



**CONSELHO ECONÓMICO E SOCIAL**

**OS REGIMES PRIVADOS DE REFORMA  
E A  
POLÍTICA GOVERNAMENTAL**

**TRADUÇÃO PORTUGUESA A PARTIR DA VERSÃO  
OFICIAL DESTA PUBLICAÇÃO  
DE QUE A OCDE É EDITOR ORIGINAL**



• LISBOA •

**CONSELHO ECONÓMICO E SOCIAL**

**OS REGIMES PRIVADOS DE REFORMA  
E A  
POLÍTICA GOVERNAMENTAL**

TRADUÇÃO PORTUGUESA A PARTIR DA VERSÃO  
OFICIAL DESTA PUBLICAÇÃO  
DE QUE A OCDE É EDITOR ORIGINAL

ORGANIZAÇÃO DE COOPERAÇÃO E DE  
DESENVOLVIMENTO ECONÓMICOS

ESTUDOS DE POLÍTICA SOCIAL, Nº 9

## **ORGANIZAÇÃO DE COOPERAÇÃO E DE DESENVOLVIMENTO ECONÓMICOS**

Por força do Artigo 1º da Convenção, assinada em Paris a 14 de Dezembro de 1960 e entrada em vigor a 30 de Setembro de 1961, a Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Económicos (OCDE) tem por objectivo a promoção de políticas tendentes a:

- realizar a mais ampla expansão da economia e do emprego e um aumento progressivo do nível de vida nos países membros, mantendo simultaneamente a estabilidade financeira e contribuindo, assim, para o desenvolvimento da economia mundial;
- contribuir para uma sólida expansão económica, tanto nos países membros como nos países não membros, em vias de desenvolvimento económico;
- contribuir para a expansão do comércio mundial numa base multilateral e não discriminatória, em conformidade com as obrigações internacionais.

Os países membros originários da OCDE são: Alemanha, Áustria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Espanha, Estados Unidos, França, Grécia, Irlanda, Islândia, Itália, Luxemburgo, Noruega, Países Baixos, Portugal, Reino Unido, Suécia, Suíça e Turquia. Tornaram-se membros, por adesão posterior, os seguintes países : Japão (28 de Abril de 1964), Finlândia (28 de Janeiro de 1969), Austrália (7 de Junho de 1971) e Nova Zelândia (29 de Maio de 1973). A Comissão das Comunidades Europeias participa nos trabalhos da OCDE (Artigo 13º da Convenção da OCDE).

Também disponível em inglês com o título:  
**PRIVATE PENSIONS AND PUBLIC POLICY.**

(c) OCDE 1992

Os pedidos de reprodução ou de tradução totais ou parciais desta publicação devem ser endereçados ao:

Director do Serviço de Publicações, OCDE  
2, Rue André Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16, FRANÇA

A edição original desta obra foi publicada pela OCDE – Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Económicos, Paris, sob o título em francês: **Les regimes de retraite prives et la politique gouvernementale.**

Traduzido e reproduzido de acordo com autorização.

Esta tradução © é do Conselho Económico e Social, 1995. Tanto a tradução como a edição destes documentos foram executados sob a estrita responsabilidade do Conselho Económico e Social.

Edição: **Conselho Económico e Social**

Tradução: Departamento de Relações Internacionais e Convenções de Segurança Social do Ministério do Emprego e da Segurança Social (Anabela Gomes Monteiro e Maria Eugénia Nogueira)

Tiragem: 2.000

Dep.Legal nº 89 225/95

ISBN 972-95818-8-6

Execução gráfica: Gráfica Maiadouro

Acabado de imprimir em Junho de 1995.

## PREFÁCIO

No conjunto dos países da OCDE, os governos manifestam um crescente interesse pelos regimes privados de reforma, mais do que pelos regimes públicos, como meio de assegurar rendimentos aos pensionistas. As pensões de reforma representam, actualmente, a parte mais pesada das despesas sociais nos orçamentos públicos e prevê-se que essa parte da despesa pública venha a aumentar nos próximos anos. O facto de os regimes atingirem a maturidade, independentemente de outros factores, provoca um agravamento das despesas e o envelhecimento das populações contribui para ampliar esses efeitos. Por outro lado, os períodos recorrentes de desemprego elevado e de fraco crescimento limitam as actuais capacidades orçamentais dos governos. Daí a preocupação com o financiamento dos regimes públicos de pensões, particularmente nos países que já não conseguem atingir os níveis de crescimento verificados no passado.

Os governos começaram, por isso, a encarar as pensões do sector privado como um meio de assegurar rendimentos aos reformados nos próximos anos, sem terem que aumentar os impostos e como uma forma de atenuar as pressões que, a curto prazo, incidem sobre os orçamentos públicos. Todavia, falta, muitas vezes, uma visão global do conjunto dos papéis desempenhados pelos regimes privados de pensões, da forma como esses papéis são cumpridos, dos conflitos que podem surgir entre objectivos públicos e privados, das potencialidades das pensões privadas, bem como dos respectivos custos. Este volume pretende ser um contributo para debates esclarecidos sobre esta problemática e baseia-se em dois estudos anteriores: «O envelhecimento demográfico: Consequências para a política social» (1988) e «A reforma dos regimes públicos de pensões» (1988).

Este volume foi compilado por Elizabeth Duskin da Direcção da Educação, do Emprego, do Trabalho e dos Assuntos Sociais, que dirigiu a respectiva publicação.

Foi publicado sob a responsabilidade do Secretário-Geral da OCDE

T.J. Alexander, Director  
Direcção da Educação, do Emprego,  
do Trabalho e dos Assuntos Sociais.

## ÍNDICE

### *Capítulo I*

- Alteração do equilíbrio entre regimes públicos e regimes privados de pensões: a problemática**  
Elizabeth Duskin 7

### *Capítulo II*

- Crescimento e estrutura das pensões de regimes privados nos países da OCDE: analogias e diferenças**  
Leslie Hannah 29

### *Capítulo III*

- As prestações de pensões privadas: será justa a sua distribuição?**  
Pierre Pestieu 44

### *Capítulo IV*

- Pensões privadas e nível de vida**  
Howard Young 70

### *Capítulo V*

- Os impostos a as pensões privadas: custos e consequências**  
Andrew Dilnot 87

### *Capítulo VI*

- A acção regulamentar do estado, tendo em vista a equidade, adequação e garantia das pensões privadas**  
Nancy J. Altman 106

### *Capítulo VII*

- Financiamento, administração e gestão dos activos: a pensão prometida está garantida?**  
Jean Frijns e Carel Petersen 131

### *Capítulo VIII*

- Os efeitos económicos e políticos das pensões privadas**  
James E. Pesando 155

### *Capítulo IX*

- Os aspectos económicos e políticos das pensões: avaliação das opções**  
Henry Y. Aaron 181

## *Capítulo 1*

# **ALTERAÇÃO DO EQUILÍBRIO ENTRE REGIMES PÚBLICOS E REGIMES PRIVADOS DE PENSÕES : A PROBLEMÁTICA**

*por*

Elizabeth Duskin \*

O financiamento dos regimes públicos de reforma tem sido objecto de inúmeros debates no decurso dos últimos anos. Os motivos de preocupação são bem conhecidos: a evolução demográfica tem afectado negativamente a estrutura dos encargos dos regimes legais, embora a amplitude dos problemas e o momento em que se manifestarão variem de país para país; a chegada dos regimes à maturação, independentemente de outros factores, tem levado a um aumento das despesas; os períodos recorrentes de desemprego elevado e de estagnação económica têm limitado a capacidade orçamental dos governos. Estes problemas têm-se intensificado pela crise de emprego que atravessam, hoje em dia, os países da OCDE. Muitos governos tentam, por isso, encontrar meios politicamente aceitáveis para conter ou reduzir o aumento das despesas dos regimes públicos de pensões e a conseqüente carga que fazem incidir sobre os contribuintes.

As opções são limitadas, sobretudo se os países não conseguirem atingir os elevados níveis de crescimento verificados no passado. Se se pretender manter, no futuro, os actuais níveis das prestações atribuídas aos idosos, cujo número é crescente, será necessário aumentar as contribuições ou os impostos, a suportar fundamentalmente pelos trabalhadores activos, em número cada vez menor. Outras opções possíveis, como fomentar uma maior participação das mulheres e dos idosos no mercado de trabalho ou facilitar a imigração dos trabalhadores activos, poderiam ajudar, sem dúvida, mas só por si, não seriam suficientes para resolver as futuras dificuldades de financiamento. Como alternativa, eventualmente em conjugação com outras medidas, poder-se-á optar pela redução das prestações. Existem várias formas de o fazer, nomeadamente aumentando a idade que confere direito às prestações por inteiro. Mas o dilema mantém-se porque a redução das pensões dos regimes públicos e da carga fiscal não implicam a redução do número de reformados nem das suas necessidades.

---

\* A autora é economista na Direcção da Educação, do Emprego, do Trabalho e dos Assuntos Sociais da OCDE.

Os governos começaram, por isso, a encarar o sector privado como um meio possível para assegurar rendimentos aos reformados sem aumentar os impostos nos próximos anos e, além disso, como uma forma de reduzir as pressões que, a curto prazo, incidem sobre os orçamentos públicos. No Reino Unido já algo foi feito no sentido de fomentar os regimes privados; noutros países discute-se a possibilidade de adoptar medidas semelhantes. Todavia, falta, muitas vezes, uma visão global do conjunto dos papéis que desempenham os regimes privados de pensões, da forma como esses objectivos são assegurados, dos eventuais conflitos entre os objectivos dos regimes públicos e privados, do potencial das pensões privadas, bem como dos respectivos custos.

## DEBATE GERAL

Se, cada vez mais, se pensa modificar o equilíbrio entre modalidades públicas e privadas de pensões, é porque se entrevêem vantagens em alargar o espaço de intervenção das iniciativas privadas, que completariam ou mesmo substituiriam os regimes públicos. Essas vantagens, são muitas vezes, consideradas em função dos objectivos que ajudariam a atingir, tais como, a redução dos encargos globais com a população idosa, a redução das despesas dos regimes públicos de pensões, o aumento da poupança e da formação de capital e a garantia de rendimentos suficientes aos reformados.

### **A redução dos encargos globais com a população idosa**

Pode ter-se, por vezes, uma ideia menos correcta deste objectivo se se partir do pressuposto de que os regimes privados de pensões estão imunes à evolução demográfica. No entanto, as coisas não se passam assim. O aumento da média da idade da população activa tem também como consequência o aumento da idade dos trabalhadores nas empresas e nos sectores de actividade, ainda que este efeito demográfico não seja muito susceptível de ser distribuído de modo uniforme. No entanto, qualquer que seja a estrutura etária do pessoal de uma empresa, os direitos às pensões nos regimes de prestações definidas, que constituem o principal tipo de regime na maior parte dos países, são os mais importantes e, por outro lado, os que implicam mais encargos para a entidade patronal, à medida que os trabalhadores envelhecem e se aproximam da idade de reforma. Este efeito sobre os custos é ampliado se a média da idade dos trabalhadores for aumentando no conjunto das empresas. O custo do financiamento «normal» também aumenta com o envelhecimento do próprio regime de reforma e com o aumento do número de trabalhadores que adquirem direito à pensão. Os sectores industriais em declínio são, provavelmente, os mais duramente afectados pelos factores demográficos, uma vez



que diminui o número de primeiros empregos (trabalhadores jovens), enquanto aumenta o número dos trabalhadores que se aproximam da idade de reforma e o número dos reformados. É evidente que esta evolução também se pode verificar mesmo que não aumente a média de idade do conjunto da população.

Das análises feitas sobre a redução dos encargos globais com a população idosa resulta, ainda, uma segunda questão. As pensões dos regimes públicos caracterizam-se pela redistribuição do rendimento entre as gerações. Um grupo cada vez menor de trabalhadores que tem de contribuir para assegurar as prestações de um grupo cada vez maior de trabalhadores idosos, acentua o fenómeno da redistribuição entre as gerações, partindo do princípio que ambos os grupos recebem as mesmas prestações no momento da reforma. Pelo contrário, os trabalhadores que participam em regimes privados de pensões constituídos em regime financeiro de capitalização põem de lado uma parte dos seus rendimentos para pagar as suas próprias pensões. Diz-se, por vezes, que a redistribuição feita pelos regimes públicos é «injusta», ao passo que o modo de financiamento dos regimes privados é «justo». Frijns e Petersen (Capítulo VII) defendem um ponto de vista diferente: o factor demográfico relativo à dimensão do grupo é um factor aleatório, semelhante ao risco de investimento ou de inflação num sistema de capitalização. Por seu turno, Pestieu comprova, no capítulo III, que as pensões privadas não são de todo justas em numerosos aspectos.

O custo efectivo do apoio às pessoas idosas é medido, de forma apropriada, de harmonia com as possibilidades de consumo corrente que lhes são garantidas pelas gerações jovens. Só reduzindo o consumo das pessoas idosas, financiado por todas as fontes possíveis - públicas e privadas - é que se reduz o que custam à sociedade. Os sistemas de financiamento, quer por capitalização, quer por repartição, não alteram em nada estes custos. Um aumento da poupança nacional não altera o resultado geral, mas pode contribuir para aliviar a carga que representa a transferência da capacidade de consumo da população jovem para a população idosa.

### **A redução das despesas dos regimes públicos de pensões**

A redução das despesas públicas com as pensões de reforma implica uma deslocação dos encargos e não necessariamente a sua eliminação, principalmente se se esperar que os regimes privados, individuais e colectivos, venham a compensar a redução das prestações pagas pelos regimes públicos. Nem os planos privados de empresa, nem os esquemas individuais, estão isentos de encargos para os orçamentos públicos, uma vez que a intervenção do Estado se torna necessária, quer para garantir o cumprimento dos compromissos assumidos em matéria de pensões - designadamente, através de regulamentação -, quer para encorajar a oferta de regimes privados, como por exemplo, através de benefícios fiscais. Se o tratamento fiscal privilegiado consistir num adiamento das obrigações fiscais, como acontece em

muitos países, as receitas perdidas pelo Estado são parcialmente recuperadas a longo prazo. Todavia, as perdas anuais de receitas não são visíveis nas contas públicas, pois constituem uma componente dissimulada da redução da poupança do sector público ou do défice orçamental.

Contudo, as decisões deveriam basear-se na consideração das vantagens comparativas oferecidas por cada sector. Qual o meio mais eficiente e mais eficaz para garantir um rendimento aos reformados? Quem o assegura? Qual o sistema, público ou privado, capaz de dar resposta aos problemas da equidade? Em suma, haverá vantagens num dos sectores que não possam ser obtidas no outro?

### **O aumento da taxa de poupança nacional**

Outra motivação a favor dos sistemas de capitalização (públicos ou privados) em detrimento dos sistemas de repartição é a que diz respeito aos seus efeitos na poupança do sector privado. Os regimes públicos financiados em sistema de repartição são supostos reduzir a poupança; pelo contrário, considera-se que os sistemas de capitalização (normalmente privados) tendem a aumentar a poupança. Estas afirmações deram origem a numerosos debates entre os economistas. Não há consenso quanto à importância que teria o efeito de travagem dos regimes de repartição, mas admite-se, geralmente, que um aumento dos activos dos regimes de pensões pode originar um certo aumento da poupança do sector privado. Estas questões são tratadas adiante e analisadas com mais detalhe no Capítulo VIII.

Neste Capítulo, Pesando afirma ainda que o efeito dos regimes privados sobre a poupança não depende da acumulação dos activos. Os sistemas privados não capitalizados (não os públicos) podem aumentar a poupança tanto quanto os sistemas de capitalização. No Capítulo IX, Aaron sugere que uma acumulação de activos pelos fundos de pensões não é necessariamente o meio mais eficaz para aumentar a poupança nacional. Acresce que os países onde o nível dos activos dos regimes de pensões é elevado nem sempre são os que registam taxas de poupança do sector privado mais elevadas. Isto leva a crer que outros factores, que não os fundos de pensões, podem ser mais importantes para determinar a taxa da poupança privada e nacional. Pelo contrário, não há qualquer desacordo quanto às vantagens de um aumento de poupança, bem como de um crescimento económico mais forte.

### **A garantia de um rendimento suficiente aos reformados**

Nalguns países é desejável que os montantes das pensões sejam aumentados, designadamente quando a população, em geral, seja afectada pela falta de generosidade do regime público, nos casos em que existam limitações nas taxas de substituição das remunerações em relação aos trabalhadores com salários mais

elevados ou, ainda, quando haja limitações ligadas à aplicação da condição de recursos. Além disso, há grupos específicos, como o das mulheres, que podem ser involuntariamente prejudicados por regimes públicos que tomem em consideração os rendimentos. Contudo, o nível de tributação ou de contribuição suportável foi já provavelmente atingido, pelo que qualquer aumento dos encargos dos regimes públicos poderia suscitar problemas. Julga-se que um maior recurso aos regimes privados de pensões permitiria preencher algumas lacunas que se reconhece existirem nos regimes públicos. Se é necessário aumentar o montante das reformas, qual é a forma mais eficiente, mais eficaz e mais justa de o conseguir?

Os capítulos seguintes são consagrados ao exame das características dos regimes privados de pensões, com vista à determinação dos seus aspectos positivos e negativos, bem como dos grupos de pessoas que deles mais podem beneficiar.

