunerações registadas, aplicam-se as seguintes taxas de formação às parcelas da Remuneração de Referência:

Parcelas da Remuneração de Referência por indexação ao Indexante de Apoios Sociais (IAS)	Taxa anual de formação a aplicar (em percentagem)
Até 1,1 IAS	2,3
Superior a 1,1 IAS e até 2 IAS	2,25
Superior a 2 IAS e até 4 IAS	2,20
Superior a 4 IAS e até 8 IAS	2,10
Acima de 8 IAS	2,00

Entre 2007 e 2009, os IAS tiveram sempre valores inferiores aos do Salário Mínimo Nacional em vigor no mesmo período, pelo que esta alteração implica em geral um aumento na pensão que deriva da taxa de formação.

- Para os beneficiários com 20 ou menos anos de remunerações registadas, a taxa de formação anual é de 2% para todos os anos, independentemente da remuneração de referência.

A alteração mais importante desta alteração dos métodos de cálculo é a eliminação da tripla garantia e a introdução do factor de sustentabilidade.

$$\text{Factor de sustentabilidade} = \frac{\text{EMV (2006)}}{\text{EMV (i-1)}}$$

Nesta fórmula, EMV (2006) é a esperança média de vida aos 65 anos em 2006 e EMV (i-1) é a esperança média de vida aos 65 anos no ano anterior àquele em que é requerida a pensão de reforma. Esta esperança média de vida era de 17,89 anos em 2006, ano relevante para a determinação do factor de sustentabilidade. Por cada aumento de um ano na esperança média de vida aos 65 anos, os futuros pensionistas vão perder mais de 5% da pensão.

Estas regras são aplicadas de forma gradual. As normas definidas acima são válidas para os beneficiários inscritos a partir de 1 de Janeiro de 2002. Para os inscritos antes desse dia, a introdução das regras é gradual, e será feita da seguinte forma:

- Para os beneficiários que iniciem a sua pensão até 31 de Dezembro de 2016:

$$\text{Pensão} = \frac{P1 \times C1 + P2 \times C2}{C}$$

- Para os beneficiários que iniciem a sua pensão a partir de 1 de Janeiro de 2017:

$$\text{Pensão} = \frac{P1 \times C3 + P2 \times C4}{C}$$

Nestas duas fórmulas, existem as variáveis P1, P2, C1, C2, C3, C4 e C:

- C é o número de anos civis da carreira contributiva relevantes para a taxa de formação;
- P1 é a pensão resultante do produto da remuneração de referência que se baseia nos 10 melhores anos dos últimos 15 de contribuições pela taxa de formação de 2% por cada ano civil, com a taxa global de formação limitada entre os 30% e os 80%. Se o número de anos civis com registo de remunerações for inferior a 10, a remuneração de referência obtém-se pelo quociente do total das remunerações pelo produto de 14 vezes o número de anos civis de contribuições relevantes;
- P2 é a pensão calculada pelo método que se aplica aos beneficiários inscritos a partir de 1 de Janeiro de 2002;

- C1 é o número de anos civis da carreira contributiva com registo de remunerações relevantes para a taxa de formação completados até 31 de Dezembro de 2006;
- C2 é o número de anos civis da carreira contributiva com registo de remunerações relevantes para a taxa de formação completados a partir de 1 de Janeiro de 2007;
- C3 é o número de anos civis da carreira contributiva com registo de remunerações relevantes para a taxa de formação completados até 31 de Dezembro de 2001;
- C4 é o número de anos civis da carreira contributiva com registo de remunerações relevantes para a taxa de formação completados a partir de 1 de Janeiro de 2002.

Em todos estes casos, o factor de sustentabilidade é aplicado á fórmula de cálculo nas pensões de velhice iniciadas a partir de 1 de Janeiro de 2008 e nas pensões de velhice que resultam da conversão de pensões de invalidez (quando o beneficiário faz 65 anos). Existem no entanto duas excepções. O factor de sustentabilidade não é aplicado quando a pensão de velhice se obtém pela conversão de uma pensão de invalidez iniciada antes de 31 de Dezembro de 2007 e também não é aplicado em casos de conversão de uma pensão de invalidez absoluta, se o beneficiário tiver recebido esta pensão durante mais de 20 anos, ou estiver inscrito na segurança social a 1 de Julho de 2007 e tiver recebido esta pensão durante mais de metade do tempo que passou entre esta data e a data em que o beneficiário completa 65 anos.

Resumo das alterações

Desde a década de 80 até hoje, quase nada ficou igual na segurança social. Além das alterações múltiplas no método de cálculo das pensões, a idade de reforma e o prazo de garantia também foram alterados.

	A partir de Outubro de 1987	Decreto-Lei nº329/93	Decreto-Lei nº35/2002	Decreto-Lei 187/2007
Método de actualização da Remuneração de Referência	Sem revalorização	IPC sem habitação	75% através do IPC sem habitação 25% através da evolução média das contribuições	75% através do IPC sem habitação 25% através da evolução média das contribuições
Taxa de formação	2,2%	2%	Entre 2% e 2,3%	Entre 2% e 2,3%
Aplicação das taxas de formação às parcelas da RR	Sem diferenciação pelo valor da RR	Sem diferenciação pelo valor da RR	Através do Salário Mínimo Nacional	Através do Indexante de Apoios Sociais
Factor de sustentabilidade	Não	Não	Não	Sim
Idade de reforma	65 anos para os homens 62 anos para as mulheres	65 anos (passagem gradual para as mulheres)	65 anos	65 anos
Remunerações considerada no cálculo	Melhores 5 anos dos últimos 10	Melhores 10 anos dos últimos 15	Toda a carreira contributiva	Toda a carreira contributiva
Prazo de garantia	10 anos	15 anos	15 anos	15 anos

1.4. Flexibilização da idade de reforma

Apesar da idade de reforma ser hoje de 65 anos, existem mecanismos de flexibilização para os que desejam reformar-se antes ou depois dos 65 anos.

Para a reforma antecipada, a idade mínima de acesso à pensão é de 55 anos, desde que o beneficiário tenha pelo menos 30 anos civis com registo de remunerações. A penalização aplicada a essas pensões é igual ao produto entre 0,5% e o número de meses entre a data de requerimento da pensão e a data em que o beneficiário faz 65 anos. Além desta penalização, as pensões atribuídas por este método não são abrangidas pela pensão mínima, e por isso podem ficar abaixo desse valor. No entanto, se o beneficiário tiver mais de 30 anos civis de remunerações registadas aos 55 anos, o número de meses de antecipação é reduzido em 12 meses por cada três anos acima dos 30 anos de registo de remunerações exigidos. Por exemplo, um indivíduo que aos 55 anos tenha 36 anos de registo de remunerações (ou seja, começou a contribuir para o sistema aos 19 anos), terá o seu tempo de antecipação reduzido em 3 anos. Assim, se esse indivíduo decidir reformar-se aos 55 anos, terá uma penalização de 42% (7 anos x 12 meses x 0.5%/mês). Um indivíduo na mesma situação mas que apenas tenha 30 anos de registo de remunerações terá uma penalização de 60% (10 anos x 12 meses x 0.5%/mês).

Para a reforma postecipada, que se destina a indivíduos que apenas se queiram reformar após os 65 anos e que tenham pelo menos 15 anos com registo de remunerações, é atribuída uma pensão bonificada. Essa bonificação é dada por uma taxa (variável) multiplicada pelo número de meses com registo de remunerações além dos 65 anos, com o limite nos 70 anos. A taxa variável é calculada pelo seguinte método:

Anos de carreira contributiva	Taxa de bonificação mensal
De 15 a 24	0,33%
De 25 a 34	0,5%
De 34 a 39	0,65%
Mais de 40	1%

Os anos da carreira contributiva são calculados em função da data em que se inicia a pensão. No apuramento da taxa global de bonificação são considerados os meses com registo

de remunerações por trabalho efectivo, e o montante da pensão não pode ser superior a 92% da melhor remuneração de referência que tenha servido de base para o cálculo da pensão estatutária. Além disso, a pensão pode ainda ser bonificada para alguns beneficiários com menos de 65 anos de idade, caso tenham direito a uma pensão antecipada sem aplicação da penalização e não façam o requerimento para a obter. Nesse caso, a bonificação da pensão corresponde ao produto entre a taxa de bonificação de 0,65% e o número de meses entre a data em que se verificam esse direito á pensão antecipada e a data em que o beneficiário faça 65 anos ou a data de início da pensão, se isso ocorrer antes dos 65 anos.

1.5. Os efeitos das alterações nas pensões

Para melhor compreendermos as consequências decorrentes das alterações nas regras de cálculo da pensão de reforma, efectuamos de seguida um conjunto de simulações considerando um universo de indivíduos fictícios com diferentes períodos contributivos, com carreiras contributivas lineares e não lineares e com distintos salários de referência.

Para tal, torna-se necessário considerar os seguintes pressupostos simplificadores relativamente às variáveis-chave:

- O Indexante dos Apoios Sociais e o IPC sem habitação vão aumentar 0,8% em 2010 e 2% nos anos seguintes, até 2020;
- O Salário Mínimo Nacional aumentará para os 500 euros em 2011 e aumentará 2% por ano até 2020;
- A esperança média de vida aos 65 anos seguirá uma tendência semelhante à que teve na última década, o que causará um aumento desta esperança média de vida de aproximadamente 1,6 anos entre 2009 e 2020, o ano anterior ao do início da pensão.

