



Conselho das Finanças Públicas
Portuguese Public Finance Council

O Financiamento da Segurança Social. Condições de sustentabilidade e de equidade

Teodora Cardoso
19 de Outubro de 2018



Pressupostos e conclusões

- O financiamento da segurança social é um dos principais problemas com que Portugal se confronta: **só a demografia e o aumento da produtividade se lhe comparam como condições-base de sustentação do modelo social que o país escolheu**
- No financiamento do sistema de pensões, as decisões e os riscos têm de ser partilhados. **O Estado não pode eliminá-los e não cumpre a sua missão se criar a ilusão de que tal é possível**
- **Uma solução duradoura** para o financiamento das pensões terá de incluir uma parcela relevante de mecanismos de capitalização, de contribuição definida, que **inevitavelmente atribui aos beneficiários uma parcela importante de risco, embora salvaguardando os mais vulneráveis**
- Implica
 - manter margem de manobra orçamental suficiente para permitir reagir às contingências
 - otimizar a gestão das políticas sociais
 - além da consciência dos riscos, garantir aos menos vulneráveis os instrumentos necessários para os gerir (informação, transparência, política fiscal)



Enquadramento do tema

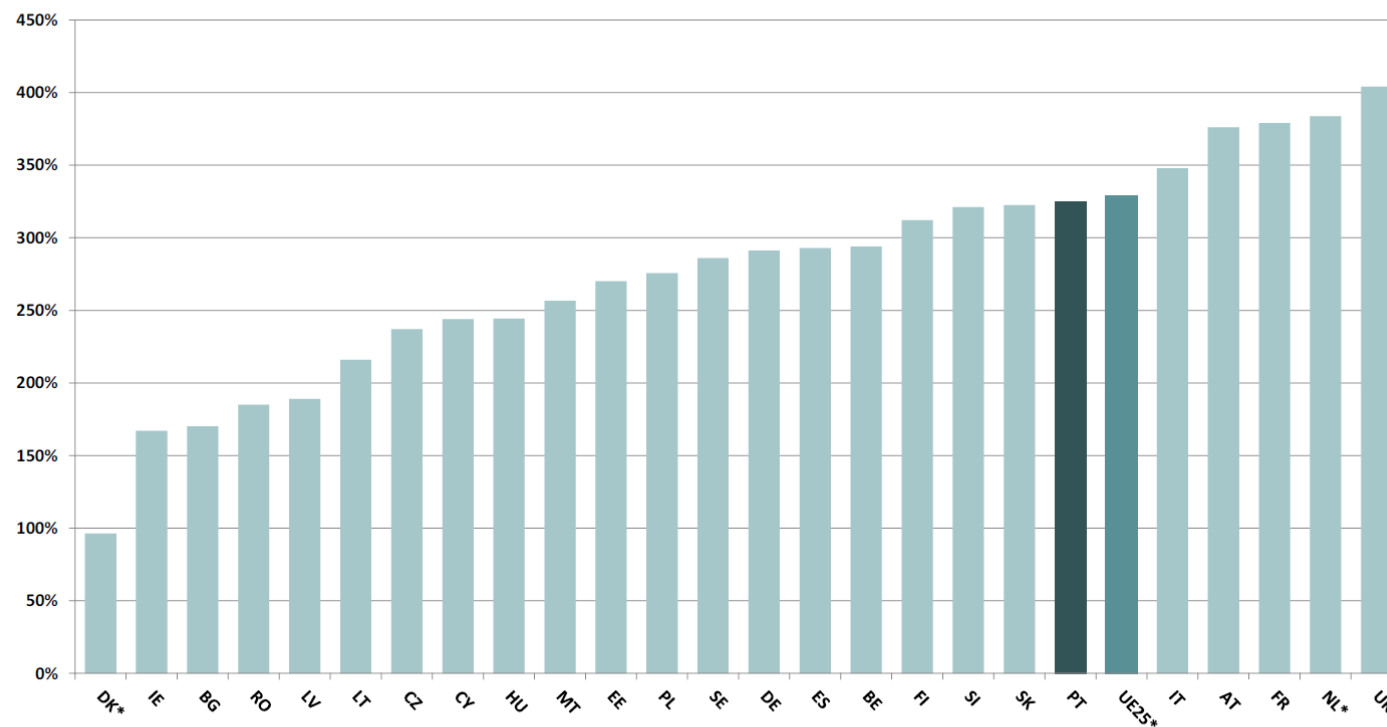
- Os problemas não são específicos de Portugal e antecederam em muito a crise financeira
- O estudo pioneiro do Banco Mundial
Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth
data de 1994
- Partia da observação do envelhecimento da população e da desaceleração do crescimento da produtividade e dos salários reais
- A consequência, reforçada pela tendência para a antecipação da idade da reforma, seria a acumulação de dívida implícita dos sistemas públicos de pensões
- Sem a introdução urgente de medidas correctivas, as contribuições exigidas aos trabalhadores no activo iriam tendencialmente alcançar valores proibitivos