### **Os montantes das pensões : como funcionam os regimes privados?**

Se as pensões dos regimes privados fossem a única fonte de rendimento dos reformados, a questão de saber se elas constituem um rendimento justo e suficiente poderia ser abordada directamente. Porém, as pensões privadas constituem apenas uma das várias fontes possíveis, entre outras, pelo que uma resposta a essa questão não poderia ser directa nem uniforme, em relação a todos os indivíduos de um país nem em relação a todos os países. As prestações dos regimes públicos são, geralmente, a fonte principal de rendimento para a maioria dos reformados e podem ser complementadas por regimes profissionais, facultativos ou obrigatórios, por planos individuais e por outros tipos de rendimentos próprios. Uma avaliação do seu funcionamento deve ter em conta os resultados combinados dos regimes públicos e privados, pelo que a conclusão dependerá do modo de distribuição das prestações dos regimes privados e da medida em que contribuem para assegurar um rendimento suficiente aos reformados, tendo em conta o modo como funciona um regime público.

### **A distribuição das prestações dos regimes privados: até que ponto é justa?**

Nos países em que os regimes privados de pensões existem em regime facultativo, nem todas as pessoas se encontram abrangidas e, entre aquelas que o estão, não é certo que todas venham a receber as prestações. Um trabalhador com um rendimento elevado tem mais condições de ter acesso a um regime privado e de dispor de meios que lhe permitam subscrever um plano individual de reforma e, conseqüentemente, mais probabilidades de receber prestações. Caso as prestações ou as contribuições sejam calculadas com base nas remunerações, um trabalhador com rendimentos elevados receberá prestações mais elevadas do que aqueles que auferem menor remuneração. Daí que a distribuição das prestações de reforma dos regimes privados

assegure, muitas vezes, maiores montantes de compensação às categorias com remunerações e rendimentos mais elevados.

Este resultado não é, necessariamente, injusto. Um trabalhador com remuneração elevada pode ficar desfavorecido num sistema privado de pensões, aliás, tal como num regime público, que preveja um limite máximo para o montante das remunerações consideradas para o cálculo das prestações. Daí resultará que a taxa de substituição de rendimentos de um trabalhador com remunerações elevadas seja inferior à que é atribuída a um trabalhador, cuja totalidade das remunerações seja tomada em consideração no cálculo da prestação. Uma pensão de montante fixo, sem qualquer ligação com o nível da remuneração profissional, maximiza a desvantagem para os trabalhadores com remunerações elevadas.

Mas um trabalhador com salário baixo ou médio pode, também, ficar em desvantagem. Nos sistemas públicos que estão estritamente ligados às remunerações, o rendimento pode tornar-se insuficiente, se já o era no decurso da vida activa, ou tornar-se insuficiente no momento da reforma, se a taxa de substituição da remuneração for baixa. Mas, os sistemas públicos podem proporcionar prestações comparativamente modestas ou baixas, independentemente da forma como estão estruturados. Porém, um acesso limitado às pensões dos regimes privados complementares constitui, obviamente, uma séria desvantagem se as pensões públicas não forem suficientes.

Este grupo de rendimentos e de remunerações pode, aliás, conter outro tipo de desvantagens. As contribuições para os regimes de pensões, bem como as receitas resultantes das aplicações financeiras realizadas com os fundos de pensões, são objecto de benefícios fiscais na maior parte dos países, e as categorias de rendimentos superiores beneficiarão de uma redução fiscal mais importante num sistema fiscal progressivo, em que todas as categorias de rendimentos estão sujeitas a tributação. Assim, muitos dos que subsidiam os regimes privados de pensões, através do sistema fiscal, não recebem as prestações correspondentes.

As pensões dos regimes privados podem também reduzir os direitos às prestações de um sistema público sempre que este preveja a verificação da condição de recursos. Assim, os trabalhadores que, durante a sua vida activa, não auferiram remunerações elevadas são os que, no momento da sua reforma, correm o risco de, em termos líquidos, não beneficiar dos regimes profissionais.

Além disso, verifica-se que, na maior parte dos regimes de pensões, se cruzam diversos mecanismos de subvenção. Por exemplo, se uma relação de trabalho termina sem que o trabalhador tenha completado o período mínimo de serviço, geralmente necessário para a aquisição do direito às prestações, as contribuições do trabalhador e da entidade patronal podem ficar no fundo de pensões, mas estão perdidas para a pessoa em nome de quem foram pagas. Daqui resulta que um trabalhador com uma

carreira profissional curta subsidia, de alguma forma, o trabalhador que tenha trabalhado durante mais tempo.

Do mesmo modo, dois trabalhadores com remunerações idênticas durante a vida activa, mas com diferentes perfis de evolução na carreira profissional, podem chegar à idade de reforma com pensões diferentes, mesmo que ambos tenham contribuído para um regime. Se os direitos à pensão não forem transferíveis, quer dizer, se não houver atribuição de uma prestação fixa, nem transferência dos direitos adquiridos de um regime para outro, nem preservados no regime inicial (sendo totalmente indexados) ao longo dos anos até à reforma, as prestações reais desvalorizar-se-ão no caso de um trabalhador que saia precocemente da empresa. Com efeito, o «último salário» tomado em consideração para o cálculo da prestação não tem em conta os aumentos de preços nem de salários verificados posteriormente. Um regime de reforma que reflecta, de modo adequado, a carreira profissional antes da cessação da actividade, tem geralmente mais valor do que um regime que não reflecta os direitos mais recentemente adquiridos (ver Young, Capítulo IV; Pesando, Capítulo VIII). Por conseguinte, uma grande mobilidade de emprego pode prejudicar não só o montante das pensões como o próprio direito às prestações.

Assim, alguns trabalhadores que pagam contribuições para um regime de reforma, podem não receber as prestações com que inicialmente contavam ou, mesmo, não as receber de todo em todo, como por exemplo, as mulheres que interrompem a sua carreira profissional para educar os filhos ou os homens e as mulheres que se confrontam com períodos de desemprego. O elevado desemprego verificado nos últimos anos pode, por isso, implicar para os trabalhadores não só perdas de remunerações, mas também a diminuição do nível das suas pensões.

No Capítulo III, Pestieu examina os dados disponíveis sobre a distribuição das pensões dos regimes públicos e privados, bem como a sua importância relativa no rendimento dos agregados familiares de idosos num determinado número de países e conclui que um crescimento significativo dos regimes privados em detrimento dos regimes públicos poderia acentuar as disparidades de rendimento entre a população idosa.

### **As pensões dos regimes privados serão suficientes?**

Podem existir várias concepções do que deve entender-se por reforma suficiente. Tanto pode significar uma quantia necessária para garantir um mínimo de qualidade de vida, socialmente aceitável, como uma quantia suficiente para assegurar ao trabalhador o nível de vida que tinha antes da cessação da actividade. As necessidades fundamentais, qualquer que seja a definição que se lhes dê, são geralmente satisfeitas pelos regimes públicos, embora alguns desses regimes sejam bastante mais generosos. Mas poucos regimes públicos são suficientemente generosos para garantirem a

manutenção do nível de vida anterior à reforma. Consequentemente, uma das formas de verificar se os regimes privados concedem prestações suficientes consiste em analisar em que medida preenchem as lacunas dos regimes públicos.

A distribuição, bem como o nível das prestações dos regimes públicos e privados, são importantes para avaliar o carácter suficiente ou insuficiente das prestações de reforma dos regimes privados. Os montantes médios ou as taxas médias de substituição da remuneração fornecem uma informação bastante insuficiente. Será que todos recebem o montante médio das prestações? Ou será a média composta por uma elite com prestações elevadas e por outras categorias que não recebem senão montantes irrisórios?

Como nos mostra Pestieau (Capítulo III, Quadro 3.6), as prestações provenientes dos regimes profissionais são uma componente do rendimento, no momento da reforma, muito menos importante para o quartil inferior da distribuição de rendimentos do que para os quartis superiores. A parte correspondente às prestações privadas aumenta à medida que se sobe na escala de rendimentos e atinge o máximo no terceiro quartil, na maior parte dos países analisados. É óbvia a existência de um elemento «elitista» na sua distribuição. As pensões de reforma dos regimes públicos, pelo contrário, seguem um esquema redistributivo, na medida em que constituem a componente mais importante dos rendimentos, no momento da reforma, para os que se encontram no quartil inferior e decrescem em importância à medida que aumentam os rendimentos.

Os que preconizam uma ampla redução do espaço atribuído aos regimes públicos afirmam, ou supõem implicitamente, que os regimes profissionais podem compensar essas reduções. No entanto, nem todos estão de acordo neste ponto. No Capítulo IV, Young considera a ênfase crescente dada aos regimes privados de pensões em detrimento dos regimes públicos, como uma das tendências mais alarmantes que, no futuro, poderão afectar o montante das reformas.

Certas características têm influência no montante das pensões dos regimes privados, quer pelo modo como esses regimes são concebidos, quer pelas lacunas que apresentam. Para além das limitações respeitantes à possibilidade, em geral, de aceder a um regime privado de pensões há, ainda, a considerar a concepção do regime e o modo como é feita a partilha dos riscos entre o promotor do regime (geralmente a entidade empregadora) e o trabalhador/beneficiário, as práticas ou as cláusulas relativas à indexação das prestações durante os anos da reforma, as diferenças de tratamento entre homens e mulheres, a concessão de prestações suplementares por familiares a cargo, bem como o regime das prestações em caso de morte ou de invalidez do trabalhador.

Num regime-tipo de prestações definidas, as prestações são concedidas com base nos anos de serviço prestado numa empresa e no salário médio auferido durante um

certo período ou no último salário. Tendo em conta que a entidade empregadora promete na reforma a substituição de parte da remuneração, mas que desconhece, à data da promessa, quais as remunerações finais, ela aceita o risco da inflação e do aumento dos salários. Há, assim, um acordo implícito segundo o qual a entidade empregadora compensará qualquer insuficiência do fundo de pensões, caso se verifique a ocorrência de acontecimentos imprevistos.

O trabalhador tem, geralmente, noção do valor que um regime de prestações definidas em função do rendimento lhe assegura, no momento da reforma, em relação às remunerações anteriores. No entanto, há sempre o risco de não serem efectivamente recebidas as prestações prometidas, pois a duração da vida do promotor do regime pode não acompanhar a do trabalhador, por motivos de falência, de venda ou de fusão com outras sociedades ou, ainda, por razões extraordinárias, como uma gestão incorrecta ou fraudulenta.

Nos regimes de contribuições definidas, as entidades empregadoras e, muitas vezes, também os trabalhadores contribuem periodicamente para um fundo de pensões com uma percentagem pré-estabelecida das remunerações ou com um montante fixo. O valor das prestações depende do total das contribuições pagas e dos rendimentos dos investimentos que devem gerar um fluxo de rendimentos, no momento da reforma. Neste tipo de regime é o potencial beneficiário que suporta os maiores riscos, na medida em que a taxa de inflação e os rendimentos das aplicações financeiras são incertos e a pensão atribuída, no momento da reforma não se encontra definida. De facto, a entidade empregadora não é responsável pela tomada de medidas para que o montante da pensão seja suficiente no momento da cessação da actividade e posteriormente. Os planos de pensão individuais ou as contas de poupança-reforma individuais pertencem a esta categoria genérica e apresentam o mesmo tipo de riscos. Todavia, o factor «encargos» é, muitas vezes, mais importante do que nas modalidades colectivas e pode reduzir o valor das anuidades.

Contudo, este tipo de regime também tem vantagens. O valor acumulado das contribuições e os rendimentos das respectivas aplicações financeiras são definidos para cada participante e pertencem ao trabalhador que adquiriu direitos no âmbito do regime, mesmo se ele deixar a entidade patronal ou se o regime terminar. Daí que estes regimes sejam mais favoráveis para os trabalhadores com pouco tempo de serviço ou com maior mobilidade profissional. No entanto, um regime de prestações definidas e de custo idêntico garante melhor protecção aos trabalhadores com uma carreira longa (Young, Capítulo IV).

O risco de que os rendimentos sejam insuficientes é maior ainda nos regimes que concedem prestações de montante único. Esses montantes serão preservados de modo a produzirem rendimento ou serviços ao longo dos anos de reforma ou serão consumidos, quer por pressão das necessidades do momento, quer em consequência

da aplicação de condições de recursos impostas pelos regimes públicos? A prática revela que os montantes únicos são, muitas vezes, gastos prematuramente e de formas pouco úteis no momento da reforma.

### **Indexação de prestações**

Se as prestações forem suficientes à data da atribuição, isso não significa, necessariamente, que o sejam nos anos seguintes. Se as prestações forem indexadas em função dos posteriores aumentos de salários, o seu valor real mantém-se e o beneficiário pode partilhar os frutos do crescimento económico. Se forem indexadas em função dos aumentos de preços, o seu valor real mantém-se igualmente, mas a situação económica do beneficiário pode degradar-se. Se forem indexadas em função de um valor inferior ao aumento de preços, o seu valor real diminui. Finalmente, se não forem pura e simplesmente indexadas, tornar-se-ão insuficientes muito rapidamente.

Com o aumento significativo da esperança de vida, em geral, e das mulheres, em particular, a indexação das prestações é essencial para garantir que as pensões de reforma sejam suficientes.

Uma protecção completa contra a inflação, após a cessação da actividade, é rara nos regimes privados, embora em alguns países - como, por exemplo, na Alemanha e nos Países Baixos - estejam previstos requisitos legais de indexação, total ou parcial, mediante determinadas condições. Por outro lado, pode haver aumentos periódicos pontuais se a entidade empregadora assim o entender e se tiver capacidade para os conceder. Se houver actualizações sistemáticas, as prestações são, em regra, reduzidas para permitir actualizações das prestações após a reforma, sem que tenham de ser aumentadas as contribuições, ou, se os ajustamentos forem acordados com grupos de trabalhadores, podem ser concedidas à custa dos aumentos de salários.

Young (Capítulo IV) e Frijns e Peterson (Capítulo VII) concordam que a protecção contra a inflação é desejável, mas referem que nem todos partilham da mesma opinião. Com efeito, alguns defendem que é suficiente a protecção contra a inflação garantida pelos regimes públicos e pela posse de habitação própria. Os referidos autores mencionam, ainda, os problemas práticos que fazem com que seja difícil, para os regimes privados, garantir protecção contra a inflação. Pelo contrário, os regimes públicos estão em condições de indexar as prestações e fazem-no efectivamente, já que a promessa de protecção do valor das prestações de reforma se baseia na capacidade de tributação dos poderes públicos.



## **Diferenças de rendimentos entre homens e mulheres**

A diferença de remunerações médias entre homens e mulheres tem sido objecto de numerosos estudos. Por isso, não surpreende que essas diferenças se reflectam nos montantes médios das pensões e no carácter, mais ou menos suficiente, das pensões dos regimes privados, como aliás, acontece, muitas vezes, nos regimes públicos, no que respeita aos homens e às mulheres. Para além disso, as mulheres têm menos probabilidades de acesso aos regimes privados, em virtude da maior descontinuidade da carreira profissional e da sua concentração em certas profissões e determinados ramos de actividade. Pesando (Capítulo VII), observa ainda, que as diferenças entre homens e mulheres, em termos de aquisição do direito às pensões, têm mais probabilidades de aumentar do que reduzir as diferenças salariais entre ambos.

Uma diferença semelhante entre homens e mulheres, no que se refere ao montante das prestações, pode resultar da utilização de tabelas de mortalidade específicas de cada sexo para determinar os níveis das prestações. Como as mulheres têm, como grupo, uma esperança de vida mais longa do que a dos homens, um mesmo montante de prestações, em valor actual, para homens e mulheres com registos de salários idênticos, traduzir-se-á em prestações mensais inferiores para as mulheres. Ainda que esta prática corrente seja neutra, em termos actuariais, ela afecta o montante das prestações de reforma atribuídas às mulheres. A utilização de tabelas de mortalidade específicas de cada sexo pode ser proibida por lei, como aconteceu nos Estados Unidos. Mas o custo mais elevado das pensões que uma empresa tem que suportar quando emprega uma mulher pode resultar em desvantagem para ela, no mercado de trabalho, na ausência de protecção adequada.

## **Pensões de invalidez e de sobrevivência**

As questões relacionadas com a suficiência do montante das prestações têm incidido sobre o trabalhador enquanto beneficiário. Mas a invalidez ou a morte prematura podem impedi-lo de receber as prestações de reforma. Estas eventualidades requerem, do mesmo modo, uma protecção adequada do rendimento para o beneficiário ou para os seus familiares sobreviventes.

Em caso de invalidez, o período de pagamento das prestações pode ser longo, ultrapassando os anos de esperança de vida após a cessação da actividade. De modo que o custo do compromisso de pensão pode tornar-se elevado, pois os direitos à pensão, adquiridos antes da idade que confere o direito à prestação, podem ser reduzidos. Para a entidade empregadora a inclusão da protecção contra a invalidez no regime das prestações introduz um elemento suplementar de incerteza, em termos de custos. Para o trabalhador, um nível baixo de prestações será, sem dúvida, insuficiente. Se os riscos forem repartidos por um grupo de participantes

relativamente pequeno, o problema dos custos é agravado. É esta a razão porque a protecção contra a invalidez não é, muitas vezes, incluída nos regimes privados de pensões.

Se o trabalhador falecer antes de atingir a idade da reforma, pode não haver direito a prestações de sobrevivência. No caso de haver prestações de sobrevivência é feita, normalmente, uma redução actuarial da prestação a que o trabalhador teria direito, a fim de compensar o custo adicional da prestação. Se estas prestações forem facultativas, deve ser feita uma opção à data da reforma e, se o trabalhador optar por prestações imediatas mais elevadas, o cônjuge sobrevivente pode ficar sem rendimentos suficientes.