Seguem-se vários cenários de carreiras contributivas, para avaliar os efeitos das alterações sucessivas nas fórmulas de cálculo das pensões⁶. Os valores de referência em 2020 são 505,01€ para o Indexante dos Apoios Sociais, 597,55€ para o Salário Mínimo Nacional e 19,89 anos para a Esperança Média de Vida aos 65 anos. Os cenários expostos de seguida pretendem englobar carreiras variadas, tanto nos salários como no tempo de contribuições, além de outras variações típicas, causadas por mudança ou perda de emprego.

Além destes pressupostos, considera-se ainda que as opções 1, 2 e 3 presentes nos cenários seguintes, nas regras de 2002, são as opções consideradas na tripla garantia, apresentadas no ponto 1.2.3., pela ordem que lhe é dada nesse ponto.

⁶ Estes cenários foram feitos com base num ficheiro em Microsoft Excel, disponível em <http://sites.google.com/a/alunos.uevora.pt/antonio-maria-carvalho/home/cefage/simulacoes.xls>. O ficheiro é editável em certos aspectos para permitir a recriação de outros cenários.

Cenário 1

Começemos por uma das piores situações possíveis. Apesar do indivíduo ter contribuído ao longo de 40 anos, entre 1981 e 2020, toda a vida ganhou o Salário Mínimo Nacional. O seu último salário foi de 597,55€. Estas são as pensões que seriam obtidas através de cada uma das fórmulas de cálculo:

	Montante da Pensão
Regras de 1987	459,65
Regras de 1993	478,04
Regras de 2002 - Opção 1	478,04
Regras de 2002 - Opção 2	463,93
Regras de 2002 - Opção 3	471,33
Regras de 2007	414,78

Neste caso, as regras de 1993 ou de 2002 eram as mais favoráveis. Pelas regras mais antigas, os salários dos últimos 5 anos não eram actualizados, pelo que se vê o desgaste da pensão pela falta dessa mesma actualização. As regras de 2002 conservam os direitos do beneficiário, que neste caso tem direito à tripla garantia e mantém a pensão que lhe era concedida pelas regras de 1993. Seguem-se as taxas de substituição do último salário, que mostram claramente uma perda significativa da pensão, decorrente das últimas alterações nas fórmulas de cálculo.

	Taxa de substituição
Regras de 1987	76,9%
Regras de 1993	80,0%
Regras de 2002 - Melhor Opção	80,0%
Regras de 2007	69,4%

Cenário 2

Consideremos agora um indivíduo cujo primeiro salário foi de 100 euros em 1981. Conforme as características da sua carreira, pode ter tido ou não aumentos acima da inflação.

	Subida real de 0%	Subida real de 1%	Subida real de 2%	Subida real de 3%	Subida real de 4%
Regras de 1987	76,9%	75,4%	74,0%	72,7%	71,3%
Regras de 1993	80,0%	76,5%	73,3%	70,3%	67,5%
Regras de 2002 - Melhor opção	89,9%	76,5%	73,3%	70,3%	67,5%
Regras de 2007	79,5%	65,6%	54,9%	46,3%	39,6%

Através deste caso é possível chegar a algumas conclusões óbvias. As regras de 2002 parecem ser as mais vantajosas especialmente para quem não recebe aumentos reais, e as regras de 2007 penalizam bastante os que recebem aumentos reais, e essa penalização é proporcional. Salienta-se que na simulação deste cenário, os últimos salários em 2020 vão de 1013,47 euros (sem aumentos reais) aos 4678,54 euros (com aumentos reais anuais de 4%). São por isso os salários mais elevados os mais penalizados pela nova legislação, pelo menos no caso de aumentos reais lineares ao longo da carreira contributiva.

Cenário 3

Neste cenário pretende-se estudar o efeito dos “saltos” no salário, isto é, um cenário onde os aumentos salariais não são lineares (em relação à inflação). Para isso, é introduzido o conceito de “promoções”, isto é, aumentos adicionais de 15% no salário a cada sete anos. Para efectuar comparações, o salário inicial será de 100 euros como no cenário anterior.

	Subida real de 0%	Subida real de 1%	Subida real de 2%	Subida real de 3%	Subida real de 4%
Regras de 1987	76,9%	75,4%	74,0%	72,7%	71,3%
Regras de 1993	76,2%	72,7%	69,7%	66,9%	64,4%
Regras de 2002 - Melhor opção	76,2%	72,7%	69,7%	66,9%	64,4%
Regras de 2007	57,9%	48,1%	40,9%	35,2%	31,6%

Neste cenário, as regras mais recentes são ainda mais desfavoráveis. As regras de 1987 são as melhores neste caso porque apenas contemplam os últimos anos em que os salários foram maiores. Note-se que as regras de 2007 penalizam ainda mais o contribuinte, porque as “promoções” causam grandes salários no fim da carreira, mas todos os salários contam para o cálculo da reforma, o que resulta numa taxa de substituição muito mais baixa que segundo outras regras.

Cenário 4

Este cenário diferencia-se dos outros através de uma quebra súbita dos rendimentos num momento da carreira contributiva. Para esse efeito, considere-se um salário de 100 euros em 1981, que é aumentado segundo as hipóteses dos cenários anteriores, mas cai subitamente para 500 euros em 2005, simulando, por exemplo, um despedimento e mudança para um emprego muito menos remunerado. Os resultados são bastante diferentes dos cenários anteriores:

	Subida real de 0%	Subida real de 1%	Subida real de 2%	Subida real de 3%	Subida real de 4%
Regras de 1987	76,9%	75,4%	74,0%	72,7%	71,3%
Regras de 1993	80,0%	76,5%	73,3%	70,3%	67,5%
Regras de 2002 - Melhor opção	118,0%	112,6%	107,6%	103,6%	97,4%
Regras de 2007	105,3%	100,3%	96,4%	93,0%	86,8%

Salienta-se neste cenário como as regras mais antigas deixam de ser as mais benéficas. Essas regras consideravam relevantes apenas os últimos anos, esquecendo o emprego mais remunerado que o indivíduo teve até 2005. No caso dos aumentos salariais não se distanciarem muito (positivamente) da inflação, será alcançada uma reforma acima do último salário, compensando o contribuinte pelo início da sua carreira contributiva. Neste caso, pode-se mesmo dizer que as regras mais recentes, apesar de em vários casos levarem a taxas de substituição mais baixas, compensam algumas situações e aumentam a justiça social.

Cenário 5

O último cenário em análise pretende recriar uma carreira contributiva mais curta (a começar mais tarde). Considere-se um indivíduo que, em vez de começar a trabalhar em 1981 e se reformar em 2020, começa a trabalhar apenas em 1996, com uma carreira contributiva substancialmente mais curta, e um salário de 400 euros em 1996.

	Subida real de 0%	Subida real de 1%	Subida real de 2%	Subida real de 3%	Subida real de 4%
Regras de 1987	76,9%	75,4%	74,0%	72,7%	71,3%
Regras de 1993	80,0%	76,5%	73,3%	70,3%	67,5%
Regras de 2002 - Melhor opção	61,9%	56,4%	51,6%	47,4%	43,7%
Regras de 2007	50,5%	45,0%	40,1%	35,9%	32,4%

Neste cenário, não nitidamente as regras mais antigas as que melhor protegem os contribuintes, por se focarem num período curto da carreira contributiva, sem se preocuparem com a longevidade desta. Veja-se no entanto, que em termos de justiça, as regras mais antigas são questionáveis, visto que premeiam de formas semelhantes carreiras de 25 ou de 40 anos, sem qualquer distinção. As regras mais recentes parecem proteger melhor as carreiras contributivas longas.

Análise Comparativa

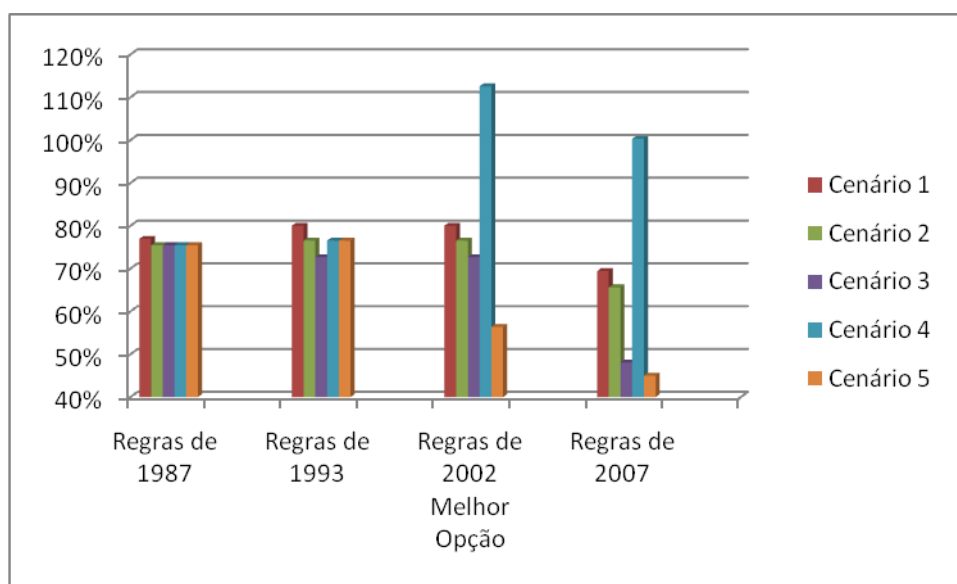


Figura 7. Taxas de substituição resultantes das regras aplicadas a cada um dos cenários analisados