Em 2015 na Europa os direitos ultrapassam 300% do PIB

Um exercício coordenado pelo Eurostat e, em Portugal, levado a cabo em colaboração pelo INE e pelo Banco de Portugal, estima o montante desses direitos em cerca de 584 mil milhões de euros, equivalendo a 325% do PIB, um valor ligeiramente inferior à média da UE

Direitos com pensões por país membro da UE em 2015
(em % do PIB)

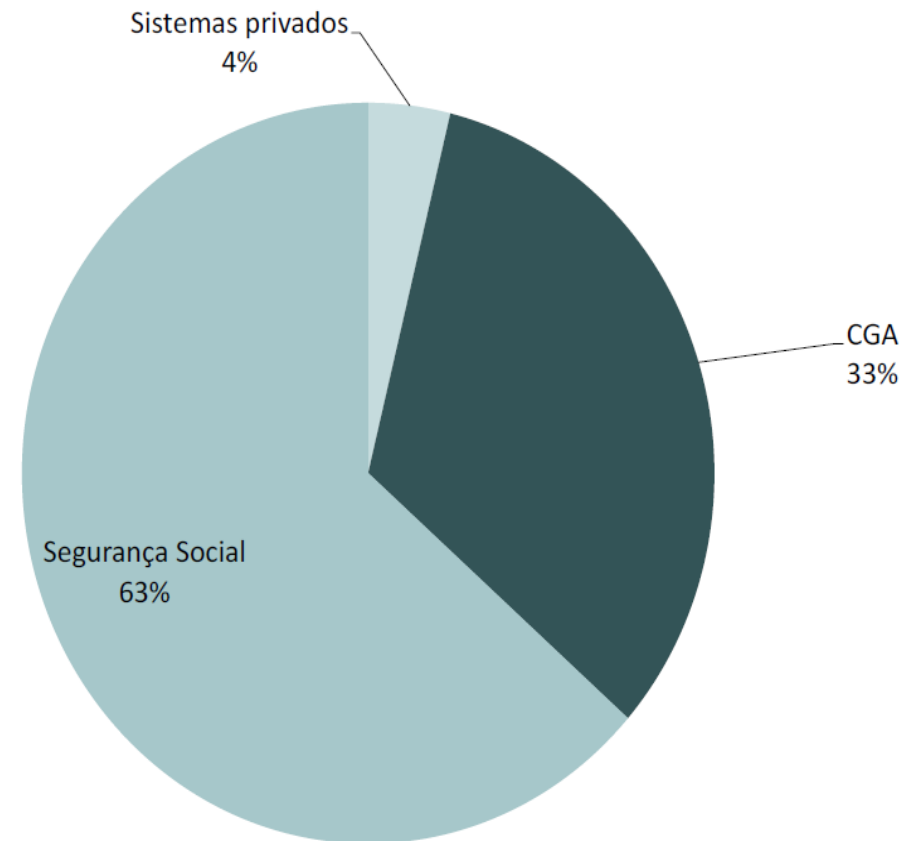


Fonte: INE com base nos dados publicados pelos estados membros.