Para manter um nível competitivo da remuneração do trabalho, só é possível garantir uma protecção mais completa, reduzindo a garantia acordada para cada elemento e para os respectivos custos. Por este motivo, os regimes privados de pensões oferecem geralmente uma protecção menos completa e, muitas vezes, menos adequada contra os riscos de morte do que os regimes públicos.

## A INTERVENÇÃO DO ESTADO NOS REGIMES PRIVADOS DE PENSÕES

### **As pensões privadas e a fiscalidade**

#### *Tratamento fiscal «apropriado» das pensões*

Em todos os países, as pensões privadas beneficiam, de uma forma ou de outra, de um tratamento fiscal privilegiado. Podem beneficiar de isenções fiscais ou de taxas preferenciais as contribuições do trabalhador e/ou da entidade patronal, os rendimentos resultantes das aplicações financeiras dos fundos, as prestações concedidas ou o capital atribuído no momento da reforma, ou qualquer combinação destes elementos. A prática mais corrente consiste em isentar de impostos as contribuições e o rendimento proveniente do investimento dos fundos de pensões, bem como em tributar as prestações quando recebidas. Todavia, há procedimentos diferentes, nomeadamente no que diz respeito ao tratamento fiscal dos fluxos de prestações pagas em relação à concessão de um montante único.

As reservas dos fundos de pensões e os fluxos de contribuições e de prestações atingem valores muito elevados e o respectivo tratamento fiscal tem, igualmente, importância por várias razões, muitas das quais ultrapassam as meras questões inerentes à reforma.

«As contribuições para os regimes de pensões representam uma grande parte da poupança do sector privado, pelo que a respectiva tributação deve corresponder à de outras formas de poupança. Se as pensões privadas forem financiadas em sistema de capitalização, as entidades gestoras serão financiadoras de primeiro plano para a indústria. Qualquer forma de tributação deve evitar introduzir distorções no mercado de capitais. As pensões privadas constituem uma fonte importante e crescente de rendimentos na reforma. A tributação das prestações deve tender por desequilibrar, o menos possível, as opções que se apresentam aos reformados, particularmente a escolha entre as prestações periódicas e uma prestação de montante único». (Dilnot, Capítulo V).

Dilnot faz uma análise lúcida dos diversos aspectos, extremamente complexos, a ter em conta para se conseguir um tratamento fiscal «apropriado» das pensões e conclui que a tributação das contribuições, bem como dos rendimentos dos fundos de pensões, suscita sérios problemas. Na sua opinião, não é por acaso que, na maior parte dos regimes, ambos estão isentos de impostos.

Dilnot insiste no facto de os objectivos do sistema fiscal, sobretudo na medida em que este afecta a poupança, deverem ser tomados em conta para determinar o modo apropriado de tratamento das pensões no plano fiscal. Um primeiro objectivo tem a ver com a neutralidade fiscal, ou seja, as decisões em matéria de poupança não devem ser falseadas pelo sistema fiscal. Um segundo objectivo consiste em aumentar as receitas fiscais, o que, em matéria de pensões, implica que estas deixem de ser subsidiadas. O autor observa, no entanto, que, por muito recomendáveis que sejam estes dois objectivos, não existe nenhum regime fiscal capaz de aumentar as receitas e, simultaneamente, manter a neutralidade relativamente a todos os aspectos fiscais.

O único sector onde, segundo Dilnot, é desejável uma tributação mais elevada é o das prestações de montante único. Dilnot não encontra motivos que justifiquem um tratamento fiscal favorável a esta forma de poupança em função da idade. A maior parte dos analistas de política social está de acordo neste ponto, mas por uma razão diferente: as prestações de montante único são facilmente delapidadas e podem não contribuir para a satisfação das necessidades dos reformados no momento das respectivas reformas.

### **As despesas fiscais**

O conceito de despesas fiscais, ou seja, a perda de receitas do Estado decorrente da concessão de benefícios fiscais, tem em vista quantificar os custos dessas vantagens. O conceito é, no entanto, muito controverso em virtude dos problemas teóricos e práticos inerentes a essa avaliação.

Dilnot cita uma definição de despesa fiscal, que a considera uma isenção ou uma redução da carga fiscal que não faz parte da estrutura fundamental do regime fiscal, mas que foi nele introduzida por qualquer razão exterior. O mesmo autor observa que a noção é subjectiva devido à dificuldade em determinar a estrutura fundamental do sistema fiscal. Assim, se se partir do princípio que as despesas fiscais estão ou devem estar subjacentes ao sistema fiscal, elas afiguram-se, em regra, diminutas. Pelo contrário, se se partir do princípio que a tributação completa dos rendimentos deve constituir a base do sistema fiscal, as despesas fiscais parecerão, então, muito mais importantes. Contudo, Dilnot conclui que, também aqui, o debate crucial incide sobre os objectivos e a estrutura de todo o sistema fiscal, na medida em que este afecta a poupança.

A «estrutura fundamental» de um sistema fiscal pode, sem dúvida, ser difícil de definir em virtude das muitas excepções que existem na maior parte dos sistemas fiscais. Porém, é difícil aceitar que não se possa ter a percepção do que é a prática real. Mesmo que seja impossível chegar a um consenso sobre os princípios teóricos «correctos», os debates sobre a importância dos benefícios fiscais concedidos aos regimes privados de pensões não vão diminuir. A Nova Zelândia, por exemplo, tem feito reduções sensíveis nos benefícios fiscais concedidos ao sector das pensões. Outros países encaminham-se para a limitação do financiamento máximo autorizado, com vista à contenção das perdas fiscais (ver Frijns e Petersen, Capítulo VII; Pesando, Capítulo VIII).

Mas outros problemas difíceis, ainda que menos teóricos, se põem em matéria de avaliação. Os indivíduos são sensíveis aos benefícios fiscais, pelo que irão voltar-se para as formas de poupança mais favoráveis se esses benefícios forem reduzidos. Assim, as perdas totais ou parciais de receitas, em vez de serem suprimidas, podem reaparecer noutra forma.

O período de contabilização é igualmente importante. Há quem defenda que as perdas de receitas ocorridas no presente serão compensadas pelas receitas fiscais cobradas no futuro, aquando da concessão das prestações. Pestieau, cita no Capítulo III, um estudo de 1987, elaborado pelo «Congressional Budget Office» dos Estados Unidos, segundo o qual, embora as perdas de receitas pareçam menores face a este fenómeno de reporte das obrigações fiscais, não há dúvida que se verifica uma perda líquida de receitas a longo prazo.

Apesar da controvérsia sobre o valor e a amplitude das despesas fiscais, existe praticamente unanimidade quanto à falta de equidade da respectiva distribuição. O valor dos benefícios fiscais, bem como o valor das pensões são falseados em favor das categorias com rendimentos mais elevados. Assim, ao longo do ciclo de vida, a percentagem dos impostos pagos não é equivalente à dos benefícios fiscais obtidos a título de pensões, por classes de rendimentos. Os que recebem pensões de regimes

profissionais também beneficiam de transferências indirectas de rendimentos por parte de outros contribuintes.

### **Em que medida os compromissos de pensão estão garantidos?**

Um compromisso de pensão não tem valor se não puder ser concretizado. A garantia dessa promessa depende, em larga medida, da segurança do sistema de financiamento.

Em geral, as pessoas consideram que os regimes financiados em sistema de capitalização são essencialmente seguros, em todo o caso mais seguros do que os regimes financiados em sistema de repartição. O dinheiro é acumulado e investido e o produto das aplicações destina-se a ser distribuído posteriormente. O compromisso de pensão é garantido pela existência de um direito sobre os rendimentos futuros de terceiras entidades, nas quais foram investidos os fundos das instituições gestoras, e cujas responsabilidades são legalmente reconhecidas a longo prazo. Se um regime não for financiado em sistema de capitalização, o compromisso de pensão é garantido por um direito sobre os rendimentos futuros do promotor do regime de pensões, caso em que há risco de essa entidade existir durante menos tempo do que o trabalhador ou o reformado. Contudo, podem ser criados dispositivos para pôr em comum os riscos suportados por todos os promotores de regimes de reforma, como acontece na Alemanha. Neste caso, os poderes públicos desempenham, implicitamente, o papel de garantes, em último recurso, de modo que, praticamente, desaparecem as eventuais diferenças na segurança relativa dos diversos sistemas de financiamento. No sector público, o financiamento assegurado com base na repartição não apresenta os mesmos riscos que no sector privado, isto é, os poderes públicos conservam um direito sobre os rendimentos futuros de cada cidadão, através do mecanismo da tributação. A segurança de uma promessa de pensão não depende apenas do binómio repartição/capitalização, pois há outros factores que podem revelar-se mais determinantes.

Todavia, na maior parte dos países, os promotores dos regimes de reforma do sector privado são obrigados a utilizar a capitalização, a fim de assegurar que as promessas de prestações não ultrapassem as suas possibilidades de pagamento. Em última análise, a fiabilidade da promessa de pensão depende da solidez do fundo de pensões.

No Capítulo VII, Frijns e Petersen passam em revista os diferentes factores que afectam a solvabilidade e a segurança de um regime de reforma, ou seja, os diferentes métodos actuariais utilizados na projecção dos custos das obrigações e da solvência dos fundos, os factores de risco e o modo como são repartidos, as estratégias de investimento e a sua aptidão para cobrir determinados riscos. Os autores indicam que, mesmo quando existem normas que impõem valores mínimos de financiamento, como por exemplo, nos Estados Unidos, os promotores de um regime de reforma dispõem,

ainda, de uma grande liberdade de acção, de tal modo que os regimes são, muitas vezes, subcapitalizados.

A interrupção de um regime de pensões põe, igualmente, em perigo os interesses dos participantes. Os direitos dos participantes aos excedentes acumulados por um fundo de pensões são importantes, em caso de cessação voluntária de um regime. Pode ser facilmente criado um excedente se se adoptar uma atitude conservadora nas estimativas actuariais relativas à solvência do fundo.

Com os incentivos dados pelos benefícios fiscais e pelas normas mínimas de financiamento, o promotor de um regime de reforma terá tendência para «sobrecapitalizar». Se os direitos dos participantes sobre os excedentes de um fundo de reforma não forem claros, do ponto de vista jurídico, o promotor do regime pode ter interesse em extinguir o regime para se apropriar dos bens excedentes. Também no caso de cessação involuntária de um plano de pensões, os direitos e as prioridades dos participantes e dos reformados, enquanto credores, são fundamentais. Contudo, os participantes podem sofrer uma perda considerável, particularmente nos casos de cessação prematura de um plano que tome em consideração os últimos salários. Frijns e Peterson preconizam que se atribua primazia aos direitos dos participantes e beneficiários de um regime de reforma sobre os activos da empresa promotora do regime, em caso de falência. Seria igualmente desejável fixar regras mais rígidas no que diz respeito à cessação voluntária de um plano de pensões.

As práticas em matéria de gestão de carteiras de títulos e os riscos e lucros subsequentes têm também influência na garantia da promessa de pensão. Geralmente, recomenda-se ou exige-se prudência na aplicação dos activos dos fundos de pensões em investimentos, ou seja, com uma diversificação suficiente dos activos, de forma a minimizar os riscos e maximizar os lucros. Poderia, pois, esperar-se esquemas semelhantes relativamente à afectação dos activos dos fundos, mas Frijns e Petersen sublinham que existem diferenças notórias entre os diversos países, talvez por influência das diferentes regulamentações e dos diferentes mecanismos de concorrência. Por outro lado, outros peritos levantam a hipótese de haver factores de risco que resultam directamente da existência de fundos de pensões. A própria tendência para concentrar o controle dos activos dos fundos de pensões pode desestabilizar os mercados financeiros e comprometer a concretização dos objectivos dos mesmos fundos em matéria de investimentos.

## **Regulamentação pública dos regimes privados de pensões**

A justificação para uma regulamentação pública dos regimes privados de pensões baseia-se, geralmente, no tratamento fiscal preferencial de que beneficiam e nos objectivos governamentais, explícitos ou implícitos, quanto à equidade, bem como quanto ao montante e à segurança das reformas. Em todos os países onde existem, os regimes privados são, em certa medida, regulamentados. Muitas vezes, são impostas, indirectamente, normas de funcionamento através da legislação fiscal, que define as condições a que um regime deve obedecer para beneficiar de um tratamento fiscal privilegiado. Além disso, muitas vezes, são estabelecidas regras e recomendações através de outros mecanismos, além da legislação fiscal. As normas impostas podem incidir sobre o campo de aplicação do regime, as condições de aquisição dos direitos, as formas de financiamento, as práticas de investimento do fundo, as responsabilidades fiduciárias, as regras de divulgação da informação e vários outros aspectos. Os objectivos da regulamentação são semelhantes em toda a parte: defender os interesses dos actuais e dos futuros reformados. Contudo, a regulamentação difere entre os países quanto à amplitude e à forma que reveste.

Existe um consenso geral quanto ao facto de o interesse público nem sempre ser devidamente salvaguardado na ausência de regulamentação. Daí que ninguém questione a utilidade de uma regulamentação pública dos regimes privados de pensões. O que a este respeito se questiona, pelo contrário, é saber qual a importância a dar à regulamentação, o que deve ser regulamentado e, bem assim, qual o modo mais eficaz e mais rentável de aplicar a regulamentação. Além disso, os objectivos respeitantes à equidade, ao montante e à segurança da reforma devem ser ponderados em relação a outros objectivos. Com efeito, uma regulamentação demasiado pormenorizada pode desencorajar os sistemas facultativos de reforma, enquanto uma regulamentação inadequada pode fazer fracassar a concretização dos objectivos pretendidos.

Os factores históricos que conduziram à regulamentação dos regimes privados de pensões nos Estados Unidos são analisados por Altmann no Capítulo VI. Num segundo momento, Altman compara as práticas actuais de regulamentação em vários países e verifica existir um grau elevado de semelhança, o que leva a admitir que os problemas também são idênticos. A autora, tendo em conta a tendência para um maior desenvolvimento dos regimes privados de pensões, prevê que um número crescente de países os irá regulamentar de uma forma mais completa.

## OS EFEITOS ECONÓMICOS DOS REGIMES PRIVADOS DE PENSÕES

O potencial contributo dos regimes privados para a garantia de rendimentos no momento da reforma constitui, sem dúvida, na perspectiva dos beneficiários, a sua função mais importante, embora a sua finalidade não se esgote aí. Enquanto elemento da remuneração, as pensões proporcionam às entidades empregadoras algumas vantagens que, por sua vez, são susceptíveis de afectar o mercado de trabalho. Além disso, representam uma defesa contra a tributação fiscal, tanto para as entidades empregadoras como para os trabalhadores. Os fundos acumulados dos regimes privados podem também afectar o mercado de capitais, bem como a poupança nacional e o crescimento económico. Por isso, os regimes privados de pensões desempenham múltiplos papéis e prosseguem, muitas vezes, objectivos contraditórios.

### **As pensões privadas e o mercado de trabalho**

As entidades patronais podem proporcionar, voluntariamente, pensões aos seus trabalhadores como parte integrante das respectivas remunerações por outros motivos que não o da garantia de rendimentos na reforma. De facto, é opinião geral que são os interesses das entidades patronais os principais, se não os únicos, motivos determinantes da criação de um regime de pensões. As pensões funcionam como instrumento de gestão de pessoal que permite à entidade patronal: a) reduzir a mobilidade dos trabalhadores, a fim de obter maior rentabilidade do investimento feito na sua formação inicial; b) influenciar a idade da reforma através da própria concepção do regime; e c) usufruir de benefícios fiscais. Um tratamento fiscal favorável é de grande importância, particularmente quando as restrições sobre as práticas de investimento são mínimas, ou mesmo, inexistentes. O custo dos empréstimos para a empresa pode, assim, ser reduzido.

Os efeitos sobre a mobilidade dos trabalhadores e sobre a idade da reforma são o resultado das regras de aquisição de direitos às pensões e de outras limitações à transferibilidade de direitos quando os trabalhadores mudam de emprego, bem como de certas especificidades que os regimes de reforma, muitas vezes, apresentam. Pesando faz, no Capítulo VIII, uma análise informativa dos esquemas de incentivos dos regimes de prestações definidas. Partindo de uma concepção de regime típica do Canadá, mas que reflecte práticas habituais noutros países, Pesando traça o percurso temporal da progressão dos direitos a pensões, por idades e anos de serviço. É impressionante o enorme aumento do valor desses direitos em função da idade e dos anos de serviço. Nas fórmulas em que são tomadas em conta as últimas remunerações ou em fórmulas semelhantes tal acontece por duas razões: a) à medida que aumenta o número de anos de serviço do trabalhador, os aumentos anuais de salário implicam uma valorização dos direitos adquiridos durante a carreira profissional; b) o valor das



parcelas de pensão correspondente a cada ano aumenta à medida que se aproxima o início do pagamento das prestações. Se a reforma antecipada for encorajada, os direitos às pensões aumentam fortemente na idade estabelecida, anterior à idade «normal» de reforma, a partir da qual o sistema funciona de modo negativo. A inflação não faz mais do que acentuar o fenómeno de concentração dos direitos sobre os últimos anos de carreira profissional, que se verifica nos regimes de prestações definidas.

Contrariamente, os regimes de contribuições definidas são neutros, relativamente à idade. Com efeito, o valor dos direitos adquiridos é calculado em função de uma taxa de contribuição estabelecida, que é habitualmente uma percentagem fixa do salário.