Fonte: Cálculos baseados em simulação dos cenários

O gráfico exibe bastante bem as grandes mudanças que ocorreram nas regras de cálculo, neste caso com um exemplo de alguém que tem aumentos reais de 1% anualmente, excepto no cenário referente ao salário mínimo nacional. A conclusão imediata que se pode retirar é que a partir de 2002 se assiste a uma maior disparidade de taxas de substituição entre cenários, o que indica uma maior discriminação de casos específicos. Nas regras de 1987 e de 1993, quaisquer que sejam os cenários apresentados, as taxas de substituição são sempre semelhantes. As disparidades agravam-se em 2007 devido ao fim da tripla garantia que em 2003 dava a oportunidade de manter as regras de 1993 em alguns casos. Daí a semelhança em três cenários, entre as regras de 1993 e as de 2003. Outra conclusão que se pode tirar está relacionada com as regras mais recentes. Estas parecem prejudicar toda a gente em relação a 2002, embora mantenham alguma justiça no cenário 4, que implicou perda de rendimentos num ponto intermédio da carreira contributiva. Continua a ser algo subjectivo dizer quais são as regras mais justas em termos absolutos, mas o que realmente se pode dizer acerca das alterações ao longo do tempo é que no geral têm procurado distinguir carreiras longas das curtas, premiando as mais longas, e que protegem perdas de rendimento nos anos finais da carreira, enquanto que as regras mais velhas o ignoram e atribuem a reforma em função dos últimos anos de descontos. Para quem teve carreiras mais constantes, apesar de longas, é

consideravel a perda em termos de pensão a atribuir nas últimas regras. Em termos económicos, quem mais beneficia das últimas alterações é mesmo o Estado.

2. O segundo pilar de protecção social

Este pilar de protecção é composto pelos regimes de reforma privados existentes, que complementam o regime público ou até podem mesmo substituir as pensões desse regime. Este pilar compreende, regra geral, planos e fundos de pensões em regime de capitalização com carácter obrigatório, promovidos por entidades (públicas ou privadas). Os planos de pensões definem os benefícios e obrigações dos participantes, e são geridos por sociedades gestoras ou seguradoras. O segundo pilar não se centra nas preocupações individuais características do terceiro pilar, e por isso exclui produtos como os Planos Poupança Reforma que pertencem ao terceiro pilar.

Os planos de pensões podem ser de contribuição definida ou benefício definido (em relação às garantias que estabelecem). Com uma contribuição definida, as contribuições são normalmente fixas (e.g., % do salário base) e resultam em prestações variáveis conforme a capitalização das contribuições e os factores de conversão actuariais, enquanto que em regime de benefício definido as pensões a perceber decorrem da aplicação de um conjunto de regras conhecidas previamente (em relação à carreira contributiva, taxa de formação da pensão, garantias mínimas, etc.). O valor da pensão pode ser fixo ou variável, actualizável por exemplo à taxa de inflação observada. Os planos podem ainda ser contributivos ou não contributivos, conforme a entidade que suporta o financiamento do plano. No primeiro caso, é suportado pelo participante e pela entidade patronal e no segundo caso é da exclusiva responsabilidade do participante.

Estes planos que estabelecem os direitos e deveres são depois transpostos para os fundos de pensões, patrimónios autónomos exclusivamente afecto à realização de um ou mais planos de pensões. Os fundos funcionam segundo os benefícios estabelecidos e as contribuições que são recebidas para o efeito e são geridos por uma entidade gestora (seguradora ou sociedade gestora de fundos de pensões), sob supervisão do Instituto de Seguros de Portugal. Os fundos podem ser divididos em fundos abertos e fundos fechados. Os fundos fechados estão limitados por um vínculo (empresarial, associativo, etc.), e os fundos abertos não obrigam a qualquer vínculos entre as várias entidades que aderem ao fundo e são compostos por unidades de participação representativos de uma fracção do valor líquido dos fundos.

Os fundos abertos e os fundos fechados têm seguido destinos distintos ao longo dos últimos anos. No período de 2000 a 2009, o número de fundos de pensões fechados em funcionamento em Portugal caiu em todos os anos, excepto em 2006 e 2008, o que se traduziu

numa quebra de 18,5% no número de fundos de pensões ao longo do período em análise. Isto deve-se à redução gradual dos fundos de pensões fechados “clássicos” que as grandes empresas possuíam no passado e que entretanto deixaram de ter. Em relação aos fundos abertos, e neste caso excluindo da análise os PPR, PPR/E e PPA, ocorreu uma explosão no número de fundos de pensões durante o mesmo período. Este número passou de 17 em 2000 para 41 em 2009⁷, o que constitui um aumento de 141%. Em ambos os tipos de fundos a maioria é gerida por entidades gestoras, e apenas uma pequena parte é gerida por companhias de seguros.

O número de participantes em cada tipo de fundos permite tirar conclusões semelhantes. No período 2000-2009, o número de participantes em fundos fechados caiu 16,85% enquanto que os participantes em fundos abertos aumentaram 118,76%. Em termos de estrutura, a alteração é, também, óbvia. Se em 2000 o número de participantes em fundos abertos correspondia a apenas 20% do número de participantes em fundos fechados, em 2009 esse rácio era já de 52,3%.

A análise em termos de contribuições anuais para cada tipo de fundos tem que ser vista de forma diferente, já que o montante dessas contribuições é afectado de forma mais importante pelo cenário económico. Não é por acaso que nos fundos abertos (excluindo os PPR, PPR/E e PPA, como dito anteriormente) têm no período em análise apenas um ano com quebra nas contribuições em relação ao ano anterior. Esse ano é o de 2008, o ano do início da crise que se traduziu em quebras fortíssimas nas bolsas, como uma quebra de mais de 30% no índice londrino FTSE 100. Mesmo em ano de crise, o número de participantes e o número de fundos de pensões aumentou, o que realça o carácter diferenciado das contribuições em relação à quantidade de fundos disponíveis no mercado e os seus aderentes.

Outra variável importante na evolução destes fundos é a legislação reguladora. Destacam-se iniciativas como os benefícios fiscais aos fundos de pensões no Orçamento de Estado de 2003.

A 31 de Dezembro de 2009 (com valores provisórios do ISP), estavam sob gestão de fundos de pensões 21852 milhões de euros, sendo a Pensõesgera a entidade gestora com mais peso neste valor, com 7092 milhões de euros. No ranking dos fundos de pensões, pode verificar-se que o Top 10 é composto inteiramente por fundos fechados, o Fundo PPR com mais valor em gestão (PPR 5 Estrelas) está no 12º lugar e que o fundo aberto com mais valor em gestão (BPI Valorização) está no 15º lugar. No primeiro lugar deste ranking está o fundo

⁷ Surgiram quatro novos fundos deste tipo em 2008 e cinco novos fundos em 2009, o que implica uma tendência crescente nos últimos anos

fechado do grupo BCP, que ultrapassou os 5516 milhões de euros em 2009, com uma quota de 25,2% no total.

Embora o número total de fundos fechados esteja em queda, os montantes geridos por estes fundos não estão a acompanhar a tendência. Uma forma de verificar isto é por exemplo o rácio obtido através da divisão do montante total pelo número de participantes, uma média do montante “investido” pelos participantes.

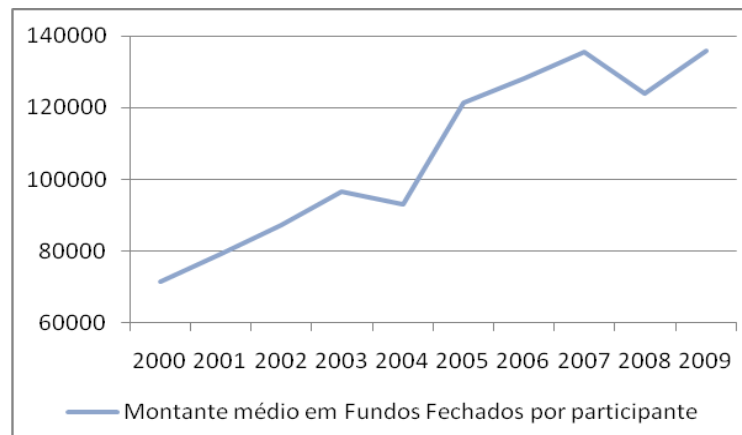


Figura 8. Montante médio investido em Fundos Fechados por cada participante (em €)

Fonte: Cálculos baseados em informações do Instituto de Seguros de Portugal

3. O terceiro pilar de protecção social

3.1. Soluções directas para a reforma

O terceiro pilar da reforma é composto de forma mais directa pelos Planos de Poupança Reforma e pelos seguros de vida que pagam o capital em caso de vida. Existem, no entanto, outras soluções de poupança para a reforma que serão analisadas nos pontos seguintes.