Responsabilidade concentrada no sector público

- **Em Portugal, a responsabilidade concentra-se no sector público, ampliando significativamente a relativa aos cerca de 120% do PIB correspondentes à dívida pública**

Distribuição dos direitos com pensões por sistema em 2015





Responsabilidades potenciais, impacto efectivo

- As responsabilidades estimadas são prospectivas e potenciais, mas os direitos conferidos às famílias são determinantes das suas expectativas e dos comportamentos que adoptam em matéria de consumo, poupança e investimento. Cortes abruptos
 - implicam perda de confiança
 - atingem particularmente os elementos mais frágeis do tecido social
- Ao nível macroeconómico, desviam o investimento para a busca de resultados imediatos, em detrimento de opções que viabilizem o crescimento económico a longo prazo
- A opção alternativa pelo gradualismo não dispensa a transparência que permita a todos compreender e avaliar as opções que se colocam ao país e lhes permitam ajustar a tempo os seus comportamentos



A reforma de 2007

- Flexibilizou a idade da reforma e criou incentivos para o prolongamento da vida activa, nomeadamente através da introdução do “factor de sustentabilidade” e do agravamento da penalização pela antecipação da reforma
- Reforçou a sustentabilidade do sistema, tendo como contrapartidas o prolongamento da vida activa e a redução das pensões futuras
- Trata-se de uma evolução gradual, mas com um declive que se acentua ao longo do tempo no que respeita à deterioração das taxas de substituição (ou seja, a relação entre a pensão inicial e o último salário)
- Criou, por isso, o Sistema Complementar que compreende um regime público de capitalização, assim como regimes complementares de iniciativa colectiva e de iniciativa individual



Carácter incompleto do financiamento do sistema

- Em termos de financiamento, houve uma aproximação apenas ténue aos 3 pilares preconizados pelo Banco Mundial e entretanto adoptados em diversos países
 - Um primeiro pilar, **de participação obrigatória e benefício definido**, gerido pelo Estado
 - Um segundo pilar, **de participação obrigatória e contribuição definida**, gerido pelo sector privado
 - Um terceiro pilar, de participação voluntária
- Portugal manteve o predomínio absoluto do primeiro pilar, cujo benefício definido exige um elevado nível de contribuições
- O segundo pilar permaneceu inexistente
- O estímulo da política fiscal à poupança voluntária, no caso dos PPR, foi reduzido e o sistema complementar não se desenvolveu, em especial no que respeita à componente de capitalização



Apatia quanto à quebra de rendimento?

- São duas as explicações vulgarmente apresentadas para a falta de interesse pelos mecanismos disponíveis para reduzir os riscos de uma significativa quebra de rendimento ao atingir a idade da reforma
 - a insuficiência do rendimento para permitir a realização de poupanças
 - a crise financeira, reduzindo a rendibilidade das aplicações e a confiança nos mercados financeiros
- Ambas são importantes, mas não bastam para explicar essa apatia
- Quanto à poupança, Portugal viu reduzir-se a taxa de poupança das famílias precisamente quando o rendimento disponível crescia. Importa, por isso, procurar outras razões para essa evolução