No entanto, as vantagens obtidas pela empresa podem constituir desvantagens para o mercado de trabalho. Grandes incentivos previstos na estrutura dos regimes de pensões que limitam a mobilidade dos trabalhadores também reduzem a mobilidade da mão-de-obra e a flexibilidade do mercado de trabalho. Por seu turno, as disposições que fomentam e facilitam a reforma antecipada contribuem para uma perda dos recursos humanos produtivos e para a redução da média da idade de reforma, bem como para as dificuldades de financiamento dos sistemas públicos de pensões.

É óbvio que a estrutura dos regimes de pensões é determinante para a realização dos objectivos das entidades patronais e do mercado de trabalho, bem como para outros aspectos. A política governamental relativa às pensões poderia alterar os efeitos sobre a mobilidade da mão-de-obra e sobre a idade de reforma, impondo, por exemplo, uma melhor transferibilidade e uma aquisição mais precoce dos direitos. Tais alterações poderiam também modificar, de uma forma desejável para a sociedade, a redistribuição que se opera segundo a idade, o sexo e a antiguidade. Mas esses requisitos poderiam, igualmente, atenuar as vantagens que os regimes privados de pensões apresentam para as entidades patronais e, assim, diminuir o incentivo para a sua criação.

### **As pensões privadas e a poupança nacional**

O aumento da poupança nacional e do crescimento económico é uma prioridade importante para todos os países. Um aumento de crescimento económico, ainda que modesto, permitiria atenuar, consideravelmente, os problemas que resultam dos encargos com um número crescente de reformados, quer sejam suportados em regime de repartição, pelos sistemas públicos, quer através de regimes privados em sistema de capitalização.

O contributo dos regimes de pensões em sistema de capitalização para a poupança nacional tem sido amplamente estudado e debatido ao longo de muitos anos.

Teoricamente, o efeito líquido das pensões privadas sobre a poupança individual é ambíguo. De facto, as pensões privadas que usufruem de benefícios fiscais permitem aos indivíduos atingir um certo nível de consumo durante a reforma, com uma taxa de poupança mais reduzida do que aquela que seria necessária sem tratamento fiscal favorável. Um rendimento mais elevado da poupança, mais uma vez devido ao tratamento fiscal favorável, pode encorajar os indivíduos a contarem com um nível de consumo mais elevado durante a reforma. O efeito líquido (desconhecido) sobre a poupança das famílias depende da força que tem cada um desses dois efeitos. Se a poupança-reforma não tivesse um tratamento fiscal mais favorável do que outros tipos de poupança, a decisão de poupar agora para gastar mais tarde não seria afectada, isto é, só a forma de poupança poderia mudar. (Ver Pesando, Capítulo VIII, para uma análise pormenorizada).

Pesando identifica outras vias através das quais as pensões privadas podem incrementar a poupança líquida individual. Alguns indivíduos poderiam ser forçados a poupar mais do que fariam voluntariamente. Sem poupança-reforma, algumas pessoas poderiam mesmo não poupar nada. Pesando apresenta uma observação interessante relativamente a uma terceira via:

«Algumas pessoas podem considerar que a poupança-reforma apresenta mais riscos do que a poupança individual deixada à sua escolha e, por isso, optar por reduzir a poupança geral em montante inferior ao do aumento da poupança-reforma. Em geral, quanto mais a poupança-reforma é um substituto imperfeito da poupança geral, maior é a probabilidade de a poupança líquida individual aumentar pela via das pensões privadas».

Se esta análise apresenta algum mérito, o aumento da poupança-reforma poderá ter um preço elevado, ou seja, uma insegurança acrescida dos rendimentos no momento da reforma.

São raros e, além disso, controversos os dados empíricos disponíveis acerca dos efeitos das pensões privadas na poupança. Estudos realizados nos Estados Unidos, citados por Pesando, indicam que a poupança-reforma reduz a poupança não consagrada à reforma, mas apenas em cerca de 65 cêntimos por dólar. Se a perda de receitas fiscais decorrente dos benefícios fiscais concedidos à poupança-reforma não for compensada por um agravamento de outros impostos, o rendimento líquido é reduzido em cerca de metade. Fica aberta a questão de saber se os efeitos sobre a poupança são semelhantes nos outros países.

No Capítulo IX, Aaron sustenta que é, sobretudo, pela política orçamental no seu conjunto, que se deve atingir o nível desejado de poupança nacional. Mas reconhece que o desafio político que representa a utilização da política orçamental para alcançar o nível desejado de poupança nacional é tremendo. São talvez estas dificuldades políticas que ajudam a explicar por que motivo existem tantas pressões para aumentar

o recurso aos regimes privados de pensões, como meio de aumentar a poupança do sector privado.

## CONCLUSÕES

A dificuldade, cada vez maior, de fazer face às obrigações dos regimes públicos de pensões levou muitos governos a reconsiderar as vias possíveis para garantir uma reforma às populações que envelhecem. A persistência das restrições orçamentais a curto prazo veio juntar-se a esta dificuldade. Em muitos países, a importância dos regimes privados de pensões aumentou ao mesmo tempo que a dos regimes públicos, pelo que parece muito natural o recurso àqueles regimes para tentar resolver o problema actual. Todavia, respostas simples a problemas complexos não deixam de apresentar perigos.

Os regimes privados de pensões são, obviamente, muito importantes para os indivíduos que deles beneficiam, mas nem todos o conseguem, nem é provável que o consigam, a menos que as entidades patronais sejam obrigadas a promovê-los e a financiá-los. A distinção entre «privado» e «público» esbate-se, porém, se os regimes privados e as respectivas contribuições forem obrigatórios. A intervenção geral dos poderes públicos é indispensável, designadamente através da regulamentação e de um tratamento fiscal privilegiado. Além disso, o Estado deve ser o último garante da promessa de pensão. Se, por este meio, forem sanadas as deficiências inerentes aos sistemas privados, como sejam as insuficiências relativas ao campo de aplicação pessoal, à transferibilidade dos direitos e à indexação das prestações, terá sido recriado um sistema público fora do orçamento, mas talvez com um custo mais elevado. Embora alguns países tenham escolhido este caminho, uma tal medida confronta-se, muitas vezes, com problemas de financiamento semelhantes aos dos outros sistemas «públicos».

Ainda que os regimes privados de pensões apresentem nítidas desvantagens, enquanto instrumentos de política social, eles são, sem dúvida, vantajosos para as pessoas que deles beneficiam. Para chegar a um equilíbrio entre as vantagens e os inconvenientes que há em recorrer, mais amplamente, aos regimes privados de pensões em sistema de capitalização, em modalidades colectivas ou individuais, requere-se que sejam tomados em consideração os objectivos da política governamental e os méritos relativos dos diversos instrumentos disponíveis. (Ver Aaron, Capítulo IX, que apresenta uma análise aprofundada sobre esta matéria).

Num comentário sobre as perspectivas para o futuro, Hannah (Capítulo II) afirma:

«Espero, contudo, face à tendência actual para transferir as responsabilidades dos regimes estatais para o sector privado, que prevaleça a consciência das vantagens reais de cada sector e não um qualquer preconceito de ordem

ideológica ou financeira. É inconcebível que se abandonem os regimes de base do Estado-providência, que se revelaram tão eficazes para eliminar níveis extremos de pobreza».

É provável que todos estejam de acordo com Hannah sobre o princípio. Pode, no entanto, ser mais difícil chegar a acordo quanto aos pormenores da solução a adoptar. Existe o risco de se subestimar a importância dos sistemas públicos, como meio de assegurar rendimentos na reforma, e talvez mesmo de se comprometer a sua capacidade de realizar um tal objectivo.

## Capítulo 2

### **CRESCIMENTO E ESTRUTURA DAS PENSÕES DOS REGIMES PRIVADOS NOS PAÍSES DA OCDE : ANALOGIAS E DIFERENÇAS**

*por*

Leslie Hannah \*

Cada vez mais os governos dos países da OCDE se interrogam sobre a questão da repartição de responsabilidades entre os regimes públicos e privados quanto às prestações de reforma. Alguns governos foram mesmo mais longe e procederam a uma completa revisão da partilha entre os regimes colectivos privados (por exemplo, os regimes colectivos estabelecidos pelas entidades patronais) e os planos privados de pensões individuais, com o argumento de que, tratando-se de preparar financeiramente a reforma, é necessário retomar os valores do capitalismo individual e aproveitar as vantagens decorrentes dos incentivos às opções de investimento que cada um faça. Trata-se, assim, de qualquer forma, de um apelo ao regresso às práticas burguesas do séc. XIX (Chapell, 1988). Contudo, em geral, é ainda nos regimes colectivos privados, habitualmente da iniciativa das entidades patronais, que as democracias industrializadas procuram uma solução para evitar o aumento do volume das transferências de fundos públicos para as pessoas idosas.

#### AS RAZÕES DO CRESCIMENTO

Na maior parte dos países da OCDE, os regimes de pensões de empresa tiveram um grande crescimento durante o séc. XX. No Reino Unido, por exemplo, o primeiro país onde eles se desenvolveram, os planos instituídos pelas empresas, que apenas abrangiam cerca de 5% da população activa na primeira década do século, atingiram uma taxa de cobertura de 50% nos anos 60.

Este crescimento ficou a dever-se a três grandes factores, que se manifestaram simultaneamente, com maior ou menor intensidade, conforme os casos e as circunstâncias. O primeiro é o aumento da esperança de vida. No início do século, a maior parte dos trabalhadores não esperava viver muito para além dos 65 anos. Hoje em dia, os cidadãos dos países da OCDE esperam viver bastante para além dessa idade e a proporção de pessoas idosas vai crescendo no seio das populações nacionais. (Scott e Johnson, 1988). Esta tendência implica uma necessidade, cada vez maior, de poupança para fazer face aos anos de reforma.

---

\* A autora é professora de Economia na London School of Economics.

O segundo factor é de ordem política. A expansão da democracia, a proporção cada vez maior de idosos no eleitorado e um comprometimento ideológico cada vez mais forte, tanto à esquerda como à direita, com os valores do Estado-providência, fizeram surgir uma vontade política no sentido de instituir regimes de reforma adequados. Foi este conjunto de razões que, nitidamente, originou o contraste com os planos de reforma instituídos pelas entidades patronais, principalmente em países onde os regimes públicos de pensões ligadas aos rendimentos eram generosos. Esta tendência foi predominante na Europa Ocidental, a partir do fim dos anos 50, quando as prestações públicas em função das remunerações se tornaram tão generosas em alguns países que os regimes de empresa se revelaram inúteis.

No entanto, os factos mostram que, se for estabelecido um limite máximo para as prestações estatais, as pensões públicas encorajam, na realidade, a poupança adicional com vista a uma pensão privada. Acresce que, em países, como por exemplo, os Estados Unidos e o Japão, que permitem aos indivíduos e às empresas desligar-se parcialmente dos regimes públicos, são estes mesmos regimes que também incentivam directamente o crescimento do sector privado. Além disso, na maior parte dos países, onde a tributação incide mais sobre o rendimento do que sobre o consumo, o impacto do aumento das despesas sociais sobre os níveis de tributação fiscal acentuou as desigualdades do sistema fiscal. Daí a existência de fortes incentivos fiscais, com vista a orientar a poupança individual na velhice para planos de pensões das empresas.

É, no entanto, o terceiro factor que, fundamentalmente, explica por que motivo uma percentagem tão elevada da poupança, efectuada para efeitos de reforma, tem sido organizada pelas entidades empregadoras em favor do conjunto dos seus trabalhadores. Outros organismos, como os sindicatos e as companhias de seguros são, manifestamente, capazes de gerir a poupança-reforma, tanto mais que, no passado, detiveram grande parte deste mercado. A razão da sua fraca participação, actual, no mercado reside na natureza da relação de trabalho do grupo dos trabalhadores permanentes das grandes empresas de serviços, aquilo que os economistas especializados em questões de mão-de-obra chamaram «mercado de trabalho interno».

O pagamento de um montante único na reforma constituiu um elemento do sistema japonês de «emprego vitalício», que se desenvolveu após a Segunda Guerra Mundial. Face ao envelhecimento da mão-de-obra japonesa, este capital é, muitas vezes, convertido em renda vitalícia paga pela empresa. Nos sistemas em vigor nos países ocidentais, as pensões também têm desempenhado um papel importante na criação de «aliciantes» para garantir a fidelidade dos trabalhadores à empresa, do mesmo modo que têm contribuído para fazer subir o gradiente idade/rendimento, proporcionando, assim, a estrutura de incentivos exigida pelos mercados de trabalho

internos. Numerosos estudos comprovam que os trabalhadores que contribuem para os fundos de pensões de empresas mudam menos de entidade empregadora. A este respeito, veja-se, por exemplo, Schiller e Weiss (1979), McCormick e Hughes (1984) e, numa perspectiva céptica, Gustman e Steinmeier (1991). O desenvolvimento dos regimes de pensões em que as prestações são baseadas nos últimos salários também se explica, em parte, pelas vantagens que apresentam em oferecer tal estrutura de incentivos. O interesse nessas prestações é ainda maior em períodos de inflação imprevistos, tal como tem acontecido nos países da OCDE nas últimas décadas.

Os objectivos pretendidos pelas entidades empregadoras entram, muitas vezes, em conflito com os do Estado. A interacção entre as necessidades do mercado de trabalho e a necessidade de favorecer uma poupança-reforma racional está na origem de muitos dilemas, quanto à política a adoptar pelo Estado, em matéria de regulamentação dos planos privados de pensões. Nas últimas décadas, os governos têm exigido, e cada vez com mais frequência, que as entidades empregadoras garantam aos trabalhadores os direitos adquiridos às pensões. Actualmente, no Reino Unido, por exemplo, os direitos são obrigatoriamente adquiridos decorridos dois anos e, nos Estados Unidos, ao fim de cinco. Esta obrigação reduziu consideravelmente, mas não eliminou na totalidade, as vantagens do ponto de vista do «mercado de trabalho interno», de que as entidades empregadoras poderiam beneficiar, mediante a constituição de um plano de pensões para os seus trabalhadores.

## ANÁLISE DAS DIFERENÇAS INTERNACIONAIS

Quando se procura explicar as diferenças que existem, entre os vários países, quanto à amplitude e à estrutura dos regimes privados de pensões, verifica-se que as diferenças institucionais e, mesmo, as vicissitudes políticas desempenham um papel preponderante numa actividade económica dominada pelos três factores acima referidos. Os regimes de reforma diferem ainda mais no que respeita aos seus activos do que ao respectivo campo de aplicação, uma vez que nem todos os países adoptam o princípio de garantir, pela aplicação específica dos fundos de pensões, que as entidades empregadoras paguem as pensões devidas.

Mesmo na Comunidade Europeia, o volume dos fundos de pensões de empresas varia sensivelmente de país para país, pois vai de 81% do PIB, nos Países Baixos, e de 55% na Grã-Bretanha para apenas 6% na Alemanha e 2% na França e na Bélgica («The Economist», 30 de Março de 1991). As percentagens reduzidas na Alemanha e na França são o resultado de uma evolução específica da legislação, em matéria de pensões, no fim dos anos 40. Assim, por exemplo, o sistema alemão de provisões inscritas no balanço da própria empresa tem a sua origem numa disposição fiscal que conferia vantagens a essa forma de investimento, a fim de encorajar o reinvestimento dos fundos de pensões em empresas confrontadas com taxas de imposto muito altas,

depois da Segunda Guerra Mundial. Do mesmo modo, a extrema ligação dos britânicos às pensões individuais, cujos direitos são transferíveis (e o seu recente desenvolvimento relativamente aos sistemas colectivos das empresas ou ao regime público) está directamente relacionada com uma subvenção que leva a uma distorção do mercado, na medida em que favorece a poupança-reforma individual. Com efeito, essa subvenção consiste na redução, temporariamente compensada pelo Estado, das taxas de contribuição para a segurança social para os que optarem pelo regime privado.

É óbvio que nem a esquerda nem a direita detêm o monopólio do apoio aos regimes públicos ou privados. Na Alemanha, os regimes públicos remontam à época de Bismarck e às experiências de integração social então realizadas. O regime público de pensões baseado nas remunerações, criado em 1957, constitui um prolongamento (mais democrático) dessas experiências, de modo a permitir ganhar apoio popular para a *Sozialmarktwirtschaft*.<sup>1</sup> Na Grã-Bretanha, a direita apoiou, nos anos 50 e 60, os regimes privados de pensões profissionais, geridos pelas entidades patronais, mas opôs-se-lhes nos anos 80. Entretanto, a própria esquerda também alterou os seus pontos de vista, com a sua ala sindical a manifestar-se a favor da manutenção da possibilidade de sair do regime público para entrar num sistema privado. Se é evidente que a esquerda no seu conjunto se mostrou mais favorável do que a direita às despesas com a protecção social, os mecanismos de concorrência política levam a que esta divergência não seja, hoje em dia, tão nítida quanto se poderia pensar.

Existirão outros mecanismos sistemáticos (não políticos), que possam explicar as diferenças verificadas na amplitude e na estrutura dos regimes privados de pensões? A noção de debilidade do mercado (ou o conceito paralelo - que se desenvolveu rapidamente - de incapacidade do Estado), constitui um começo de explicação para a maior ou menor confiança nos regimes de pensões públicos ou privados. Em matéria de pensões, não existem problemas de monopólio, de exterioridade ou de crescimento desmesurado de rendimentos de escala suficientemente importantes que tornem necessária a intervenção do Estado.