3.1.1. Planos Poupança Reforma

Esta solução, comercializada pela primeira vez em Portugal em 1989, é vista como uma solução tradicional de reforma, compatibilizando tipicamente a valorização com a segurança e uma reforma mais folgada. Estes planos podem ser vistos de duas formas: a adesão pode ser individual, como ocorre normalmente num PPR, ou a adesão pode ser feita através de uma empresa que disponibiliza um PPR aos seus funcionários, o que é conhecido por Plano Poupança Reforma Empresas.

Numa fase em que, como foi apresentado nos pontos anteriores, a Segurança Social e a sua capacidade de cobertura é cada vez mais uma incerteza, os portugueses procuram soluções complementares. Devido à sua ampla divulgação e historial de benefícios fiscais, esta solução é muito escolhida pelos portugueses. Os fundos afectos aos PPR podem existir sob a forma de fundos de investimento mobiliário, de fundos de pensões ou de fundos autónomos de uma modalidade de seguro do ramo Vida.

As entidades competentes para gerir os diferentes tipos de fundos variam consoante a modalidade acima referida e são, respectivamente, sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário, entidades gestoras de fundos de pensões companhias de seguros autorizadas a explorar o ramo Vida.

Apesar de variarem amplamente em vários aspectos, há algumas características que são habitualmente comuns nos PPR:

- Existe uma duração mínima do contrato, que pode ser por exemplo de cinco ou dez anos. Se o capital for resgatado antes desse prazo definido, são aplicadas deduções ao

reembolso antecipado, mediante taxas proporcionais à altura em que se retira o capital;

- O prazo do contrato é estabelecido até uma data particular, que é associada à data da reforma, à data em que a pessoa segura completa sessenta anos, etc.;
- Em caso de morte da pessoa segura, o capital constituído é entregue à pessoa definida pela pessoa segura na constituição do contrato ou aos herdeiros (beneficiário);
- Existem vários casos em que o capital pode ser resgatado antes do final do prazo do contrato sem desvantagens para a pessoa segura. Estas incluem normalmente desemprego de longa duração, doenças graves ou incapacidades para o trabalho que sejam permanentes.

Existem outras componentes num PPR, mas que assumem um carácter muito mais variável. O grau de rentabilidade dos PPR pode variar bastante por exemplo. O plano ideal será aquele que se enquadra no espírito de risco da pessoa segura. O nível de risco é mais baixo se, por exemplo, o PPR se basear em títulos de dívida pública e obrigações de taxa fixa com boas notações. Um perfil de risco mais elevado num PPR leva a uma composição baseada em acções e obrigações de alto risco. Este pode levar a grandes perdas ou grandes ganhos, enquanto que o PPR com risco mais baixo terá juros relativamente estáveis e baixos, com perdas residuais quando elas acontecerem. Por vezes, estes tipos de PPR têm mesmo o capital garantido.

Os Planos Poupança Reforma são também bastante flexíveis em termos de entregas e de reembolso. Existem dois tipos de entregas:

- Regulares: estas entregas são feitas em períodos regulares de tempo, por exemplo mensalmente ou trimestralmente;
- Não regulares: estas entregas são feitas de modo extraordinário em períodos irregulares de tempo, conforme a disponibilidade financeira da pessoa segura.

As pessoas seguras que fazem entregas regulares também podem fazer, regra geral, entregas não regulares em paralelo com as regulares. Em relação ao reembolso, existe também grande flexibilidade. Este pode ser feito através das seguintes alternativas:

- Receber toda a poupança no momento do resgate, ou apenas uma parte dela;
- Receber toda a poupança de forma fraccionada, sob a forma de rendas vitalícias ou de rendas temporárias;

- Combinar ambas as formas: por exemplo, receber metade do dinheiro no momento do resgate e converter a outra metade numa renda vitalícia.

A solução a escolher enquadra-se nas necessidades da pessoa segura, dependendo do que esta procura: liquidez imediata ou solidez financeira do seu dia-a-dia até à sua morte.

Segundo os dados do ISP, o número de fundos PPR e PPR/E manteve-se relativamente estável entre 2002 e 2009, variando entre os 20 (valor de 2002, 2005, 2006 e 2007) e os 24 (máximo atingido em 2009). Salienta-se, nos dados disponíveis, que o número de participantes e dos montantes geridos por PPR e PPR/E são muito menores aos dos fundos fechados. Nos últimos anos, o número máximo de participantes foi atingido em 2007 (75988), seguindo-se a crise financeira que levou à retirada de capital destes fundos. Em 2009 o número situa-se nos 73102, bastante abaixo dos 153046 participantes em fundos fechados. O montante gerido pelos PPR sofreu mais com a crise do que o número de participantes: depois de atingir 502 milhões de euros em 2007, caiu para 403 em 2008. É preciso voltar a 2002 para encontrar um valor tão baixo. Dado este facto, é natural que o montante médio que cada participante investe em PPR em Portugal tenha evoluído negativamente nos últimos anos.

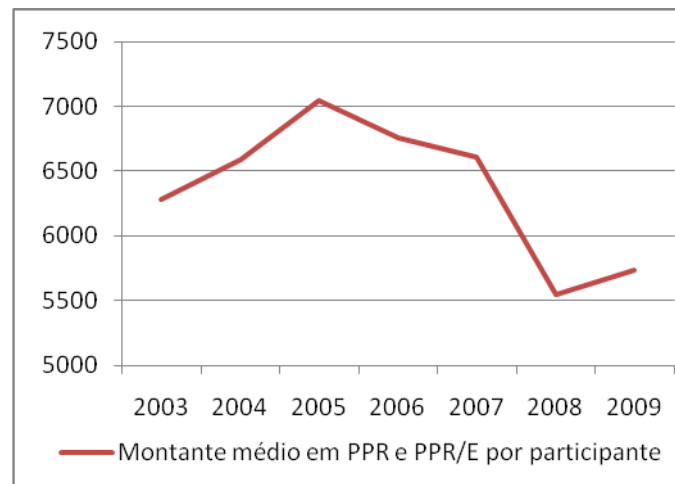


Figura 9. Montante médio investido em PPR e PPR/E por cada participante (em €)

Fonte: Cálculos baseados em informações do Instituto de Seguros de Portugal

3.1.2. Fundos de Pensões Abertos

Em alternativa aos fundos fechados analisados no capítulo 2, os fundos de pensões abertos são outro modo de poupança para a reforma. Atractivos devido aos seus benefícios fiscais, são também bastante semelhantes aos PPR em termos de características e forma de funcionamento, mas um pouco mais limitados em relação ao resgate do capital. Embora a flexibilidade em termos de formas de reembolso seja igual, não se pode retirar o capital antes da reforma ou das condições explícitas no contrato (desemprego de longa duração, reforma antecipada, reforma por invalidez, morte e incapacidade para o trabalho). A entrega inicial de capital implica a compra de unidades de participação do fundo de pensões, cujo valor será alterado ao longo do tempo, conforme a evolução da carteira de investimentos do fundo. Os fundos de pensões podem ou não ter o capital garantido. A escolha a tomar dependerá do perfil de risco do investidor.

O número de fundos de pensões abertos excluindo PPR, PPR/E e PPA aumentou 141% entre 2000 e 2009, de 17 para 41 fundos. No ano de 2009 surgiram cinco novos fundos deste tipo. O montante total dos fundos deste tipo aumentou ainda mais entre 2000 e 2009, sendo o aumento de aproximadamente 296%, atingindo um valor de 687 milhões de euros em 2009. No ano de 2005, o ano em que mais novos fundos surgiram no período em análise, o montante total investido nestes fundos ultrapassou os dos PPR e PPR/E, e em 2009 os PPR e PPR/E tinham um montante de 419 milhões de euros, o que já é consideravelmente inferior aos 687 milhões dos outros fundos aberto.