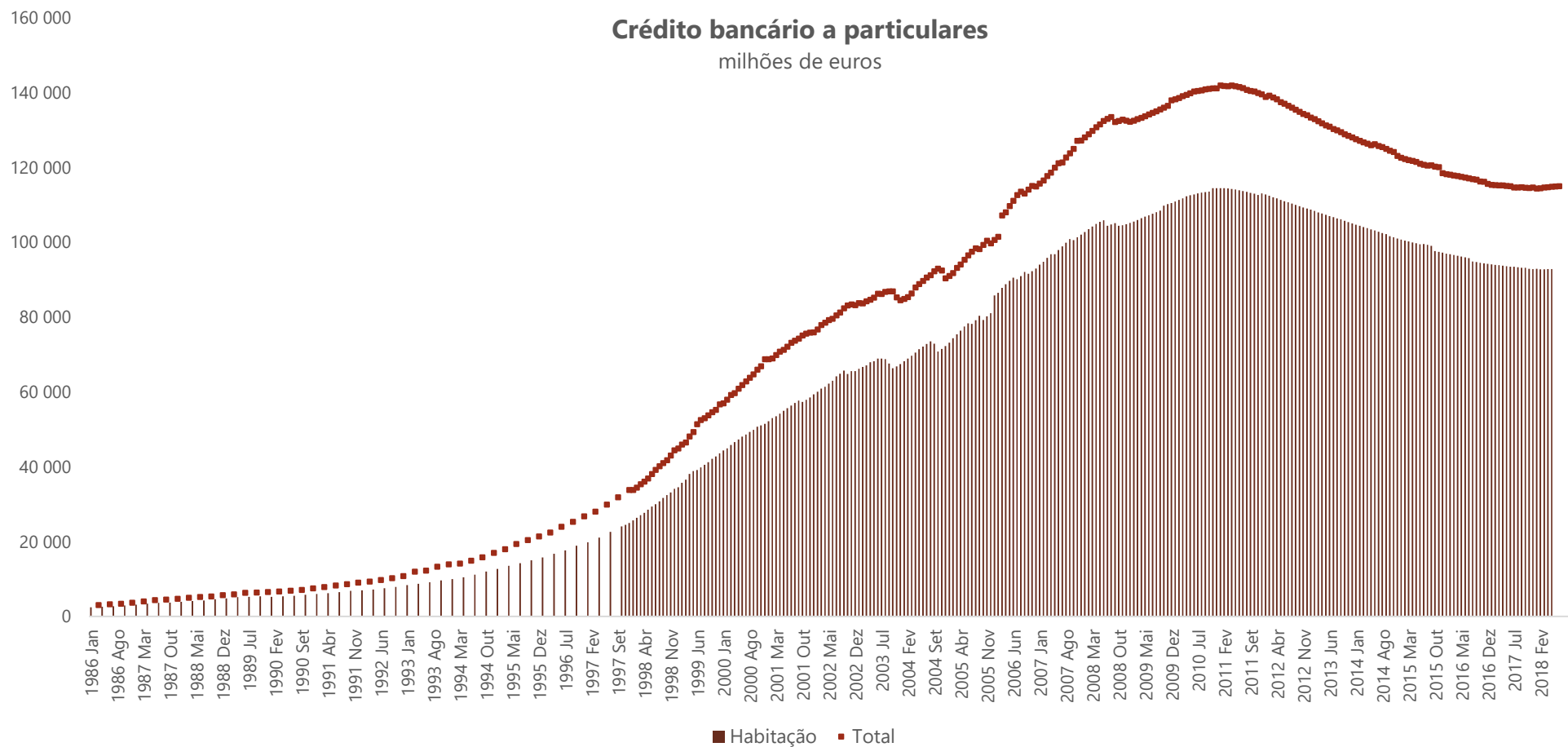


Razões da quebra da taxa de poupança (1)

1. Acesso das famílias ao crédito

- Antes extremamente limitado e de custo inabarcável para a maioria das famílias, o seu acesso veio reforçar as expectativas altamente optimistas quanto à evolução da economia
- Nesse quadro, fazia sentido as famílias aumentarem o consumo e sobretudo o investimento em habitação, na expectativa de níveis de rendimento futuros que acomodassem o serviço da dívida contraída, criando ao mesmo tempo um património importante para a velhice
- A partir do fim da década de 1990, o agravamento das perspectivas de emprego e de rendimento tornaram o serviço da dívida e os novos padrões de consumo em factores importantes de pressão sobre a despesa – e a poupança – das famílias
- O facto de a larga maioria da dívida ter sido contraída a prazos muito longos iria prolongar esse efeito no tempo

Acesso das famílias ao crédito: 1986-2018



Fonte: Banco de Portugal

2. Competitividade da economia

- Os problemas agravaram-se ao longo da década de 2000, acentuados pela instabilidade orçamental
- Levaram à queda do emprego, à quase estagnação do crescimento e ao peso crescente do endividamento externo, um conjunto de vulnerabilidades que agravaram os efeitos da crise financeira
- O seu impacto atingiu todos os domínios em que até aí tinha assentado a confiança dos consumidores e dos investidores: confiança na economia para criar emprego e gerar rendimento, na solidez do sistema financeiro e mesmo na capacidade financeira do Estado
- Destruíram-se as bases que tinham orientado a tomada de decisão das famílias
- Não obstante a quebra do consumo privado em 2011/13, a taxa de poupança reduziu-se de 9,2% do rendimento disponível em 2010 para 5,2% em 2014. Estima-se que se situe em cerca de 6,2% em 2018