As circunstâncias que, do ponto de vista económico, justificam uma intervenção no sentido de corrigir as imperfeições do mercado, no que respeita aos regimes de pensões, e referindo apenas as razões mais plausíveis, são o desenvolvimento incompleto dos mercados e as lacunas de informação. É sabido que, actualmente, alguns mercados (em particular os mercados de seguros e os mercados dos instrumentos financeiros a prazo), podem não ser perfeitos e podem mesmo não existir. Como é evidente, isto tem impacto nas pensões. Por exemplo, não é possível comprar títulos a prazo com um rendimento adequado em termos de remunerações/inflação a longo prazo. Do mesmo modo, os interessados não podem fazer uma opção de investimento que lhes garanta, durante a reforma, o rendimento de



substituição pretendido. Pelo contrário, a adesão a um regime de pensões de prestações definidas, em função dos últimos salários, pode proporcionar, indirectamente, aos interessados (mas com uma garantia de segurança razoável), a obtenção deste elemento visado numa estratégia de poupança-reforma. Tudo depende, bem entendido, da capacidade dos indivíduos para adquirir uma carteira de títulos com rentabilidade adequada a esse fim. Os investimentos na bolsa e em imóveis permitiram a sua realização durante grande parte do período que se seguiu à Segunda Guerra Mundial, embora a teoria económica não dê qualquer garantia de que esse objectivo seja sempre alcançado. É certo que o governo dispõe de múltiplos meios de intervenção para corrigir qualquer deficiência de mercado, sendo a emissão de obrigações indexadas à inflação, favorável ao investimento dos fundos de pensões apenas uma possibilidade entre outras.

A experiência evidencia que, mesmo para os mercados de rendas e produtos similares existentes, a informação prestada aos consumidores, ou seja, tanto aos trabalhadores como às entidades empregadoras, é, simultaneamente, defeituosa e cara, o que origina imperfeições e situações de rigidez no mercado. As entidades patronais e os trabalhadores apenas são parcialmente informados dos produtos existentes em matéria de pensões, bem como das formas alternativas a que podem recorrer para aplicarem as suas poupanças-reforma ou se prepararem para outras eventualidades, como a viuvez. Os «preços» teóricos que lhes são apresentados (por exemplo, percentagens uniformes de contribuições sobre os salários para todas as idades) não reflectem, de forma alguma, os custos reais subjacentes. Quanto às informações sobre as futuras taxas de rendimento dos investimentos efectuados, elas enfermam das incertezas habituais desse tipo de informação financeira em regimes de pensões de contribuições definidas (estas informações também não se encontram mais disponíveis no caso de regimes de prestações definidas).

Em tais condições de desenvolvimento incompleto dos mercados e de imperfeição da informação, não se pode esperar, segundo a explicação neo-clássica tradicional, que a concorrência desempenhe um papel eficaz. Existem muitas provas das consequências que daí resultam. Os preços pagos, em países como os Estados Unidos e o Reino Unido, pelos bancos de investimento, pela aquisição de serviços de mediadores de seguros ou de actuários consultores, para se firmarem como gestores de fundos de pensões, mostram as vantagens em dominar as fontes de informação existentes, mesmo que estejam longe de ser perfeitas.

Estas observações revelam uma forte probabilidade de deficiência do mercado e poderiam justificar a intervenção do Estado. É certo que a maior parte dos Estados intervém, de uma maneira ou de outra, no mercado dos regimes privados de pensões. Contudo, muitas dessas intervenções são motivadas, não tanto pelo desejo de corrigir uma deficiência verificada no mercado, como pelo desejo de influir nos objectivos

manifestamente pretendidos pelos gestores dos planos de pensões. É disso exemplo a obrigação do Estado de conservar os direitos a pensões adquiridos pelos trabalhadores quando estes deixam o emprego, obrigação que se opõe à utilização das pensões como meio de garantir a fidelidade vitalícia do trabalhador no âmbito do mercado de trabalho interno.

Sendo assim, os optimistas podem sempre sustentar que os regimes privados de pensões são adequados para se conseguir um resultado socialmente desejável, desde que o modelo evolucionista da transformação económica faça uma descrição plausível da realidade dos problemas da reforma. Mesmo mal informados, tanto as entidades patronais como os trabalhadores conseguem, por vezes, com o decorrer do tempo, rejeitar os planos de pensões menos apropriados e adoptar outros mais adequados, de modo que o resultado (involuntariamente obtido) se assemelhe ao que resultaria de uma decisão mais deliberada e racional, com base em informações mais completas.

A evolução destes modelos económicos de selecção natural é normalmente inferida pela falência dos modelos mais inadaptados e a evolução das pensões revela alguns sinais desse processo.

O sistema francês de pensões em regime de repartição, por exemplo, data do tempo da ocupação alemã e da subsequente inflação, nos anos 40. Como era imperativamente necessário socorrer as pessoas idosas, cujas poupanças tinham desaparecido, foi estabelecido um sistema generalizado de contribuições cobradas à população activa por ramos de actividade, em vez dos regimes financiados em capitalização, em vigor no sector privado de outros países. De modo semelhante, uns anos antes, o colapso dos fundos de pensões organizados pelas empresas e pelos sindicatos nos Estados Unidos tinha levado, no domínio do «New Deal», à instituição de um sistema de pensões, de âmbito federal, embora ainda rudimentar e baseado nas remunerações. Mais recentemente, a falência de alguns regimes de pensões de empresa nos, Estados Unidos, levou o Governo a exercer uma maior acção regulamentar sobre os sistemas privados. Estes exemplos revelam que é deixada à falência a função de realizar uma selecção natural comandada pelo mercado. O aparecimento de uma falência de grande amplitude implica, na maior parte das vezes, uma intervenção do Estado no sentido de apoiar, de fazer evoluir ou de substituir a deficiência do mercado.

O mecanismo mais plausível de selecção natural no caso das pensões tem um carácter mais positivo. A maior parte dos fundos de pensões de empresa defrontou-se, em determinado momento, com uma crise financeira provocada por uma baixa imprevista da mortalidade, por investimentos medíocres, por uma inflação inesperada e ainda por outro tipo de dificuldades. Durante estas crises, nos países onde estes regimes privados tinham prosperado, as entidades patronais mostraram vontade de apoiá-los e de suprir os défices surgidos periodicamente ou, nos regimes de

prestações definidas, de completar prestações insuficientes. É evidente que a capitalização e/ou as garantias estabelecidas também contribuíram para assegurar a solvência dos planos de pensões, mas a dinâmica fundamental do processo de selecção natural foi a capacidade e a vontade das entidades patronais de defender os regimes que haviam instituído (como adiante se verá, está longe de ser certo que isso continue a verificar-se). Os custos aumentaram muito. Com efeito, onde há cem anos as contribuições para um regime de pensões tipo, na Grã-Bretanha, variavam entre 2,5% e 5% do salário, tanto por parte da entidade patronal como do trabalhador, hoje o mesmo tipo de regime requer 15% ou mais, apenas a cargo da entidade empregadora.

A seu tempo, a competição, tanto nos mercados de trabalho como nos mercados de produtos impedirá que estas decisões possam ser tomadas de uma forma irreflectida. A não ser que haja vantagens competitivas reais nessas formas de salário diferido, as empresas que os praticarem irão à falência. É num processo desse tipo, baseado num reconhecimento progressivo das vantagens que há em instituir planos de pensões em momentos precisos e para fins específicos (mais do que em função de uma opção racional feita com base em informações perfeitas, numa visão perfeita do futuro e na perspectiva de mercados perfeitos para investimentos financeiros de longo prazo) que devemos procurar a explicação para as diversidades existentes nos diferentes países no que respeita ao nível de confiança depositado nos regimes privados de pensões e na estrutura desses mesmos regimes.

A maior parte dos estudos sobre regimes privados de pensões insistem nas causas especificamente nacionais do seu crescimento, e sendo útil desenvolver trabalhos de pesquisa mais sistemáticos sobre as razões das diferenças, entre os países, quanto aos modelos de regimes privados de pensões. Os mecanismos acabados de referir explicam, em grande parte, no meu ponto de vista, as variações ao longo do tempo e de país para país. A investigação comparada, a nível internacional, sobre os aspectos económicos positivos dos regimes de pensões ainda não foi muito longe por motivos óbvios. As diferenças institucionais entre os países e as especificidades jurídicas, fiscais e culturais torna difícil e muito aleatória qualquer verificação econométrica das teorias. De resto, a maior parte dos estudos comparativos incidiu sobre um número limitado de países e mais em aspectos qualitativos do que quantitativos.

Os trabalhos futuros poderão produzir resultados muito mais interessantes para os responsáveis pelas tomadas de decisões. Ressalta, por exemplo, de certas monografias nacionais, que não é de todo evidente que os regimes públicos de pensões sejam um substituto da poupança-reforma privada. Em certas circunstâncias, os dois sistemas poderão ser complementares, ou seja, um aumento da poupança-reforma pública pode provocar um aumento paralelo na poupança-reforma privada. Se a situação inversa fosse verdadeira, isto é, se a redução da poupança-reforma pública implicasse uma

redução da poupança-reforma privada, considerando o nível actual do rendimento nacional, as consequências que daí resultariam para a situação financeira das pessoas idosas e para as opções políticas, em matéria de pensões, seriam muito diferentes das habitualmente previstas. A questão mantém-se em aberto, mas uma análise transversal das partes, pública e privada do mercado de pensões nos países da OCDE, ajudaria a compreender as interações complexas que estão em causa. Muito provavelmente essa análise iria revelar que o regime fiscal contribui, de forma tão decisiva quanto a natureza dos regimes públicos de pensões, para a determinação dos níveis da poupança-reforma privada.

Do mesmo modo, as comparações, a nível internacional, poderiam ajudar a esclarecer as causas determinantes da forma que revestem os regimes de pensões. Por que motivo, tem havido nos últimos decénios um crescimento dos sistemas de prestações definidas baseadas nos últimos salários? Segundo análises nacionais, esta tendência está relacionada com a inflação, mas há interpretações diferentes quanto ao peso respectivo das entidades patronais, dos trabalhadores e dos poderes públicos nesse processo evolutivo. As comparações internacionais deveriam permitir verificar, econometricamente, se o maior ou menor desenvolvimento dos sistemas de prestações definidas baseadas nos últimos salários está relacionado com as diferentes taxas de inflação, a nível nacional, e se a análise dos desvios, relativamente às normas, poderia pôr em destaque o papel específico de cada interveniente nesta evolução.

## AS PENSÕES PRIVADAS E A POLÍTICA PÚBLICA

Estudos retrospectivos revelam algumas explicações para as diferenças, a nível nacional, quanto ao campo de aplicação e à natureza dos regimes privados de pensões. Aprofundando estas análises positivas deveríamos poder esclarecer alguns dos problemas normativos que surgem nos actuais debates de fundo. Até que ponto se pode esperar que o sector privado partilhe uma parte do encargo que representam as pensões atribuídas às pessoas idosas? Que garantias deveria o Estado exigir dos regimes privados? Até que ponto tal exigência afectaria a capacidade do sector privado de conceder pensões? Visto que existem deficiências no mercado, qual seria o grau óptimo de participação do Estado na concessão directa de pensões e/ou na regulamentação do sector privado? Será a perspectiva de uma incapacidade do Estado mais inquietante e mais grave do que a deficiência de mercado que era suposto remediar?<sup>2</sup>

Seria ousado afirmar que estas questões têm, hoje em dia, uma resposta satisfatória. Com efeito, alguns debates públicos parecem mostrar que à medida que os países atingem o que se supõe ser o limite da capacidade contributiva da população, são as dificuldades do Estado, que passam a ser a preocupação dominante. Logicamente, essas dificuldades deveriam ter pouca incidência na decisão de repartir

os encargos com pensões entre o sector privado e o Estado e, de facto, até agora, os governos que reduziram o papel do Estado não são os que se têm defrontado com as dificuldades orçamentais mais graves. Muitos governos introduziram pequenos ajustamentos nos seus regimes de pensões (por exemplo, modificando o seu compromisso de compensação total da inflação), mas a reestruturação mais importante dos regimes públicos de pensões deu-se, nos anos 80, na Grã-Bretanha, onde o argumento de terem sido atingidos os limites da capacidade contributiva era o menos defensável. Na verdade, se o sistema britânico de pensões públicas baseadas na remuneração pôde ser alterado tal deveu-se ao facto de ser demasiado recente para que alguém tivesse, efectivamente, interesse em mobilizar-se para o defender. De qualquer modo, nada permite afirmar que as dificuldades orçamentais tenham sido relevantes. Como mostra o quadro 2.1, a Grã-Bretanha é, de entre todos os países da OCDE, aquele que, nas próximas décadas, terá maiores facilidades de financiar as pensões dos seus idosos.

Em 1990, o Reino Unido já tinha uma das percentagens mais baixas de despesa pública (sem considerar os encargos de juros) relativamente ao PIB devido, em parte, aos baixos níveis das pensões públicas, comparativamente à média europeia, apesar do aumento do número de pessoas idosas inactivas. Contudo, outros países irão conhecer, durante uma única geração, o processo de envelhecimento que países como a Grã-Bretanha puderam prolongar por um século. O quadro 2.1 apresenta uma projecção dos encargos com pensões até 2028, pressupondo que o rácio entre as despesas com os regimes públicos de pensões e o PIB evolui em paralelo com as variações no rácio de dependência económica das pessoas idosas - uma hipótese que é, talvez, menos válida para o Reino Unido do que para outros países e que, por isso, deve ser considerada a título de exemplo. Em qualquer caso, o Reino Unido, mesmo com um ajustamento razoável, não experimentará dificuldades em financiar as pensões de velhice durante as primeiras décadas do século XXI. Por isso, a sua decisão de reformar o sistema de pensões deve ser atribuída a factores políticos e não a pressões de natureza económica<sup>3</sup>.

Deste modo, dada a pouca importância do sistema público de pensões, a situação britânica é um bom exemplo do risco que se corre em acreditar, muito facilmente, que o sector privado está pronto para compensar as insuficiências de um sistema público inadequado. Tem sido notório, nos últimos anos, que os planos de reforma correntemente estabelecidos pelo sector privado não permitem dar resposta às necessidades de poupança-reforma. Em muitos países, foi adoptada legislação para impor a aquisição e a transferibilidade dos direitos às pensões, bem como para garantir a segurança dos compromissos assumidos em matéria de pensões. Além disso, os Estados começaram também a analisar a questão da protecção das pensões contra a inflação. No Reino Unido, por exemplo, desenvolveu-se o princípio da

protecção mínima contra a inflação, na sequência da possibilidade de abandono dos regimes públicos por parte dos trabalhadores.

Quadro 2.1 - **Despesas públicas em percentagem do PIB (juros não incluídos)**

	Em 1990	Previsão para 2028	Previsão para 2028
		Pensões	Pensões e saúde
Estados Unidos	31,4 %	36,7%	38,9%
Japão	27,8	35,0	36,4
Alemanha	40,9	51,9	51,9
França	46,8	54,3	55,2
Itália	42,5	51,4	51,9
Reino Unido	33,2	35,2	35,9
Canadá	33,3	38,6	41,6
Dinamarca	52,2	56,9	56,4
Países Baixos	46,4	58,0	60,3
Suécia	54,0	61,0	62,1

Fonte: *Révue Économique de l'OCDE*, nº 12, Primavera de 1989

Contudo, essa legislação deve ser considerada à luz das motivações que levam as empresas a instituir planos de pensões. Estas motivações são, evidentemente, difusas e variadas, para não dizer confusas. Dadas as expectativas do mercado de trabalho, é difícil às entidades patronais abandonar, unilateralmente, os planos de pensões. Contudo, é manifesto que as entidades empregadoras britânicas se mostram cada vez menos inclinadas a estabelecer regimes profissionais de reforma em sistema de capitalização definidos por essa nova legislação. A proporção de trabalhadores abrangidos por regimes profissionais caiu de 49%, em 1967, altura em que atingiu o seu valor máximo, para 29%, em 1987. Parte desta queda ficou a dever-se, sem dúvida, às alterações verificadas nas modalidades do trabalho (por exemplo, o desenvolvimento do trabalho a tempo parcial e dos contratos a termo), mas suponho que isso se ficou a dever principalmente ao facto de as entidades patronais considerarem que os regimes de pensões têm cada vez menos interesse para o mercado de trabalho interno da empresa. A garantia dos direitos adquiridos, a sua transferibilidade e a protecção contra a inflação fazem dos regimes de pensões «aliciantes» bastante menos eficazes para incentivar os trabalhadores a permanecerem na empresa até à reforma.

Paradoxalmente, quanto mais um país procura - através de medidas legislativas - tornar os regimes privados de pensões instrumentos adequados de poupança-reforma, menos as entidades patronais estão dispostas a promover esses regimes. Mais recentemente, o número de aderentes a estes regimes tem decrescido na Grã-Bretanha, na sequência de legislação que permite aos trabalhadores optar por planos de pensão

individuais, em detrimento dos regimes de empresa e dos regimes públicos. Todavia, nos países em que a confiança é preferencialmente depositada nos regimes de empresa o decréscimo do número de pessoas abrangidas nos anos 80 foi menos significativo (Turner e Dailey, 1991; Bloom e Freemann, 1992).

## AS REFORMAS NO FUTURO

A única constante na história dos regimes privados de pensões é a mudança, não só a mudança que resulta da acção dos poderes públicos (a intervenção no regime público, a regulamentação directa ou a concessão de benefícios fiscais), mas também a que decorre da evolução demográfica e de fenómenos macroeconómicos (como, por exemplo, o aumento da esperança de vida ou o impacto da inflação sobre o poder de compra das pensões). A única coisa que é mais ou menos certa é que a mudança vai prosseguir sob o efeito de todo um conjunto de forças diversas, das quais a intervenção do Estado é apenas uma.