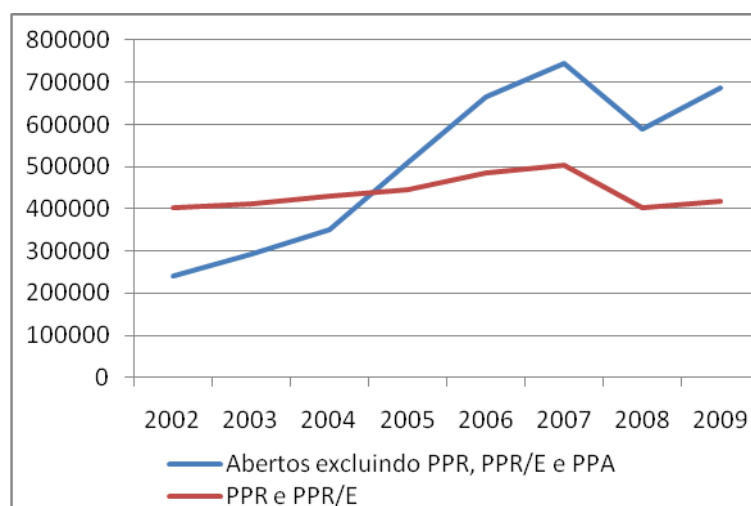


Figura 10. Montante investido em Fundos Abertos excluindo PPR, PPR/E e PPA, e em fundos PPR e PPR/E, em milhares de € (2002-2009)

Fonte: Instituto de Seguros de Portugal

3.1.3. Certificados de Reforma

Esta nova forma de poupança para a reforma surgiu a 1 de Março de 2008, e foi rapidamente apelidada de “PPR do Estado”, embora tenham várias diferenças em relação a qualquer outro PPR. Estes certificados são unidades de participação de um fundo de capitalização gerido pelo Estado, com o objectivo de gerar um complemento de reforma. Com adesão facultativa, o cliente pode também escolher a taxa de contribuição de 2% ou 4% sobre a base de incidência dos descontos para a segurança social nos últimos 12 meses. Além dessas taxas, existe ainda uma taxa de 6% para maiores de 50 anos. Existem grandes diferenças que fazem em geral deste produto um produto menos atractivo que um PPR. Nos certificados de reforma, existe uma obrigação de contribuir para o fundo, de forma continuada, excepto em condições excepcionais. O não pagamento da contribuição gera despesas adicionais. Num PPR, as contribuições são feitas quando o cliente quiser, sem custos. A maior desvantagem de todas é a impossibilidade de resgatar o capital antes da reforma, nem mesmo com penalizações. Num PPR, é possível resgatar o capital a qualquer momento com penalizações, ou até mesmo aos 60 anos sem penalizações. Além disso, os C.R. não garantem o capital.

Os certificados de reforma são parte de um fundo único com investimentos iguais para todos os clientes, ou seja, não se adapta aos perfis de risco dos seus clientes. As únicas vantagens assinaláveis em relação a um PPR são alguns benefícios fiscais adicionais e ainda a impossibilidade de penhorar os certificados de reforma, ao contrário do que acontece num PPR.

Em termos estatísticos, os certificados de reforma parecem ser uma aposta acertada. No final de 2008 tinham já 5473 aderentes, atingindo os 7425 no final de 2009. Por essa altura, já o valor da carteira ultrapassava os 9,49 milhões de euros⁸. No entanto, é a rentabilidade que leva a um especial interesse neste instrumento. Apesar de não ser exactamente igual a um PPR, pode-se indicar claramente que a sua rentabilidade líquida em 2009 bateu qualquer PPR, com 7,54%, depois de ter rentabilizado 3,51% em 2008. Em Abril de 2008, as unidades de subscrição foram lançadas a 1€, tendo atingido em Setembro de 2010 o valor de 1,1311€.

⁸ Dados de “Segurança Social em números – Agosto 2010” da Direcção Geral da Segurança Social.

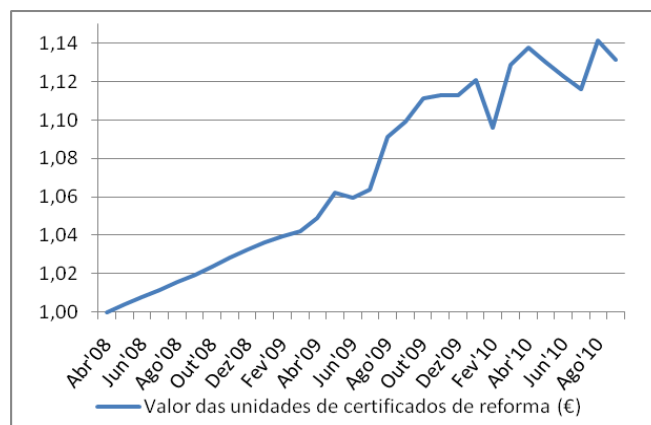


Figura 11. Valor das unidades de participação de certificados de reforma, entre Abril de 2009 e Setembro de 2010 (em €)

Fonte: IGCP – Instituto de Gestão da Tesouraria e do Crédito Público

3.1.4. Seguros de Capitalização

O nome “seguro de capitalização” sugere que este produto é semelhante a um seguro de vida clássico, mas na verdade não é. Um seguro de capitalização não tem sequer cobrir o risco de vida, apenas pretende ser um instrumento de poupança. A segurança neste produto é o facto do capital estar normalmente garantido. Isto significa que o capital investido será devolvido no mínimo no mesmo montante que foi entregue, sem juros.

O período mínimo ou aconselhado para este tipo de investimento é de oito anos, para poder usufruir das vantagens fiscais deste produto, uma vez que neste caso a tributação dos rendimentos é reduzida dos actuais 21,5% para 8% e diferida para o final do período de 8 anos. Em determinadas situações, neste tipo de seguros é ainda possível deduzir à colecta de IRS uma percentagem das entregas anuais, com limites máximos definidos na lei. No mercado, podemos encontrar vários tipos de seguros de capitalização, nomeadamente seguros com rendimento variável e capital garantido, e seguros sem capital garantido, em que o investimento é dividido em Unidades de Participação.

3.1.5. Rendas Vitalícias e Temporárias

Já foi descrito no ponto 3.1.1. como o capital a reembolsar de um PPR pode ser convertido numa renda temporária ou vitalícia. No entanto, uma renda pode funcionar como instrumentos complementares da reforma por si só, com uma perspectiva completamente diferente de outros instrumentos. Primeiro, é necessário distinguir os dois tipos de rendas:

Renda Vitalícia: após um investimento inicial, começa a ser paga uma renda mensal à pessoa segura enquanto esta for viva. A seguradora assume assim o risco de longevidade da pessoa segura, ficando com o investimento que ainda não foi devolvido em caso de morte prematura (antes do estimado) da pessoa segura, ou tendo que pagar no total mais do que o montante investido, nos casos em que a longevidade da pessoa segura é superior ao previsto pela companhia de seguros. Estas rendas são muito menos flexíveis do que outros produtos. Por exemplo, na sua modalidade clássica o capital não pode ser retirado ou mobilizado e em caso de morte da pessoa segura o capital restante não é entregue a um terceiro (beneficiário). Além disso, estas rendas não têm as vantagens fiscais de outros produtos, ficando sujeitas a tributação normal em sede de IRS. Este produto pode por isso ser apontado a clientes sem preocupações de índole familiar que desejem ter um rendimento complementar constante ao longo da sua reforma, garantido esse rendimento até à sua morte. As rendas vitalícias podem ser ainda separadas em rendas diferidas se a renda mensal começar a ser paga numa data futura inserida no contrato, num futuro algo distante, ou podem ser imediatas se a renda começar a ser paga com efeitos imediatos.

Renda Temporária: este tipo de renda tem um prazo e uma periodicidade definidas pelo cliente, adaptando-se às necessidades deste. No entanto, podem existir limites máximos ao prazo da renda e é aconselhado que a renda dure no mínimo oito anos para obter benefícios fiscais. Ao contrário da renda vitalícia, a renda temporária permite normalmente reforços ao montante investido, a retirada total ou parcial do montante durante o prazo e ainda a entrega do montante acumulado a terceiros definidos anteriormente em caso de morte da pessoa segura. O risco de longevidade não é uma preocupação tão essencial neste tipo de renda, em que a sua flexibilidade se constitui como um ponto forte. Este produto pode ser vendido sob a forma de seguros de capitalização, mas distingue-se da maioria destes pela forma como o capital é devolvido à pessoa segura.

Qualquer que seja o tipo de renda, é óbvio que este produto tem características únicas. O reembolso é feito periodicamente, o que permite que o valor ainda por reembolsar possa ser capitalizado de modo a garantir mais capital mais tarde.

3.1.6. Lifetime (Reverse) Mortgage

Este negócio originário do Reino Unido existe em Portugal, embora não seja comercializado publicamente pelas seguradoras. A lifetime (reverse) mortgage, ou hipoteca reversível, é de forma simples uma operação contrária de uma hipoteca. Se numa hipoteca clássica o beneficiário do empréstimo reparte no tempo o custo de aquisição de uma habitação, numa hipoteca reversível o beneficiário contratualiza o recebimento antecipado e periódico sob a forma de renda do valor que obterá pela venda da habitação, com a diferença de que pode, na maioria dos casos, continuar a viver na habitação até ao seu falecimento, momento em que a propriedade é transferida para a instituição financeira.

Um indivíduo que detém uma casa pode, através desta forma, convertê-la numa renda temporária ou vitalícia, conforme a sua vontade. Esta hipoteca é um crédito com garantia imobiliária, que dá uma renda mensal ao proprietário da casa pelo período definido em contrato no caso de uma renda temporária ou até à sua morte no caso de uma renda vitalícia. Dependendo das modalidades, após a morte do proprietário caberá aos herdeiros saldar a dívida existente, ou será executada a garantia, nomeadamente através da venda da casa para saldar a dívida. Há que ter em conta que o montante mensal da renda vitalícia deverá ser menor que o da renda temporária, visto que a seguradora não estará interessada em assumir prejuízos ao pagar durante bastantes anos uma renda que acabará por ultrapassar o valor da casa.

Estas hipotecas são uma oportunidade pouco explorada no nosso país, embora sejam uma possibilidade interessante, principalmente para as faixas etárias mais avançadas que possuam casa própria.