3. A crise financeira

- Um dos instrumentos chave do combate à crise financeira foi a descida das taxas de juro para níveis inusitadamente baixos
- Em paralelo com a liquidez abundante, este é um estímulo ao endividamento, mas não à poupança
- Daí resulta um dos dilemas actuais da política económica em Portugal: atendendo aos níveis de endividamento atingidos, o simples recurso a mais dívida não é solução
- A dívida que não gere o rendimento necessário para assegurar o seu serviço (em condições normais de taxas de juro) tem como consequência o aumento das taxas de juro pagas ao exterior, via agravamento do prémio de risco da dívida soberana, e a perda de acesso aos mercados financeiros internacionais por parte dos bancos: resultado oposto do desejado, envolvendo um novo aperto da política orçamental e do acesso ao crédito bancário

- As soluções têm de traduzir-se em políticas adequadas
 - dirigidas à afectação de recursos
 - envolvendo os próprios processos de tomada de decisão
- A evolução favorável muito rápida que se seguiu ao 25 de Abril e à integração na UE beneficiou de circunstâncias especiais que favoreceram processos de decisão predominantemente dirigidos à colheita dos “low hanging fruits”
- A partir do final da década de 1990 e até ao eclodir da crise financeira, o recurso à dívida externa acomodou a preferência por adiar reformas e teve como consequência reduzir o potencial de crescimento da economia
- Este tem como únicos esteios sustentáveis a demografia e/ou a produtividade
- Inverter tendências nessas áreas é viável, mas implica reformas coerentes no tempo e entre políticas