O actual debate sobre o papel do Estado e do sector privado, em matéria de pensões, é uma boa oportunidade para se fazer o ponto da situação. Não se deve, no entanto, considerar isoladamente as pensões e as pessoas idosas. Se é verdade que, no passado, as pessoas idosas constituíam o grupo principal dos pobres, não parece que seja esse o caso da próxima geração de idosos. Para já, as heranças dos familiares (que, em regra, eram recebidas aos 40 anos de idade, quando o nível de rendimento das famílias era ainda elevado) passaram a ser recebidas aos 50 e 60 anos de idade, ou seja, numa altura da vida em que são mais úteis para o rendimento na reforma. A tradição japonesa de manter os sectores de baixo rendimento (a agricultura e o comércio a retalho), de forma a constituírem uma espécie de emprego (uma espécie de pensão?) para os idosos sem recursos, também nos recorda que são muitos os elementos que entram no rendimento das pessoas idosas.

Como irão estes elementos evoluir nas próximas décadas? Suponho que, na maior parte dos países, os rendimentos dos idosos, que não a pensão, irão aumentar e que, por conseguinte, as necessidades reais de substituição do rendimento de actividade, no momento da reforma, serão inferiores às que são sugeridas por algumas previsões baseadas apenas nas pensões de reforma. Nos países com regimes públicos de pensões extremamente generosos, a perspectiva de uma considerável sobreprotecção é bem real. Os Estados-providência poderão, pois, com razão, dar maior atenção aos verdadeiros pobres (as famílias monoparentais, as pessoas sem abrigo e os doentes mentais) do que aos idosos que vivem em condições confortáveis.

Também não podemos perder de vista o facto de que o melhor a fazer para financiar os encargos com as pessoas idosas é estimular o crescimento económico que permitirá pagar as reformas. Um aumento das despesas para melhorar a educação e a

formação, por exemplo, seria, sem dúvida, o que o Estado poderia fazer de melhor para atenuar as dificuldades financeiras, a longo prazo, dos regimes de pensões.

Espero, contudo, que face à tendência actual para transferir as responsabilidades do Estado para o sector privado, prevaleça a consciência das vantagens reais de cada sector e não um qualquer preconceito de ordem ideológica ou financeira. É impensável abandonar os regimes de base do Estado-providência, que se têm revelado tão eficazes na eliminação de níveis extremos de pobreza. Será, naturalmente, necessário associar, em proporções a determinar, os regimes de pensões universais de montante fixo, as prestações sujeitas a condições de recursos e as pensões calculadas com base na remuneração e limitadas a um nível modesto, para manter os níveis de pensões de velhice básicas a que logicamente nos habituámos. Essas pensões nacionais continuarão a comportar um importante aspecto redistributivo que os regimes privados não poderiam garantir sem subvenções do Estado.

Mesmo no caso de regimes que (como muitos regimes públicos em que as pensões são calculadas com base nas remunerações) não comportam senão um fraco elemento redistributivo, o Estado continua a ser o mecanismo de repartição mais eficiente de poupança-reforma. Os custos de transacção fazem das contribuições para a segurança social um meio de financiamento das pensões mais eficaz do que os regimes privados para grandes sectores da população, em especial para as pessoas de fracos rendimentos e para aqueles que têm um emprego a tempo parcial ou contrato a termo. Não vejo, no entanto, razões suficientes para que os regimes privados de pensões não possam assumir o encargo da concessão de reformas, em complemento das prestações de base indispensáveis para esses grupos sociais. Com efeito, nenhuma das causas de deficiência de mercado, normalmente invocadas, parece suficientemente forte para tornar desejável a assunção desse encargo pelo Estado.

Há ainda que analisar uma importante questão. Como devem evoluir os regimes privados de pensões, através da poupança-reforma individual ou de regimes profissionais de empresa? Do meu ponto de vista, os regimes profissionais deveriam (e podiam) desaparecer. Os sistemas de indemnização por despedimento (e o regime fiscal) podem conceder às entidades patronais e aos trabalhadores a título individual, sensivelmente os mesmos benefícios que actualmente são obtidos através dos regimes profissionais. O melhor argumento a favor dos planos de empresas são as economias de escala que permitem realizar sobre os custos de transacção, economias essas que estão interditas aos planos individuais. Para estes, a redução dos custos passará pela diminuição do custo de «marketing» o que, aliás, tem sido conseguido com sucesso através de iniciativas recentes, nos Estados Unidos e no Reino Unido, no sentido de encorajar as contas poupança-reforma individuais (pensões pessoais transferíveis), embora ainda haja um longo caminho a percorrer. Os custos de transacção, que não os de «marketing», já sofreram uma redução substancial graças à informatização dos



sistemas bancários. As experiências com regimes privados obrigatórios, levadas a cabo na América Latina, são outra via possível para uma redução suplementar desses custos de transacção.

A orientação para um sistema privado de pensões mais individualizado apresentaria, sem dúvida, vantagens consideráveis. Parece razoável personalizar as prestações em função dos indivíduos, excepto no que respeita às prestações públicas de base para protecção das pessoas de baixos rendimentos, cuja lógica deve continuar a ser a da universalização. Para as pessoas que têm um nível elevado de rendimentos e estruturas familiares diferentes, as necessidades em matéria de pensões (e de prestações por morte) variam consideravelmente e são os regimes de pensões de concepção individual que melhor reflectem essa realidade. Por outro lado, a neutralidade fiscal, no que diz respeito à poupança, é um princípio hoje largamente aceite e essa neutralidade seria muito facilitada se os regimes de pensões não fossem apenas uma de entre várias opções de poupança sujeitas a um regime fiscal comum. Finalmente, a possibilidade de gerir pessoalmente o seu capital, - quer se trate de investimentos ou de qualquer outra forma - alarga as possibilidades de escolha pessoal, responsabiliza os indivíduos e aumenta a sua competência em termos financeiros. Nas sociedades mais flexíveis e empresariais, que não deixarão de se desenvolver nos países mais ricos da OCDE, essa poderá ser a principal vantagem da privatização dos regimes de pensões. Isto terá, evidentemente, implicações ao mais alto nível, como o da inovação estrutural e do progresso técnico, passíveis de condicionar a continuação do crescimento económico, sem o qual a economia não poderia assegurar a segurança das pessoas idosas.

Não é provável que as mudanças ocorram rapidamente. São enormes as diferenças de métodos de regulamentação dos regimes de pensões privados e colectivos, a nível nacional. Mesmo nos países da Comunidade Económica Europeia, poucos progressos têm sido feitos no sentido de sua harmonização. Importantes grupos da população têm todo o interesse em apoiar estes diferentes sistemas e as diversidades nos regimes fiscais também se opõem a uma rápida adopção de regras comuns. No seio de cada Estado, as entidades patronais reagirão, lentamente, ao desenvolvimento da regulamentação e é provável que só, progressivamente, se decidam a abandonar ou a eliminar os respectivos planos de pensões. Contudo, a concorrência nos mercados de trabalho e de produtos poderá acelerar o processo se se tiverem em conta os benefícios que podem advir, em termos de pensões, para o mercado de trabalho interno. Quando foi dada a possibilidade de escolha aos empregados da British Airways, imediatamente após a privatização, entre manterem as prestações de reforma ou uma pensão menor a um custo mais baixo, a maioria optou por reduzir os seus direitos à pensão (Goldring, 1984). Ao atribuírem, no futuro, maior responsabilidade ao sector privado para a concessão de pensões - numa base individual ou colectiva - os Governos devem primeiro compreender o que motiva os intervenientes nessa

matéria. Há limites quanto ao apoio que podem pedir às entidades patronais para suporte de um sistema privado de pensões cada vez mais regulamentado, enquanto há ainda muito a fazer para criar as condições de mercado favoráveis à instituição de um sistema viável de pensões individuais.

### Notas

1. O termo *Sozialmarktwirtschaft* refere-se a um sistema económico, situado numa posição intermédia entre o conceito de economia socialista e uma economia de mercado pura.
2. Duas das disposições regulamentares mais comumente adoptadas pelos Estados no período do pós-guerra consistiram em impor aos fundos de pensões o investimento em obrigações do Estado e a restrição dos seus investimentos no estrangeiro. Estas duas medidas têm o inconveniente de reduzir a segurança dos fundos de pensões e de impedir uma diversificação adequada. A primeira medida implica perdas do valor real dos fundos que um investimento em acções poderia evitar.
3. Não se trata, de forma alguma, de afirmar que o regime britânico de pensões baseado nas remunerações, introduzido em 1975, antes de ser severamente truncado nos anos 80, fosse razoável. Pelo contrário, as concessões a certos grupos de interesses prometiam uma expansão maciça de encargos futuros, que teriam sido, sem dúvida, politicamente insustentáveis.

## Bibliografia

- BLOOM, D.E., e R.E. FREEMAN (1992), «The Fall in Private Pension Coverage in the United States», National Bureau of Economic Research, Working Paper 3973, Cambridge, Massachusetts.
- CHAPPELL, P. (1988), *Pensions and Privilege: How to End the Scandal, Simplify Taxes and Widen Ownership*, Center for Policy Studies, Londres.
- GOLDRING, M. (1984), em *The Listener*, 4 de Outubro, p.3.
- GUSTMAN, A., e T. STEINMEIER (1991) «Pension Portability and Labour Mobility: Evidence from the Survey of Income and Program Participation», National Bureau of Economic Research, Working Paper 3525, Cambridge, Massachusetts.
- MCCORMICK, B., e G. HUGHES (1984), «The Influence of Pensions on Job Mobility», *Journal of Public Economics*, 23.
- SCHILLER, B.R., e R.D. WEISS (1979), «The Impact of Private Pension on Firm Attachment», *Review of Economics and Statistics*, 61, pp. 369-372.
- SCOTT, P. e P. JOHNSON (1988), «The Economic Consequences of Population Ageing in Advanced Societies», Centre for Economic Policy Research Discussion Paper N° 263. Londres
- TURNER. J. A., e L.M. DAILEY. eds (1991), *Pension Policy: An International Perspective*. Government Printing Office. Washington. D. C.

### *Capítulo 3*

## **AS PRESTAÇÕES DOS REGIMES PRIVADOS DE PENSÕES: É JUSTA A SUA DISTRIBUIÇÃO?**

*por*

Pierre Pestieau \*

À primeira vista, pode parecer incongruente falar de equidade em termos de pensões privadas. Não questionamos, por exemplo, se o consumo do champagne está distribuído de forma justa. Quando muito, podemos considerar a elasticidade do rendimento para avaliar até que ponto o champagne é um bem de luxo.

Todavia, se o governo francês decidisse subsidiar o consumo do champagne para manter o emprego na região onde é produzido, conviria estudar a incidência de uma tal medida política na distribuição do rendimento. Do mesmo modo, quando os poderes públicos concedem isenções fiscais aos regimes complementares de reforma, com o pretexto de promover a poupança e resolver a crise dos regimes legais, impõe-se um estudo sobre o impacto dessas medidas.

Em termos gerais, as reformas podem ter três origens diferentes: os regimes legais, os regimes complementares ligados a um tipo de emprego ou profissão e os planos de poupança individuais.

Esta estrutura, existente, em princípio, em todos os países membros da OCDE, é conhecida como o sistema dos três pilares. Fala-se, assim, de pensões públicas a propósito do primeiro pilar e de pensões privadas a propósito do segundo e do terceiro pilares. Contudo, por vezes, estas distinções não são claras, pelo que nem sempre é fácil associar determinada forma de prestação de reforma a um destes três pilares. Por exemplo, os regimes complementares obrigatórios, impostos por lei, pertencem ao primeiro ou ao segundo pilar? São públicos ou privados?

Este capítulo vai incidir, fundamentalmente, sobre o segundo pilar, cujo papel é o de conceder pensões privadas de reforma, individuais ou colectivas, num quadro legal e fiscal específico. Muito frequentemente estes regimes foram chamados a completar as prestações concedidas pelo sistema público de segurança social.

---

\* O autor é professor de Economia na Universidade de Liège na Bélgica.

O estudo dos regimes complementares não pode ser dissociado do estudo dos regimes legais, uma vez que se trata de apurar o efeito da substituição dos regimes legais pelos regimes complementares na distribuição de rendimento pelas pessoas idosas. É óbvio que a filosofia que inspira os regimes legais também exerce influência sobre os regimes complementares. Pode observar-se que um regime legal, baseado numa filosofia distributiva, que concede prestações de montante único, não conexas com as remunerações, está frequentemente ligado a regimes complementares, impostos por lei, cujas prestações, em função das remunerações, vêm corrigir o carácter de pura assistência das do regime público de base.

Pelo contrário, num regime legal, inspirado numa filosofia comutativa, que concede prestações em função das remunerações, os regimes profissionais tendem, geralmente, a concentrar-se nas parcelas de rendimento não abrangidas pelo regime legal, que são, em regra, estabelecidas mais numa base facultativa e segundo uma lógica assistencial. A interação destes princípios de assistência e de seguro têm consequências facilmente detectáveis do ponto de vista da equidade dos regimes complementares de reforma.

## CARACTERÍSTICAS DOS REGIMES COMPLEMENTARES

Do ponto de vista da equidade, as duas principais características dos regimes complementares são o número reduzido de titulares de direitos e o modo de financiamento em sistema de capitalização. Estas características significam que, quando comparados com os regimes legais, os regimes complementares introduzem uma discriminação entre as pessoas abrangidas, obrigatoriamente ou não, e as que não têm qualquer direito. Acresce que, salvo raras excepções, estes regimes complementares não se baseiam no princípio da solidariedade entre gerações, próprio do financiamento em sistema de repartição.

O quadro 3.1 mostra o esquema dos regimes de pensões, legais e complementares, nos países da OCDE: o nível de protecção, a taxa de substituição, o carácter convencional ou não dos montantes das prestações, o modo de financiamento e os benefícios fiscais. Este esquema está incompleto por duas razões: a complexidade desses regimes e a falta de elementos em relação a alguns países. A primeira dificuldade é, de longe, a mais séria. Por exemplo, como será possível calcular uma taxa de substituição única para os regimes complementares quando, efectivamente, a taxa varia de sector para sector, e de uma categoria de rendimentos para a outra, sem esquecer as características individuais de cada reformado?

O quadro 3.1 põe em contraste os dois primeiros pilares segundo três planos: o campo de aplicação pessoal, as prestações e o financiamento. Incontestavelmente, os regimes legais abrangem uma franja de população maior do que a dos regimes

complementares. Segundo o país, eles abrangem todos os trabalhadores ou todos os residentes. Quando estes regimes se inspiram numa lógica assistencial, tendem a abranger todos os residentes, enquanto que, se forem de natureza comutativa, limitam-se a abranger apenas os trabalhadores.

A filosofia dos regimes legais também explica o carácter obrigatório dos regimes complementares. Nos países em que as prestações dos regimes públicos dependem, directamente, das remunerações recebidas durante a vida activa (Alemanha, Bélgica, Canadá, Espanha, Estados Unidos, Luxemburgo e Portugal), os regimes complementares não têm carácter obrigatório. Pelo contrário, os países onde as prestações dos regimes legais são de valor fixo tendem a atribuir um carácter obrigatório aos regimes complementares e a associar as prestações aos rendimentos do trabalho. É este o caso da Dinamarca, da Finlândia e da Suíça.

A distinção entre países com regimes complementares obrigatórios e facultativos é, em larga medida, artificial. O que realmente conta é o montante final das pensões. Nos Países Baixos, cerca de metade dos trabalhadores não têm prestações complementares. Contudo, têm pensões mais que suficientes, muito superiores àquelas que, em certos países, resultam da combinação entre regimes legais e complementares. Realmente importante é a taxa líquida de substituição, ou seja, o rácio entre o valor líquido das pensões de reforma (regimes legais e complementares) e a remuneração média líquida durante a vida activa.

O quadro 3.1 apresenta as taxas médias de substituição dos regimes legais e dos dois regimes combinados. Por razões comparativas, são indicadas taxas brutas. Em muitos países, particularmente na Europa, as taxas de substituição para os dois regimes combinados são bastante homogéneas. Tomando como modelo base o salário líquido de um homem casado, com uma carreira profissional completa, a taxa de substituição, na grande maioria dos países europeus, situa-se entre 60 e 68%. Se duplicarmos o salário médio, a taxa de substituição oscila entre os 48%, na Bélgica, e os 66%, em Portugal (ver d'Herbais, 1991).

Contudo, estas taxas médias de substituição são enganadoras. Se percorrermos a escala de rendimentos, verificamos que elas tendem a diminuir, nos regimes legais, e a aumentar, nos regimes complementares. Este aumento é tanto mais pronunciado quanto as prestações estão relacionadas com os rendimentos do trabalho e limitadas aos quadros.

Em regra, os regimes legais baseiam-se no sistema de repartição. Contudo, o Estado também comparticipa frequentemente. A mutualização do risco da velhice assume diferentes formas, incidindo, umas vezes, em desigualdades entre gerações, outras, em desigualdades individuais dentro de um mesmo grupo.