3.1.7. Planos de Poupança Universal

Esta aplicação financeira associa a acumulação de poupança a um seguro de vida, permitindo assim uma dupla protecção: em caso de vida, a pessoa segura recebe o capital acumulado, e em caso de morte, os beneficiários recebem o saldo da conta de poupança acrescido do valor do capital seguro, ou do capital em risco, associado ao seguro de vida. Desta forma, além de ser um instrumento de poupança individual para a reforma, o plano de poupança universal é também uma protecção familiar. Este produto é de médio-longo prazo, e por incluir um seguro de vida, têm uma idade máxima de permanência e condições mínimas de verificação do estado de saúde da pessoa segura. Apesar de existirem muito poucos produtos deste tipo em Portugal, os planos de poupança universal não são muito recentes, e são comercializados e anunciados de forma aberta como qualquer outro produto pelas instituições responsáveis.

3.2. Soluções indirectas para a reforma

Além das soluções directas, existem muitas outras que não foram criadas explicitamente com o objectivo de serem instrumentos de poupança para a reforma, mas que acabam por o ser de forma indirecta e por isso merecem uma análise.

3.2.1. Depósitos a Prazo

Esta aplicação é a mais clássica da poupança sem risco, e embora não seja vista objectivamente como um instrumento de poupança para a reforma, até o pode ser, por exemplo em cenários de incerteza, para que o capital seja garantido, sabendo no momento da constituição do depósito quais os juros que vão ser recebidos. O capital pode ser resgatado a qualquer momento, e apenas se perderão juros se o resgate não for feito numa data de pagamento de juros. A liquidez do activo e a segurança do capital investido são o seu ponto forte. No entanto os juros têm vindo a cair bastante desde o início da crise, tal como as taxas Euribor, o que provoca uma pequena atractividade, apesar da sua maior segurança.

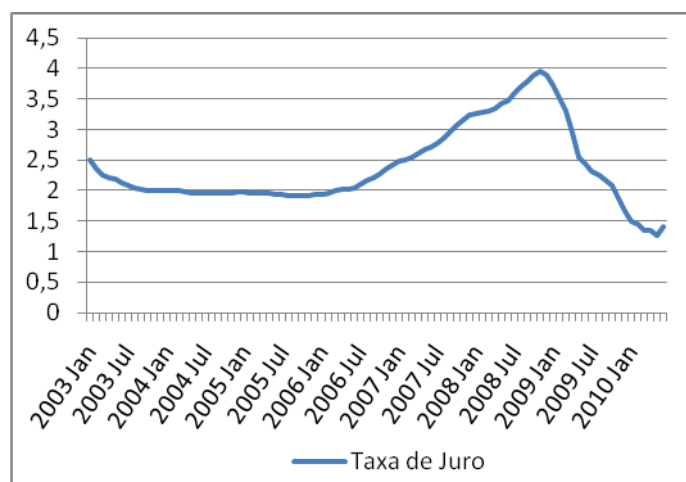


Figura 12. Taxas de juro para particulares – depósitos com prazo acordado até 2 anos – entre Janeiro de 2003 e Junho de 2010 (dados mensais)

Fonte: Banco de Portugal

No ano de 2010, com a subida da inflação, os juros dos depósitos a prazo dão cada vez menos uma remuneração real, e corre-se mesmo o risco de que a inflação ultrapasse a taxa de juro dos depósitos a prazo. Esta solução não é das melhores até os juros voltarem a subir.

3.2.2. Certificados de Aforro

Estes certificados correspondem na prática a um veículo de financiamento da dívida pública pelo Estado Português. Uma das suas características principais é de serem distribuídos a retalho, i.e., serem colocados directamente juntos dos aforradores particulares e terem montantes mínimos de subscrição reduzidos. Os certificados não são transmissíveis (excepto em caso de falecimento do titular), nem negociados em mercado secundário. Os Certificados de Aforro são emitidos pelo Instituto de Gestão da Tesouraria e do Crédito Público, I.P. (IGCP) por séries.

A série C, com um prazo de 10 anos, e um montante mínimo de subscrição de 100 euros, foi criada em 2008, substituindo a série B. Os juros vencem trimestralmente, e apesar de não haver penalização no resgate antecipado, que pode ser feito a partir do primeiro vencimento dos juros, existem prémios de permanência a partir do segundo ano.

Os juros (em percentagem) são calculados da seguinte forma: $0,85 \cdot X + 0,25 + \text{Prémio de Permanência}$, onde X é a média dos últimos 10 dias da Euribor a 3 meses. Os prémios de permanência em pontos percentuais são de 0,5 no 2º ano, 0,75 no 3º ano, 1 do 4º ao 7º ano, 1,25 no 8º ano, 1,5 no 9º ano e 2,5 no 10º ano. Este investimento é claramente de médio

prazo, mas em caso de resgate permite alguma flexibilidade, o que é um argumento a seu favor. No entanto, as taxas de juro destes certificados têm sido pouco atractivas, o que foi uma das razões que levou à criação dos certificados do tesouro.

As emissões destes certificados têm diminuído bastante desde 2006, e a pequena atractividade dos juros na actualidade impede que as emissões aumentem. No período 1998-2009, as emissões de certificados de aforro atingiram um recorde de 1821,1 milhões de euros em 2000 (excluindo juros capitalizados), ano em que este instrumento de dívida pública pesou 17,6% na dívida emitida. Em 2009, o peso deste instrumento nas emissões de dívida foi de apenas 1%. Da dívida acumulada do Estado de 146999 milhões de euros a 31 de Agosto de 2010, 16199 milhões de euros correspondiam a certificados de aforro, o que implica um peso na dívida acumulada de 11,02%.

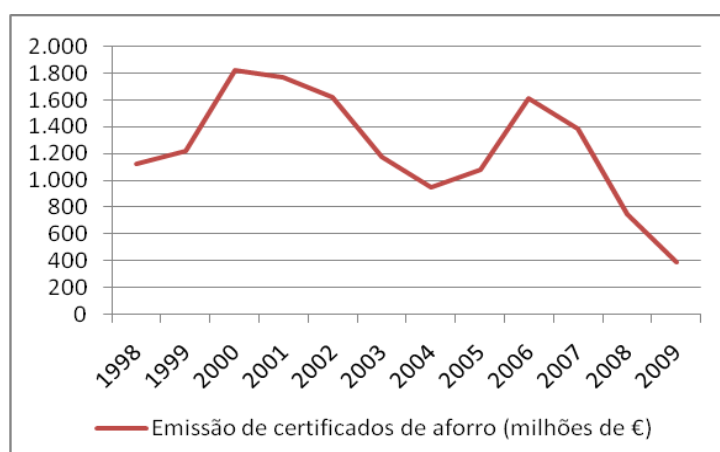


Figura 13. Emissão anual de certificados de aforro em milhões de euros
Fonte: IGCP – Instituto de Gestão da Tesouraria e do Crédito Público

3.2.3. Certificados do Tesouro

Os certificados do tesouro são o produto mais recente que o Estado criou para estimular a poupança, dado que os certificados de aforro são cada vez menos atractivos e estão a assistir a uma grande fuga de capital. Disponíveis desde 1 de Julho de 2010, procuram combinar características das obrigações do tesouro e dos certificados de aforro, conseguindo um compromisso entre liquidez e rendimento.

Com um prazo máximo de dez anos, os certificados do tesouro remuneram mais os que resgam o capital no fim do prazo. O resgate do capital, parcialmente ou totalmente,

pode ser feito a qualquer altura, mas para garantir os juros acumulados num respectivo ano, o resgate deve ser feito à data do pagamento dos juros anuais.

Os juros são alterados progressivamente conforme os certificados ficam menos de cinco, mais de cinco ou dez anos na posse do investidor. Até ao quinto ano, os juros são indexados à taxa dos bilhetes do tesouro ou da Euribor a 12 meses à data da subscrição. Ao quinto ano, é dada a diferença entre os juros dos BT ou da Euribor a 12 meses e as obrigações do tesouro a 5 anos. Entre o quinto e o décimo ano, os juros são distribuídos com a taxa das obrigações do tesouro a 5 anos à data da subscrição. Quando os certificados do tesouro atingem o décimo ano, é dada a diferença dos juros entre as OT a 5 anos e as OT a 10 anos, chegando assim à rentabilidade máxima que estes certificados permitem atingir. Estes certificados serão especialmente interessantes a longo prazo, visto que se o resgate for feito menos de 5 anos depois do investimento, os juros serão menores do que num depósito a prazo convencional. Os interessados podem encontrar estes certificados nos CTT e no IGCP⁹.

Embora seja um instrumento bastante recente, já existem algumas estatísticas sobre ele. A 31 de Julho de 2010, a dívida pública do Estado incluía 158 milhões relativos aos certificados do tesouro. A 31 de Agosto, o valor ascendia já a 251 milhões¹⁰. Este valor é apenas 0,17% do total de dívida pública, pelo que neste momento é ainda um instrumento de dívida com um valor bastante residual para o Estado. Será necessário esperar mais algum tempo até verificar qual a verdadeira adesão e importância deste instrumento na vida dos portugueses.