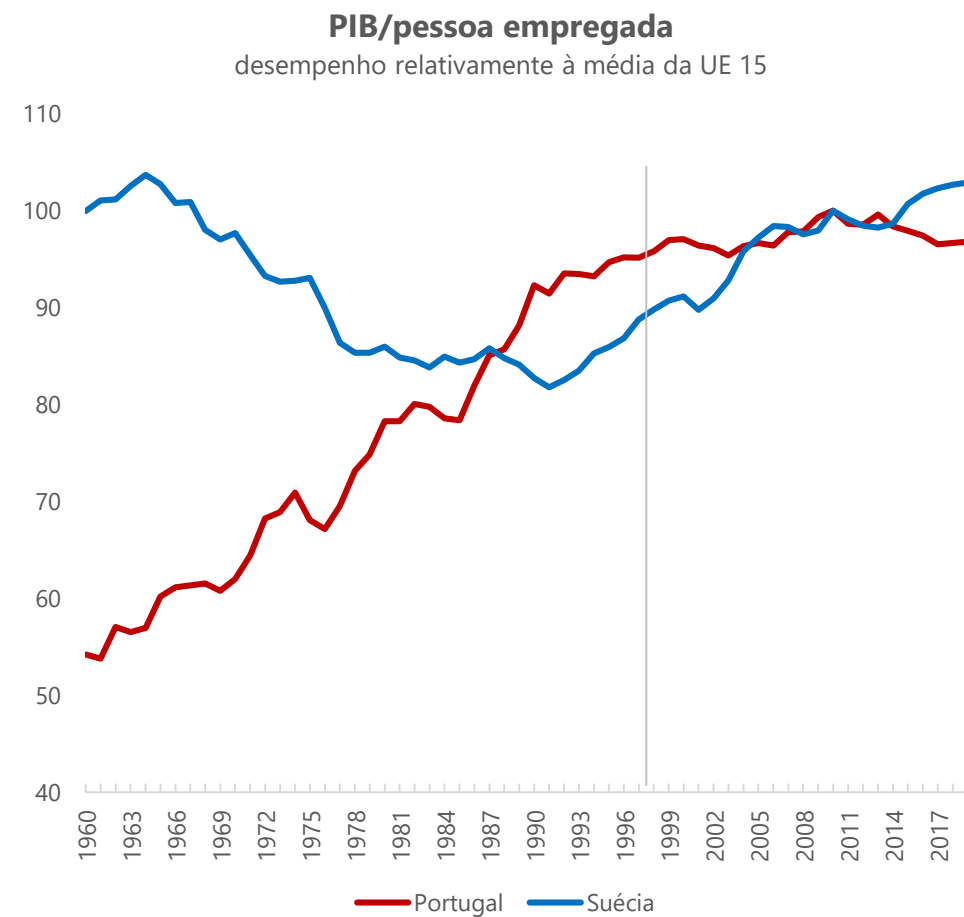
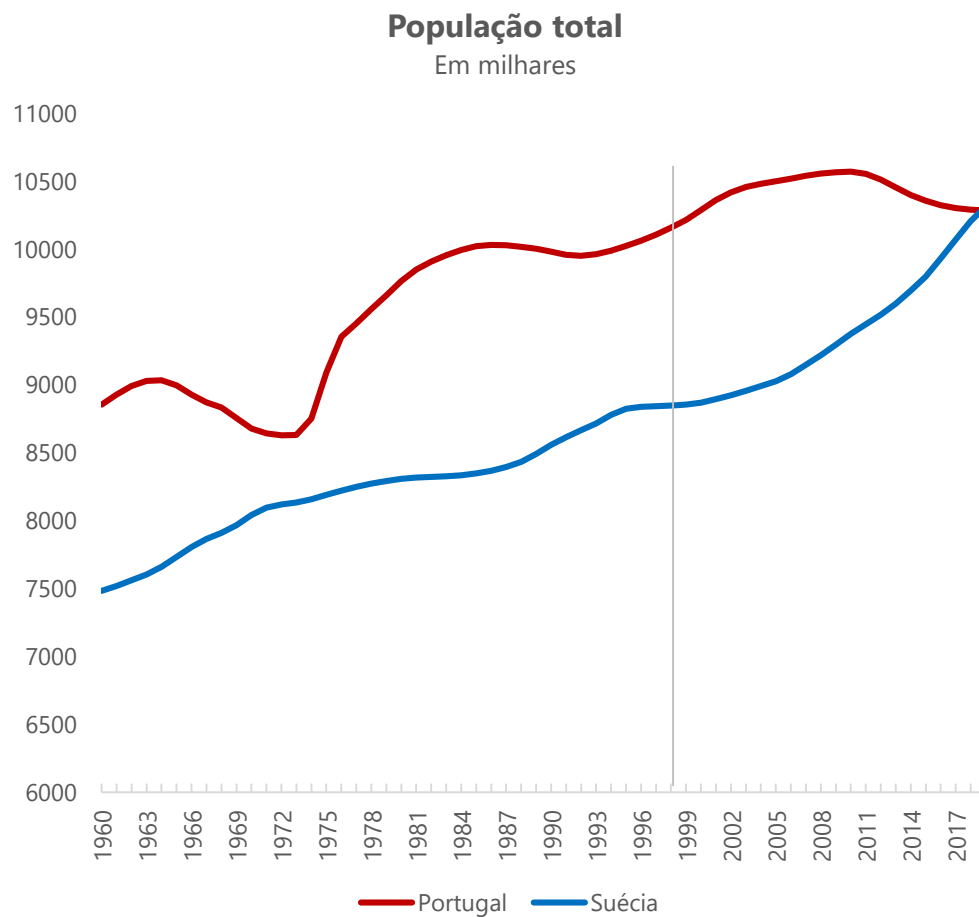
1. Demografia

- correcções necessárias têm a ver com
 - estímulos positivos ao envelhecimento activo
 - melhoria das condições de integração das mulheres no mercado do trabalho (políticas destinadas a facilitar os cuidados familiares, em particular com os filhos, mas também com os idosos).

2. Produtividade

- qualidade do investimento, em capital físico e humano
- políticas que influenciam a afectação de recursos
 - qualidade da política fiscal
 - capacidade da administração pública
 - qualidade, estabilidade e transparência da regulamentação e da informação económica
 - formas como se articulam as relações entre os sectores público e privado

O exemplo sueco



Fonte: AMECO

- Tem de abranger todo o sistema e de incluir uma parcela relevante de mecanismos de capitalização, de contribuição definida
- Inevitavelmente estes atribuem aos beneficiários uma parcela importante de riscos, embora salvaguardando os mais vulneráveis
- Para que os beneficiários possam em consciência e com eficácia assumir esses riscos, as políticas têm de ser transparentes e previsíveis.

No financiamento do sistema de pensões, as decisões e os riscos têm de ser partilhados

O Estado não pode eliminá-los e não cumpre a sua missão se criar a ilusão de que tal é possível

Compete-lhe sim criar condições para minimizar os riscos e para garantir a sua partilha tão equitativamente quanto possível



MUITO OBRIGADA