Os regimes complementares baseiam-se no sistema de capitalização. Contudo, as bases técnicas do sistema de capitalização variam muito de um país para outro, incorporando componentes tanto de seguro como de natureza assistencial. O sistema de capitalização pode ser gerido por organismos especializados, como caixas de empresa e fundos de pensões, ou por companhias de seguros. Na Alemanha também se encontra o sistema de recurso às provisões inscritas no balanço da própria empresa, isto é, as empresas garantem prestações complementares de reforma e, em troca, podem utilizar discricionariamente as reservas acumuladas com isenção de impostos.

Cada uma destas técnicas de financiamento das reformas complementares tem implicações específicas em termos de equidade. Por exemplo, é mais fácil assegurar um certo grau de redistribuição através dos fundos de pensões do que por meio de contratos de seguros de reforma.

O Estado intervém de várias formas nos regimes complementares. Em quase todos os países da OCDE o Estado impõe regras de gestão aos organismos autorizados a fazer a cobrança das contribuições complementares, de modo a assegurar a solvência dos planos de pensões. Mas é, essencialmente, ao nível da fiscalidade das contribuições e das prestações que o Estado exerce uma acção determinante.

Enquanto em todos os países as contribuições para os regimes legais, tanto relativas aos trabalhadores como às entidades patronais, são dedutíveis, subsistem diferenças importantes quanto ao tratamento fiscal das contribuições para os regimes complementares. Têm sido impostos tectos e limites à dedutibilidade das contribuições, favorecendo uns as contribuições das entidades patronais e outros as dos trabalhadores. Na maior parte dos países, as contribuições das entidades patronais são geralmente dedutíveis, desde que não ultrapassem determinado montante ou desde que a prestação final esteja, ela própria, sujeita a um limite máximo. A dedutibilidade das contribuições dos trabalhadores está, a maior parte das vezes, limitada quer a um valor máximo, quer a uma percentagem do salário. Se esses limites forem ultrapassados, a parte excedentária da contribuição do trabalhador é incluída no seu rendimento e tributada como tal.

Com excepção da Nova Zelândia, as pensões estão sujeitas ao imposto sobre o rendimento, embora as taxas fiscais directas sejam, em regra baixas. Alguns regimes complementares prevêm o pagamento de montantes únicos, pelo que dão lugar a um imposto fixo, como na Alemanha, na Bélgica e no Luxemburgo. Com excepção da Nova Zelândia e, em menor escala, da Austrália e do Japão, verifica-se uma tendência universal, no sentido de isentar de impostos a quase totalidade dos rendimentos provenientes de fundos de pensões.

Para avaliar a incidência real dos diferentes encargos fiscais nos regimes complementares, seria necessário conhecer o seu montante exacto, em percentagem

do rendimento nacional. Se aceitarmos a hipótese de que as receitas públicas são neutras em relação à distribuição de rendimento, poderemos fazer um cálculo aproximado da redistribuição implícita nessas despesas fiscais. Se  $x$  for o rácio entre despesa fiscal e rendimento nacional e  $y$  a parte da população abrangida por regimes privados, podemos dizer que cada pessoa recebe do Estado um subsídio de taxa  $x/y$ .



Quadro 3.1 Esquema dos regimes de pensões públicos e privados

1º pilar					2º pilar				
País	Idade de reforma H/M	Campo de aplicação	Tipo de prestação (taxa máxima de substituição bruta)	Financiamento	Campo de aplicação (% da população activa)	Tipo de prestação (taxa média de substituição bruta incluindo a segurança social)	Financiamento	Tributação	Redistribuição
Alemanha	65/60	Trabalhadores	Pensões em função da remuneração média durante a vida activa (50%)	Repartição	Facultativo (65%)	Pensões fixas ou em função do salário (66%)	Principalmente «reservas contabilísticas	.Contribuições da entidade patronal dedutíveis .Contribuições dos trabalhadores tributáveis abaixo da norma .Pensões tributadas	. Abrange poucos trabalhadores . Abrange principalmente quadros
Austrália	65/60	Residentes	Pensões fixas (40%)	Repartição	Facultativo (60%)	Pensões fixas (53%)			
Bélgica	65/60	Trabalhadores	Pensões em função da remuneração média durante a vida activa (60%)	Repartição	Facultativo (5%)	Pensões em função do salário (60%)	Capitalização	.Contribuições da entidade patronal e dos trabalhadores dedutíveis. .Pensões sujeitas a imposto sobre o rendimento, com crédito de imposto	. Abrange poucos trabalhadores . Abrange 80/90% dos quadros
Canadá	65/60	Residentes	Pensões fixas e suplementos em função da remuneração média durante a vida activa (35%)	Repartição	Facultativo (45%)	Pensões fixas ou em função do salário (70%)	Capitalização	.Contribuições da entidade patronal e dos trabalhadores dedutíveis até um limite .Redução do imposto sobre pensões	
Dinamarca	67/60	Residentes	Pensões fixas (25%)	Repartição	Obrigatório	Pensões fixas (68%)	Capitalização	.Contribuições da entidade patronal e dos trabalhadores dedutíveis .Pensões sujeitas ao imposto sobre o rendimento.	

Quadro 3.1 Esquema dos regimes de pensões públicos e privados (cont.)

1º pilar					2º pilar				
País	Idade de reforma H/M	Campo de aplicação	Tipo de prestação (taxa máxima de substituição bruta)	Financiamento	Campo de aplicação (% da população activa)	Tipo de prestação (taxa média de substituição bruta incluindo a segurança social)	Financiamento	Tributação	Redistribuição
Espanha	65/60	Trabalhadores	Pensões em função da remuneração média dos últimos 8 anos (100%)	Repartição	Facultativo (3%)	Pensões fixas ou em função do salário (74%)	Capitalização	. Contribuições da entidade patronal dedutíveis . Contribuições dos trabalhadores dedutíveis até um limite . Pensões sujeitas ao imposto sobre o rendimento	. Abrange quadros médios ou superiores
Estados Unidos	65/60	Trabalhadores	Pensões em função da remuneração média (41%)	Repartição	Facultativo (55%)	Pensões em função do salário (68%)	Capitalização	. Contribuições do trabalhador dedutíveis até um limite . Pensões sujeitas ao imposto sobre o rendimento. . Contribuições da entidade empregadora parcialmente tributáveis	
Finlândia	65/65	Trabalhadores	Pensões fixas e suplementos em função do nível das remunerações médias durante a vida activa (60%)	Repartição	Obrigatório (100%)	Pensões em função do salário (60%)	Trabalhadores por conta de outrem : capitalização rurais e independentes : Repartição	. Contribuições da entidade empregadora dedutíveis . Contribuições do trabalhador dedutíveis até 15% do salário anual . Pensões sujeitas a imposto sobre o rendimento	
França	60/60	Trabalhadores	Pensões em função da remuneração média dos dez melhores anos (50%)	Repartição	Obrigatório (80%)	Pensões em função do salário (67%)	Repartição para a parte da pensão < ao mínimo obrigatório Capitalização para a parte da pensão > ao mínimo obrigatório	. Contribuições da entidade empregadora dedutíveis .Pensões sujeitas a imposto sobre o rendimento	

Quadro 3.1 Esquema dos regimes de pensões públicos e privados (cont.)

1º pilar					2º pilar				
País	Idade de reforma H/M	Campo de aplicação	Tipo de prestação (taxa máxima de substituição bruta)	Financiamento	Campo de aplicação (% da população activa)	Tipo de prestação (taxa média de substituição bruta incluindo a segurança social)	Financiamento	Tributação	redistribuição
Grécia	65/60	Trabalhadores por conta de outrem e equiparados	Pensões em função da remuneração média dos últimos 2 anos (70%)	Repartição	Facultativo (40%)	Pensões em função do salário (67%)	Repartição	.Contribuições da entidade empregadora e do trabalhador dedutíveis .Pensões sujeitas a imposto sobre o rendimento	
Irlanda	66/66	Trabalhadores	Pensões fixas (25%)	Repartição	Facultativo (50%)	Pensões em função do salário (59%)	Repartição ou capitalização (regime não organizado)	.Contribuições da entidade patronal dedutíveis. .Contribuições do trabalhador dedutíveis até um limite. .Montantes fixos isentos .Pensões sujeitas a imposto sobre o rendimento.	.Condições de admissão mais favoráveis para quadros do que para trabalhadores.

Quadro 3.1 Esquema dos regimes de pensões públicos e privados (cont.)

1º pilar					2º pilar				
País	Idade de reforma H/M	Campo de aplicação	Tipo de prestação (taxa máxima de substituição bruta)	Financiamento	Campo de aplicação (% da população activa)	Tipo de prestação (taxa média de substituição bruta incluindo a segurança social)	Financiamento	Tributação	Redistribuição
Islândia	67/67	Residentes Trabalhadores por conta de outrem, independentes e certas profissões liberais	Pensões fixas	Repartição	Facultativo (5%)	Pensões em função do salário (60%)	Capitalização Planos de reforma convencionais: capitalização ou repartição. Planos de pensões geridos por companhias de seguros: capitalização.	. Contribuições da entidade patronal e do trabalhador dedutíveis . Pensões sujeitas a imposto sobre o rendimento	
Itália	60/55		Pensões em função da remuneração média dos últimos 5 anos (80%)	Repartição					
Japão	60/60		Pensões parcialmente fixas e parcialmente em função da remuneração média durante a vida activa (47%)		(60%)			.Contribuições dedutíveis .Pensões tributáveis	

Quadro 3.1 Esquema dos regimes de pensões públicos e privados (cont.)

1º pilar					2º pilar				
País	Idade de reforma H/M	Campo de aplicação	Tipo de prestação (taxa máxima de substituição bruta)	Financiamento	Campo de aplicação (% da população activa)	Tipo de prestação (taxa média de substituição bruta incluindo a segurança social)	Financiamento	Tributação	Redistribuição
Luxemburgo	65/65	Residentes	Pensões parcialmente fixas e parcialmente em função da remuneração média durante a vida activa (64%)	Repartição	Facultativo	Pensões em função do salário (67%)	Principalmente «reservas contabilísticas»	.Contribuições de entidade patronal dedutíveis .Contribuições do trabalhador dedutíveis até um limite. .Pensões sujeitas a imposto sobre o rendimento	.Em regra protecção complementar reservada aos quadros superiores
Noruega	67/67	Trabalhadores	Pensões fixas e suplementos em função da remuneração durante a vida activa (68%)	Repartição	Facultativo	Pensões em função do salário (65%)	Capitalização	.Contribuições dedutíveis. .Pensões sujeitas a imposto sobre o rendimento.	
Nova Zelândia	60/60	Residentes	Pensões fixas (45%)	Repartição	Facultativo	Pensões fixas ou em função do salário (77%)	Principalmente capitalização	.Contribuições da entidade patronal e dos trabalhadores tributáveis .Montantes fixos isentos .Pensões dedutíveis.	
Países Baixos	65/65	Residentes	Pensões fixas (70%)	Repartição	Facultativo (50%)	Pensão em função do salário (61%)	Capitalização	.Pensões sujeitas a imposto sobre o rendimento .Contribuições da entidade patronal e dos trabalhadores parcial ou totalmente dedutíveis	

Quadro 3.1 Esquema dos regimes de pensões públicos e privados (cont.)

1º pilar					2º pilar				
País	Idade de reforma H/M	Campo de aplicação	Tipo de prestação (taxa máxima de substituição bruta)	Financiamento	Campo de aplicação (% da população activa)	Tipo de prestação (taxa média de substituição bruta incluindo a segurança social)	Financiamento	Tributação	Redistribuição
Portugal	65/62	Trabalhadores	Pensões em função da remuneração média dos 5 melhores anos dos últimos 10 (80%)	Repartição	Facultativo	Pensões em função do salário (68%)	Capitalização	.Contribuições da entidade patronal consideradas como custos até um máximo de 15% das despesas com remunerações de pessoal .Contribuições dos trabalhadores isentas .Pensões parcial ou totalmente dedutíveis até determinado limite.	
Reino Unido	65/60	Residentes	Pensões fixas (40%)	Repartição	Facultativo (50-60%)	Pensões em função do salário (68%)	Capitalização	.Contribuições da entidade patronal e dos trabalhadores dedutíveis. .Pensões sujeitas a imposto sobre o rendimento, excepto os pagamentos fixos	. Abrange poucos trabalhadores . Abrange principalmente quadros.
Suécia	65/65	Trabalhadores	Pensões fixas e complementos em função do rendimento (80%)	Repartição	Obrigatório	Pensões em função do salário (65%)	Capitalização	.Contribuições da entidade patronal parcialmente dedutíveis (desde 1991) .Pensões sujeitas a imposto sobre o rendimento	

Quadro 3.1 Esquema dos regimes de pensões públicos e privados (cont.)

1º pilar					2º pilar				
País	Idade de reforma H/M	Campo de aplicação	Tipo de prestação (taxa máxima de substituição bruta)	Financiamento	Campo de aplicação (% da população activa)	Tipo de prestação (taxa média de substituição bruta incluindo a segurança social)	Financiamento	Tributação	Redistribuição
Suiça	65/62	Trabalhadores com idade superior a 24 anos	Pensões parcialmente fixas e parcialmente em função da remuneração média durante a vida activa (60%)	Repartição	Obrigatório	Pensões em função do salário (72%)	Capitalização		. Abrange poucos trabalhadores. . Abrange principalmente quadros.

Fontes: Andrews, a publicar; Coward, a publicar; De Ryck,1991; d'Herbais,1991; Hughes, a publicar; Lusenti, 1989; Observateur Européen de la Protection Sociale, 1991; Peterson, 1991; St. John and Ashton, a publicar.

O Quadro 3.2 ilustra, relativamente a quatro países da OCDE, o rácio existente entre a despesa fiscal com pensões de regimes complementares e o nível da despesa directa anual com pensões de regimes legais. Tal como o quadro indica, o rácio oscila entre 20% e 40%, relativamente aos quatro países considerados. Sucede, assim, que o financiamento implícito dos regimes complementares tem uma significativa expressão financeira. Na Irlanda, por exemplo (ver Hughes, a publicar), os encargos fiscais com os regimes privados de pensões (256 milhões de libras em 1989) ultrapassam, em larga medida, o financiamento público dos regimes legais (165 milhões de libras).

**Quadro 3.2 - Rácio entre as despesas fiscais com regimes complementares e as despesas anuais com os regimes legais**

	Austrália (1984)	Irlanda (1989)	Reino Unido (1989)	Estados Unidos (1985)
%	25	20	40	22

Fontes: McCallum, a publicar; Hughes, a publicar; Habermann; Andrews, a publicar

Contudo, estes números não nos dizem o que recebem, de facto, os reformados. Com efeito, uma parte dessas isenções serão recuperadas pelo Estado através do imposto sobre o rendimento, aplicado aquando da recepção da pensão. Nos Estados Unidos, o «*Congressional Budget Office*» realizou, em 1967, um estudo que tem em conta estes aspectos dinâmicos e que revela, que se os encargos fiscais não são tão elevados quanto parecem à primeira vista, a sua regressividade é, contudo, importante. Por exemplo, relativamente a uma pessoa solteira que se reforme no ano 2019, os benefícios fiscais passam de 2% do rendimento, no primeiro quartil da distribuição do rendimento, para 21% do rendimento, no quartil mais elevado.

Existe uma dupla fonte de regressividade nos benefícios fiscais concedidos aos regimes complementares. Por um lado, os beneficiários que têm um rendimento mais elevado são os que mais beneficiam de isenções fiscais, em virtude da natureza progressiva do imposto. Por outro lado, o conjunto dos beneficiários usufrui das transferências de recursos provenientes da restante população.

Tudo leva a crer que existe uma evolução progressiva das prestações dos regimes públicos para as prestações dos regimes privados. Para se poderem avaliar os efeitos desta evolução no plano da equidade, é necessário estudar a estrutura dos regimes públicos. A «redução» prevista dos regimes legais terá consequências tanto mais importantes quanto estes regimes se inspirarem numa filosofia assistencial e forem parcialmente financiados através do imposto. As consequências serão menos regressivas se essa «redução» for acompanhada de uma reestruturação da distribuição



das prestações e das contribuições, sendo as primeiras transformadas em prestações de montante fixo e as segundas isentas de limites máximos.

Lamentavelmente, existe muito pouca informação sobre esta evolução específica. Quando muito, verifica-se, em vários países, uma tendência para restringir directamente as pensões mais substanciais, reduzindo o seu montante ou, de uma forma indirecta, aplicando-lhe o mesmo regime fiscal que às outras fontes de rendimento. No que respeita às contribuições, Gollier (1991) comparou o carácter mais ou menos redistributivo dos regimes legais dos países da Comunidade Europeia. Utilizou como indicador o rácio entre o limite máximo das remunerações que servem de base ao cálculo das pensões dos regimes legais e o salário médio do sector das indústrias transformadoras. Gollier distingue três grupos de países: a) países com fraca solidariedade (pouca repartição) Reino Unido (0,41), Dinamarca (0,49), Irlanda (0,52) e os Países Baixos (0,75); b) países com solidariedade média: França (1,34), c) países com elevada solidariedade: Luxemburgo (1,64), Espanha (1,77), Alemanha (1,88), Bélgica (1,92) e Grécia (2,07).

#### O PAPEL DAS PENSÕES PRIVADAS NO RENDIMENTO DAS PESSOAS IDOSAS

Estudar a incidência diferencial resultante da substituição de um regime legal pelo regime complementar de reforma é uma questão, simultaneamente, simples e complexa. Simples, porque, na maior parte dos casos, essa substituição tem nítidas implicações regressivas. Complexa, porque a escassez de dados fiáveis impede uma avaliação precisa da verdadeira dimensão desta incidência.