⁹ Mais informações em estudo da [Deco Proteste Poupança](#)

¹⁰ Dados disponíveis em “Dívida directa do Estado (valores mensais)” - IGCP

Conclusão

Perante um sistema de segurança social que procura estabilidade mas têm sérias dificuldades em a encontrar, os contribuintes do sistema também têm dificuldade em encontrar a confiança necessária no sistema para entregar o seu rendimento futuro de forma exclusiva à Segurança Social. Ao simular vários cenários quotidianos, é possível ver como cada alteração à fórmula de cálculo das pensões corrói mais e mais, regra geral, o montante da pensão a atribuir. É por isso que existem várias formas de complementar a reforma incerta e distante que se avizinha, e elas são necessárias, atractivas e suficientemente variadas para todos encontrarem algo que se encaixa no seu perfil e nas suas necessidades.

Assistiu-se nos últimos anos a uma diversificação crescente do terceiro pilar de protecção social, na qual o Estado também teve a sua contribuição. No entanto, existem alguns produtos muito pouco divulgados e comercializados em Portugal que podiam merecer maior atenção por parte das instituições responsáveis.

Bibliografia

- Comissão do Livro Branco da Segurança Social (1997), *Livro Branco da Segurança Social*, Instituto Nacional da Administração
- *Cadernos de Economia*, nº68 Jul/Set 2004, Polimeios / Ordem dos Economistas Portugueses
- www.isp.pt
- www.seg-social.pt
- www.igcp.pt
- www.bportugal.pt
- www.apfipp.pt
- www.dre.pt
- www.bpi.pt
- www.protestepoupança.pt

Anexos

A.1 – Despesas, Receitas e Saldo Orçamental da Segurança Social (em milhares de €)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Receitas Totais	19.329.318,10	18.585.653,70	20.211.658,40	21.550.769,80	22.749.676,70	23.994.259,60	29.282.871,80
Despesas	17.901.112,70	17.125.908,50	18.790.992,30	19.855.662,70	20.688.813,00	21.532.866,80	26.801.178,70

Saldo orçamental na óptica da Contabilidade Pública	885.281,90	658.133,10	291.212,00	297.786,80	787.407,90	1.171.753,20	1.611.368,70
---	------------	------------	------------	------------	------------	--------------	--------------

Fonte: Contas da Segurança Social (2003-2008)

A.2 – Saldo Orçamental de Abertura da Segurança Social (em milhares de €)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Subsistema Previdencial	1.062.763,00	1.226.618,20	1.096.798,70	907.139,90	1.136.306,10	1.440.884,70	1.770.106,50
Varição em relação ao ano anterior (%)	-	15,42	-10,58	-17,29	25,26	26,80	22,85
Varição em relação a 2002 (%)	-	15,42	3,20	-14,64	6,92	35,58	66,56
1. Repartição	695.885,10	894.214,30	770.099,30	677.266,90	713.493,50	996.929,70	1.190.833,30
2. Capitalização	366.877,90	332.403,90	326.699,40	229.872,90	422.812,60	443.955,00	579.273,20

Fonte: Contas da Segurança Social (2003-2008)

A.3 – Receitas e transferências da Segurança Social (em milhares de €)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Receitas Correntes	11.006.918,70	11.510.210,90	11.632.281,30	12.099.100,60	12.754.058,30	13.653.679,80	13.801.742,00
Receitas de Capital	2.834.288,00	1.219.183,70	1.894.239,80	2.134.991,30	1.674.598,80	1.654.780,30	5.185.478,50
Transferências Correntes	4.114.388,90	4.400.252,50	5.256.538,30	5.858.741,90	6.663.847,80	6.606.401,40	7.817.236,20

Fonte: Contas da Segurança Social (2003-2008)

A.4 – Contribuições e despesas correntes da Segurança Social, em valor absoluto (milhares de €) e crescimento em percentagem ; Rácio Contribuições/Despesas correntes

	Valores absolutos (milhares de €)		Crescimento em %		Rácio Contribuições/Despesas Correntes
	Contribuições	Despesas Correntes	Despesas Correntes	Contribuições	
1985	1.206.592,11	1.413.094,44	-	-	85,38651606
1986	1.836.573,86	1.839.566,64	30,18	52,21	99,8373102
1987	2.130.864,62	2.214.662,66	20,39	16,02	96,21621622
1988	2.597.739,45	2.581.279,12	16,55	21,91	100,6376812
1989	2.997.775,36	2.965.852,30	14,90	15,40	101,0763539
1990	3.618.279,95	3.721.032,31	25,46	20,70	97,2386059
1991	4.266.717,21	4.555.022,40	22,41	17,92	93,67060885
1992	4.779.481,45	5.365.568,98	17,79	12,02	89,07688017
1993	5.042.347,94	6.058.399,26	12,91	5,50	83,2290466
1994	5.345.617,06	6.607.575,74	9,06	6,01	80,90133615
1995	6.109.775,44	7.317.863,95	10,75	14,30	83,49124122
1996	6.094.312,71	7.821.649,82	6,88	-0,25	77,91594924
1997	6.390.598,66	8.240.141,26	5,35	4,86	77,55447942
1998	6.923.314,81	8.839.696,33	7,28	8,34	78,32073129
1999	8.030.687,10	9.611.298,27	8,73	15,99	83,55465488
2000	8.769.260,70	10.524.067,00	9,50	9,20	83,32577796
2001	9.570.276,70	11.570.203,30	9,94	9,13	82,71485342
2002	10.168.269,90	12.698.950,70	9,76	6,25	80,07173301
2003	10.468.758,80	13.870.432,10	9,23	2,96	75,47536172
2004	10.438.569,80	14.996.377,60	8,12	-0,29	69,60727503
2005	11.037.320,80	16.103.925,20	7,39	5,74	68,53807791
2006	11.608.054,40	17.073.268,20	6,02	5,17	67,98964477
2007	12.369.715,40	17.750.636,50	3,97	6,56	69,68603858
2008	13.082.140,80	18.700.436,30	5,35	5,76	69,95634

Fonte: Livro Banco da Segurança Social e Contas da Segurança Social

A.5 – Taxas brutas de mortalidade e natalidade, em permilagem (1992-2008)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Mortalidade	10,10	10,60	9,90	10,30	10,60	10,40
Natalidade	11,50	11,40	10,90	10,70	11	11,20
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Mortalidade	10,50	10,60	10,30	10,20	10,20	10,40
Natalidade	11,20	11,40	11,70	11	11	10,80
	2004	2005	2006	2007	2008	
Mortalidade	9,70	10,20	9,60	9,80	9,80	
Natalidade	10,40	10,40	10	9,70	9,80	

Fonte: Instituto Nacional de Estatística (base de dados online)

A.6 – Esperança média de vida à nascença, em anos (1992-2008)

Esperança média de vida à nascença					
1970	1971	1972	1973	1974	1975
67,13	66,82	68,45	67,59	68,15	68,41
1976	1977	1978	1979	1980	1981
68,97	70,06	70,45	71,03	71,07	71,73
1982	1983	1984	1985	1986	1987
72,49	72,38	72,63	72,91	73,38	73,78
1988	1989	1990	1991	1992	1993
73,82	74,40	74,07	74,08	74,37	74,61
1994	1995	1996	1997	1998	1999
74,98	75,40	75,30	75,49	75,82	76,02
2000	2001	2002	2003	2004	
76,40	76,89	77,13	77,30	77,79	

Fonte: Instituto Nacional de Estatística (base de dados online)

A.7 – Prestações de desemprego em milhares de € e taxa de crescimento em % das prestações

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Prestações de desemprego (milhares de €)	1.090.312,20	1.488.538,50	1.662.370,90	1.805.552,80	1.827.943,50	1.684.814,00	1.566.573,60
Taxa de crescimento (%)	-	36,5240616	11,6780587	8,61311396	1,2401022	-7,83008337	-7,01800911

Fonte: Contas da Segurança Social (2002-2008)

A.8 – Número de beneficiários da Segurança Social por faixas etárias

	Com menos de 60 anos	De 60 a 64 anos	De 65 a 69 anos	De 70 a 74 anos	De 75 a 79 anos	De 80 a 84 anos	Com mais de 84 anos
1990	6200	114867	387028	309093	262036	160142	89683
1991	5939	115171	396223	316725	260654	165388	92966
1992	5726	117756	401478	329377	257572	172148	98706
1993	5698	121665	408846	347157	251219	176966	104611
1994	5700	117524	411239	366461	245290	179918	109500
1995	5313	112475	411702	372101	253880	182489	116950
1996	4961	94212	413410	381655	261909	182575	122680
1997	4703	66975	421111	385559	272625	180347	128401
1998	4325	45573	421858	391286	287588	176311	133504
1999	7349	35589	417787	392849	302674	171082	134801
2000	11420	52148	422819	397313	309138	179297	139156
2001	14623	56086	430827	402016	319687	188632	144909
2002	17933	59658	426368	411980	324723	198216	146770
2003	21749	63230	425437	414296	331225	210521	147122
2004	28611	71957	433802	418570	335898	224392	148816
2005	37258	97952	431691	423665	340215	230307	156409
2006	39993	107489	427935	428416	345352	239206	164976
2007	43759	118244	425346	428414	355896	245010	174058
2008	43354	128080	427430	432231	360259	251839	183859

Fonte: Estatísticas da Segurança Social

A.9 – Taxa de crescimento em percentagem do número de beneficiários da Segurança Social por faixas etárias

	Com menos de 60 anos	De 60 a 64 anos	De 65 a 69 anos	De 70 a 74 anos	De 75 a 79 anos	De 80 a 84 anos	Com mais de 84 anos
1991	-4,21	0,26	2,38	2,47	-0,53	3,28	3,66
1992	-3,59	2,24	1,33	3,99	-1,18	4,09	6,17
1993	-0,49	3,32	1,84	5,40	-2,47	2,80	5,98
1994	0,04	-3,40	0,59	5,56	-2,36	1,67	4,67
1995	-6,79	-4,30	0,11	1,54	3,50	1,43	6,80
1996	-6,63	-16,24	0,41	2,57	3,16	0,05	4,90
1997	-5,20	-28,91	1,86	1,02	4,09	-1,22	4,66
1998	-8,04	-31,96	0,18	1,49	5,49	-2,24	3,97
1999	69,92	-21,91	-0,97	0,40	5,25	-2,97	0,97
2000	55,40	46,53	1,20	1,14	2,14	4,80	3,23
2001	28,05	7,55	1,89	1,18	3,41	5,21	4,13
2002	22,64	6,37	-1,03	2,48	1,58	5,08	1,28
2003	21,28	5,99	-0,22	0,56	2,00	6,21	0,24
2004	31,55	13,80	1,97	1,03	1,41	6,59	1,15
2005	30,22	36,13	-0,49	1,22	1,29	2,64	5,10
2006	7,34	9,74	-0,87	1,12	1,51	3,86	5,48
2007	9,42	10,01	-0,60	0,00	3,05	2,43	5,51
2008	-0,93	8,32	0,49	0,89	1,23	2,79	5,63

Fonte: Estatísticas da Segurança Social

A.10 – Número de beneficiários da Segurança Social com menos ou mais de 65 anos e respectiva taxa de crescimento em percentagem

	Com menos de 65 anos	Com 65 ou mais anos
1990	121067	1207982
1991	121110	1231956
1992	123482	1259281
1993	127363	1288799
1994	123224	1312408
1995	117788	1337122
1996	99173	1362229
1997	71678	1388043
1998	49898	1410547
1999	42938	1419193
2000	63568	1447723
2001	70709	1486071
2002	77591	1508057
2003	84979	1528601
2004	100568	1561478
2005	135210	1582287
2006	147482	1605885
2007	162003	1628724
2008	171434	1655618

	Com menos de 65 anos	Com 65 ou mais anos
1991	0,04	1,98
1992	1,96	2,22
1993	3,14	2,34
1994	-3,25	1,83
1995	-4,41	1,88
1996	-15,80	1,88
1997	-27,72	1,89
1998	-30,39	1,62
1999	-13,95	0,61
2000	48,05	2,01
2001	11,23	2,65
2002	9,73	1,48
2003	9,52	1,36
2004	18,34	2,15
2005	34,45	1,33
2006	9,08	1,49
2007	9,85	1,42
2008	5,82	1,65

Fonte: Estatísticas da Segurança Social

A.11 – Rentabilidade nominal e real do FEFSS ; Variação anual do FTSE 100 (1990-2008)

	Crescimento FEFSS Nominal (%)	Crescimento FEFSS Real (%)	Variação Anual FTSE 100 (%)
1990	14,31	9,8	-12,26
1991	4,2	0,1	15,88
1992	23,88	19,59	14,45
1993	12,01	8,43	20,60
1994	9,19	6,32	-10,64
1995	9	7	20,68
1996	3,83	1,6	10,39
1997	7,44	5,75	25,89
1998	7,16	6	15,06
1999	5,1	3,95	17,27
2000	3,76	1,63	-10,21
2001	3,28	0,95	-16,15
2002	2,1	-0,2	-24,48
2003	6,52	4,46	13,62
2004	5,88	3,45	7,54
2005	6,76	4,44	16,71
2006	5,18	3,2	10,71
2007	4,08	0,98	3,80
2008	-3,86	-5,35	-31,33

Fonte: Contas da Segurança Social e uk.finance.yahoo.com

A.12 – Número de participantes dos fundos de pensões por tipos de fundo (2000-2009)

	Número de participantes dos fundos de pensões									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Total				269165	265052	262301	286595	306748	309228	307742
Fechados	184075	178940	174355	161171	154617	148266	156021	155684	155697	153046
Abertos excluindo PPR, PPR/E e PPA	36606	39303	39635	39108	42295	48376	56734	73168	79187	80082
PPR e PPR/E				65612	65279	63230	71760	75988	72663	73102

Fonte: Estatísticas de Fundos de Pensões (Relatórios de 2000 a 2009) – Instituto de Seguros de Portugal

A.13 – Número de fundos de pensões por tipo de fundos (com desagregação em empresas de seguros ou sociedades gestoras)

	Número de fundos de pensões									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Total	244	236	231	229	221	223	227	224	230	236
Empresas de seguros	90	86	80	75	69	65	58	51	46	48
Sociedades Gestoras	154	150	151	154	152	158	169	173	184	188
Fechados	205	195	187	183	173	171	173	168	168	167
Empresas de seguros	84	80	74	66	59	57	48	40	35	36
Sociedades Gestoras	121	115	113	117	114	114	125	128	133	131
Abertos excluindo PPR, PPR/E e PPA	17	19	19	20	21	28	30	32	36	41
Empresas de seguros	2	2	2	3	4	4	6	7	7	8
Sociedades Gestoras	15	17	17	17	17	24	24	25	29	33
PPR e PPR/E			20	21	22	20	20	20	22	24

Fonte: Estatísticas de Fundos de Pensões (Relatórios de 2000 a 2009) – Instituto de Seguros de Portugal

A.14 – Montante total das contribuições para fundos de pensões por tipos de fundos (em milhares de euros)

	Montante das contribuições (milhares de €)									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Total	13766550	14807899	15879563	16282580	15185930	18981683	21184992	22356037	20281922	21917465
Fechados	13141864	14176842	15225175	15562905	14387411	18010947	20014945	21089960	19280914	20799664
Abertos excluindo PPR, PPR/E e PPA	173833	204893	239380	291797	351303	508069	665570	744215	589270	687526
PPR e PPR/E			401204	411991	430323	445736	484886	502411	403381	419247

Fonte: Estatísticas de Fundos de Pensões (Relatórios de 2000 a 2009) – Instituto de Seguros de Portugal

A.15 – Valores médios investidos em Fundos Fechados ou Fundos Abertos excepto PPR, PPR/E e PPAA por cada investidor, em euros

Rácio do montante dos Fundos Fechados sobre o número de participantes (€)									
2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
71394,1	79226,8	87322,8	96561,4	93051,9	121477	128284	135466	123836	135905

Rácio do montante dos Fundos Abertos excepto PPR, PPR/E e PPA sobre o número de participantes (€)									
2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
4748,76	5213,16	6039,61	7461,31	8306,02	10502,5	11731,4	10171,3	7441,5	8585,28

Fonte: Cálculos efectuados com base nas Estatísticas de Fundos de Pensões (Relatórios de 2000 a 2009)

Instituto de Seguros de Portugal

A.16 – Valores médios investidos em PPR e PPR/E por cada investidor, em euros

Rácio do montante dos PPR e PPR/E sobre o número de participantes (€)						
2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
6279,2	6592,06	7049,44	6757,05	6611,72	5551,39	5735,1

Fonte: Cálculos efectuados com base nas Estatísticas de Fundões de Pensões (Relatórios de 2000 a 2009)
Instituto de Seguros de Portugal

A.17 – Emissões de certificados de aforro, em milhões de euros (1998-2009)

Emissões de certificados de aforro (em milhões de €)					
1998	1999	2000	2001	2002	2003
1.122,4	1.223,1	1.821,1	1.772,1	1.622,6	1.174,8
2004	2005	2006	2007	2008	2009
945,1	1.082,8	1.609,4	1.388,2	745,9	389,9

Fonte: IGCP

A.18 – Desagregação da dívida pública em OT, Certificados de Aforro e Certificados do Tesouro em Julho e Agosto de 2010

Saldo		
Milhões de €	31-Jul-10	31-Ago-10
Dívida Total	146.209	146.999
Dos quais		
OT	98.735	101.404
Certific. Aforro	16.301	16.199
Certific. Tesouro	158	251

Fonte: IGCP

A.19 – Valor das unidades de participação dos certificados de reforma (Abril 2008 – Setembro 2010)

Certificados de reforma - Valor das Unidades (€)	
MÊS/ANO	VALOR
Abr'08	1,0000
Mai'08	1,0039
Jun'08	1,0078
Jul'08	1,0114
Ago'08	1,0157
Set'08	1,0195
Out'08	1,0235
Nov'08	1,0281
Dez'08	1,0328
Jan'09	1,0363
Fev'09	1,0393
Mar'09	1,0420
Abr'09	1,0490
Mai'09	1,0624
Jun'09	1,0594
Jul'09	1,0640
Ago'09	1,0912
Set'09	1,0992
Out'09	1,1113
Nov'09	1,1127
Dez'09	1,1129
Jan'10	1,1207
Fev'10	1,0958
Mar'10	1,1286
Abr'10	1,1377
Mai'10	1,1302
Jun'10	1,1228
Jul'10	1,1161
Ago'10	1,1415
Set'10	1,1311

Fonte: IGCP