No plano conceptual, há várias formas de avaliar a incidência distributiva de uma tal substituição. Em primeiro lugar, pode ser dado relevo à distribuição do rendimento pelos idosos. É conhecida a distribuição do rendimento e a sua desigualdade por grupos etários e por país. O problema consiste em avaliar o grau de desigualdade de rendimento nos grupos etários mais idosos, no caso de as pensões privadas ultrapassarem muito as públicas. Em segundo lugar, pode ser mais apropriado estudar a distribuição do rendimento durante todo o ciclo de vida, de modo a ter em conta não só as prestações mas também as contribuições para os regimes de pensões. Em terceiro lugar, mais do que estudar a repartição dos rendimentos no seio de cada geração, pode, também, interessar a distribuição entre gerações. É provável que, em muitos países, a substituição parcial dos regimes públicos de pensões, caracterizados pela universalidade e pela solidariedade, por regimes privados, baseados na capitalização e limitados a um número restrito de beneficiários, possa ter um efeito regressivo, em termos de equidade, tanto entre gerações como no seio de cada geração.

O próprio conceito de equidade, num contexto dinâmico, não é unívoco. Nesta secção insistiremos, deliberadamente, na equidade no seio de cada geração, embora o aspecto da solidariedade entre gerações também seja importante. Os regimes públicos em sistema de repartição são conhecidos pelos seus efeitos redistributivos entre as gerações. Num contexto de envelhecimento da população, qualquer que seja a solução adoptada para resolver os problemas de financiamento dos regimes públicos de pensões (aumento de contribuições, diminuição de prestações, prolongamento da vida activa) será impossível evitar uma certa perda para as próximas gerações.

Por muito importantes que possam ser os regimes complementares em sistema de capitalização, não conseguirão alterar esta evolução, uma vez que são essencialmente neutros do ponto de vista da redistribuição entre gerações. Marchand e Pestieau (1991) mostram que as pensões públicas baseadas no princípio da repartição podem ter efeitos inegáveis entre as gerações, se não se puderem apoiar em fundos de reserva que permitam amortecer os choques demográficos ou económicos.

Um estudo exaustivo, de natureza intergeracional, deveria considerar os indivíduos ao longo do seu ciclo de vida. A este respeito, não é suficiente analisar como se distribuem as prestações entre as pessoas idosas, sendo também necessário saber quem suporta o financiamento privado directo e o financiamento público indirecto dos regimes complementares. Como foi demonstrado na secção anterior, em quase todos os países o financiamento privado, quer seja obrigatório ou facultativo, é assumido pelos futuros reformados. Pelo contrário, o financiamento público é suportado pelo conjunto da população. Em consequência, quanto mais os regimes complementares estiverem limitados a uma pequena parte da população que tem as remunerações mais elevadas, mais o seu financiamento público será regressivo.

Mas, regressemos à questão principal desta secção, ou seja, à do rendimento das pessoas idosas. Verifica-se que houve uma melhoria da situação dessas pessoas em numerosos países não só em relação à população activa mas também em relação aos idosos das gerações anteriores (ver Kessler e Pestieau, 1990). Esta melhoria deve-se, em larga medida, ao desenvolvimento dos regimes de reforma, públicos e privados. Mas se se esperar que os regimes complementares venham a compensar, no futuro, os regimes legais que se tornem menos generosos, duas questões fundamentais se colocam. Não será de prever um declínio da situação material dos idosos? E mais, não será de temer um aumento brusco da desigualdade de rendimentos entre as pessoas mais idosas?

Quadro 3.3 - **Importância das pensões públicas e privadas no rendimento bruto dos agregados familiares idosos (a) em alguns países da OCDE 1978-1980**

	Austrália			Canadá			Alemanha			Noruega		
	55 +	65 - 74	75 +	55 +	65 - 74	75 +	55 +	65 - 74	75 +	55 +	65 - 74	75 +
Pensões públicas	24	42	55	18	35	45	46	67	75	30	45	75
Pensões privadas	4	8	6	6	12	8	8	12	12	3	1	10
Coefficiente de Gini	0,29	0,28	0,27	0,30	0,31	0,29	0,34	0,30	0,34	0,23	0,25	0,23
	Suécia			Suíça			Reino Unido			Estados Unidos		
	55+	65-74	75+	55+	65-74	75+	55+	65-74	75+	55+	65-74	75+
Pensões públicas	51	76	85	23	36	45	28	46	54	19	35	45
Pensões privadas	-	-	-	1	14	15	8	15	12	8	13	12
Coefficiente de Gini	0,20	0,14	0,13	0,30	0,41	0,34	0,25	0,27	0,24	0,34	0,34	0,36

a) Um agregado familiar idoso é aquele cujo chefe de família tem uma idade igual ou superior a 55 anos

Fontes: OCDE (1988); Achdut e Tamir (1990)

Quadro 3.4 Diferentes componentes do rendimento em função da idade do chefe de família

		Idade do chefe de família	Total	Rendimento do trabalho	Rendimento de propriedades	Pensões privadas	Rendimento transferido	Impostos directos	Rendimento líquido
Alemanha	1981	55-64	74,28	69,31	1,28	3,69	25,72	20,77	79,23
		65-74	31,99	16,74	2,46	12,80	68,01	4,67	95,33
		75+	25,61	10,71	3,10	11,80	74,39	2,90	97,10
Austrália	1981	55-64	88,55	69,34	16,93	2,28	11,45	20,74	79,26
		65-74	56,28	25,97	22,97	7,78	43,48	13,15	87,06
		75+	44,36	16,32	21,95	6,09	55,64	11,59	88,41
	1985	55-64	89,76	69,59	14,01	6,16	10,24	22,55	77,44
		65-74	64,22	26,53	20,81	16,82	35,78	13,96	86,04
		75+	54,42	14,45	27,42	11,79	45,58	14,49	85,51
Canadá	1981	55-64	91,80	76,34	11,82	3,65	8,20	13,95	86,05
		65-74	61,03	27,54	23,07	10,41	38,97	8,85	91,15
		75+	50,27	14,65	28,98	6,63	49,73	6,35	93,65
	1987	55-64	87,28	71,13	7,64	8,48	12,73	17,00	82,99
		65-74	52,01	21,61	14,95	15,45	47,99	9,57	90,43
		75+	42,87	15,81	20,49	13,10	57,13	7,77	92,53
Estados Unidos	1979	55-64	92,69	78,59	9,05	5,10	7,31	23,42	76,58
		65-74	63,21	32,71	17,95	12,54	36,79	10,45	90,55
		75+	50,23	16,27	22,36	11,58	49,77	6,62	93,38
	1986	55-64	92,67	74,02	9,82	9,14	7,33	21,90	78,10
		65-74	66,95	30,64	21,89	14,41	33,05	14,03	85,97
		75+	53,22	15,72	26,27	11,21	46,78	8,51	91,49
Países Baixos	1983	55-64	73,78	54,53	1,90	17,36	26,21	33,54	66,46
		65-74	46,24	14,63	3,40	28,21	53,76	23,26	76,74
		75+	40,09	7,44	7,02	25,63	59,91	21,72	78,28
Reino Unido	1969	55-64	91,29	81,76	5,42	4,06	8,71	14,18	85,82
		65-74	59,86	38,15	9,32	12,34	40,14	10,33	89,67
		75+	53,96	27,05	13,69	13,16	46,04	10,28	89,72
	1979	55-64	84,06	76,26	4,08	3,71	15,94	18,23	81,77
		65-74	50,38	25,99	9,50	14,87	49,62	10,64	89,36
		75+	39,52	17,28	10,54	11,66	60,48	8,52	91,48
	1986	55-64	86,66	68,54	6,75	11,36	13,34	15,56	84,44
		65-74	51,32	18,48	10,78	22,04	48,68	8,85	91,15
		75+	44,32	14,14	11,34	18,82	55,68	6,95	93,05
Suíça	1982	55-64	92,43	80,78	11,24	0,41	7,57	19,01	80,99
		65-74	62,53	21,73	27,31	13,51	37,47	19,21	80,79
		75+	54,95	10,24	29,64	15,06	45,05	14,48	85,52

Fonte: Dados do Luxembourg Income Study

O quadro 3.3 mostra, no que respeita aos países em relação aos quais o «Luxembourg Income Study» (LIS) fornece elementos, que o grau de desigualdade dos rendimentos médios das pessoas idosas se apresenta bastante semelhante na maior parte dos países (ver igualmente Pestieau, 1989). Existe, no entanto, uma grande diversidade entre os países. A maior desigualdade é a que se verifica no grupo etário a partir dos 75 anos, nos Estados Unidos, ao passo que na Suécia essa desigualdade é menor. A importância das pensões dos regimes públicos pode explicar esta diferença. Na Suécia, 85% do rendimento bruto dos indivíduos com idade superior a 75 anos provém de transferências públicas, enquanto que, nos Estados Unidos, essas transferências representam apenas 47% do rendimento. Mas ainda mais importante é a filosofia que inspira os regimes de reforma. Na Suécia, por exemplo, ela tem carácter redistributivo, mas na Alemanha é comutativa e aqui, apesar do nível elevado das pensões, o grupo dos mais idosos sofre grandes desigualdades em relação ao grupo etário entre os 65 e os 75 anos. As pensões alemãs são mais ou menos proporcionais à remuneração média durante a vida activa, ao passo que a Suécia aplica um sistema de prestações com uma forte componente fixa. É evidente que o impacto da substituição dos regimes públicos pelos regimes privados dependerá das características próprias de ambos os tipos de regimes. O caso extremo seria o de um país onde os regimes legais se baseassem numa filosofia redistributiva e abrangessem a totalidade da população, e os regimes complementares fossem exclusivamente comutativos e limitados aos quadros superiores.

Os dados do LIS, ainda que não muito recentes, permitiram, relativamente a certos países, distinguir a contribuição dos regimes públicos e privados para o rendimento das pessoas idosas. O quadro 3.4 faz a decomposição do rendimento segundo a idade de três grupos de chefes de família. O rendimento global é composto por remunerações do trabalho, rendimento de propriedades e pensões do regime privado (incluindo regimes colectivos ou individuais). O rendimento líquido é igual ao rendimento bruto, acrescido das transferências públicas (pensões do regime público) e deduzidos os impostos directos. O rendimento de referência é o rendimento disponível (rendimento líquido, mais os impostos directos). Os dados parecem indicar que a desigualdade de rendimento entre os idosos é influenciada não só pelas diferenças entre os países quanto à importância relativa do rendimento proveniente das pensões dos regimes públicos e privados, mas também por diferenças significativas quanto ao papel do rendimento proveniente de propriedades e, num grau inferior, do trabalho, como fonte de rendimento complementar.

O quadro 3.5 indica as parcelas de rendimento proveniente das pensões dos regimes privado e público do conjunto dos agregados familiares, cujos chefes de família têm pelo menos 55 anos. Dois comentários se impõem. Primeiro, as pensões do regime público garantem uma parcela de rendimento muito superior à dos regimes privados. O desvio é mais nítido na Alemanha e menos na Austrália. Além disso, nos

países em relação aos quais existem elementos disponíveis relativamente a vários anos, verifica-se que a parcela de rendimento proveniente das pensões dos regimes privados aumenta rapidamente.

Mas é o quadro 3.6 que aborda os elementos que aqui nos interessam. Mostra o contributo das pensões dos regimes público e privado para o rendimento dos três grupos de idades superiores a 55 anos, dividido por quartis de rendimento. Ao fazer uso deste quadro para estabelecer comparações entre países, não devemos esquecer que os dados se referem a anos diferentes e, mais importante ainda, que os conceitos de pensões públicas e privadas e de remunerações brutas se baseiam em dados e definições que variam de um país para o outro. Contudo, este quadro permite tirar várias conclusões.

Primeiro, consideremos o grupo etário intermédio, dos 65 aos 74 anos. Em todos os países, o primeiro quartil da distribuição do rendimento é aquele em que as pensões públicas ocupam o lugar mais importante. Esta parcela diminui à medida que se sobe na escala de rendimentos. A redução é mais acentuada na Austrália, no Reino Unido e, em menor grau, no Canadá, nos Estados Unidos e nos Países Baixos. Com excepção dos Estados Unidos, estes são também os países cujos regimes legais se baseiam numa filosofia redistributiva. Pelo contrário, nas pensões privadas, a parcela de rendimento menos importante encontra-se no primeiro quartil, o mais baixo, e a parcela mais elevada no terceiro quartil, mas não na maioria dos países.

**Quadro 3.5 - Percentagem das pensões privadas e públicas no rendimento bruto das pessoas idosas ( mais de 55 anos)**

	Ano	Pensões privadas (%)	Pensões públicas (%)
Alemanha	1981	6,54	54,14
Austrália	1981	4,06	36,11
	1985	12,10	34,51
Canadá	1981	6,11	32,63
	1987	10,10	38,57
Estados Unidos	1979	8,37	29,78
	1986	10,30	36,49
Países Baixos	1983	18,50	41,84
Reino Unido	1969	7,44	36,86
	1979	8,39	41,69
	1986	13,50	45,02
Suíça	1982	7,61	34,71

Fonte: Dados do Luxembourg Income Study

No primeiro quartil, as pensões dos regimes públicos prevalecem, claramente, sobre as do regime privado. Esta realidade mantém-se no segundo quartil e também no terceiro, excepto na Austrália, nos Países Baixos e no Reino Unido (em 1986). No último quartil, as pensões dos regimes públicos só ultrapassam as pensões dos regimes privados na Alemanha e no Canadá, em 1981, mas não em 1987, nos Estados Unidos em 1979, mas não em 1986, e na Suíça. Enquanto as pensões dos regimes públicos representam até 88% do rendimento, neste grupo etário, os regimes privados representam um máximo de 39%. Estes dois extremos verificam-se nos Países Baixos, conhecidos por terem um dos sistemas de pensões mais generosos, tanto públicos como privados.

Quadro 3.6 - Decomposição das pensões privadas e públicas em função da idade e do rendimento

			1º Quartil de Rendimento			2º Quartil de rendimento			3º Quartil de Rendimento			4º Quartil de Rendimento		
Pensões			55 -64	65 - 74	-75	55 - 64	65 - 74	- 75	55 - 64	65 - 74	- 75	55 - 64	65 - 74	- 75
Alemanha	1981	Pensões privadas	5,55	2,33	3,65	2,83	10,82	17,78	3,13	26,39	26,19	3,38	18,56	8,31
		Pensões públicas	48,97	83,53	89,96	26,29	73,29	68,18	8,39	37,93	53,36	4,39	32,77	24,49
Austrália	1981	Pensões privadas	2,17	2,01	2,42	4,11	11,30	10,79	3,84	9,78	10,05	0,83	7,79	3,70
		Pensões públicas	32,65	73,82	84,59	3,67	32,94	44,63	1,56	11,95	18,43	0,58	6,24	12,49
	1986	ensões privadas	13,24	14,08	5,39	14,34	26,45	18,58	5,38	14,89	15,39	2,74	8,04	8,33
		Pensões públicas	33,93	68,16	79,59	6,37	27,28	38,91	1,94	8,52	10,39	0,42	3,30	5,33
Canadá	1981	Pensões privadas	6,95	4,01	3,98	6,12	12,24	10,69	3,35	12,78	8,01	2,22	11,26	3,99
		Pensões públicas	10,59	74,69	76,03	3,22	39,14	40,93	1,70	21,50	20,13	0,73	11,86	11,19
	1987	Pensões privadas	9,63	5,17	4,17	11,84	16,25	17,37	9,07	21,28	18,34	5,47	17,58	16,84
		Pensões públicas	18,87	77,16	80,44	8,84	46,99	49,68	3,71	26,17	26,17	1,49	15,45	17,38
E.Unidos	1979	Pensões privadas	10,45	4,79	4,39	8,97	14,59	14,35	5,60	15,87	12,62	3,44	11,08	1812
		Pensões públicas	0,12	65,91	71,40	0,02	44,97	45,97	0,10	24,85	28,42	0,03	11,87	16,28
	1986	Pensões privadas	8,66	5,67	4,92	15,22	17,22	13,74	8,78	17,56	13,80	6,05	14,48	12,69
		Pensões públicas	29,64	73,10	75,64	13,38	48,07	48,44	6,29	26,95	26,42	1,38	12,80	17,46
P.Baixos	1983	Pensões privadas	21,34	8,29	6,85	16,31	30,77	32,16	22,08	38,23	38,30	14,38	39,34	45,97
		Pensões públicas	0,60	88,24	90,64	6,32	54,88	51,52	1,54	36,67	34,27	1,07	17,37	17,51
R.Unido	1969	Pensões privadas	4,01	5,58	6,53	5,51	16,92	14,34	2,86	11,21	13,81	6,60	9,64	26,77
		Pensões públicas	45,03	85,18	83,95	6,03	39,99	42,48	1,71	16,23	16,30	0,30	3,13	6,36
	1979	Pensões privadas	8,14	7,51	6,10	4,62	21,00	20,70	2,25	19,76	17,66	2,80	13,70	8,79
		Pensões públicas	34,47	74,27	75,82	5,92	40,91	40,29	2,12	21,12	20,30	0,95	12,10	10,88
	1986	Pensões privadas	10,89	7,61	5,94	14,37	21,33	26,00	10,59	33,08	23,75	8,08	25,05	24,86
		Pensões públicas	34,53	83,10	85,72	8,30	50,91	52,75	3,60	26,36	25,74	1,09	13,89	12,49
Suiça	1982	Pensões privadas	2,10	5,30	6,46	1,04	16,29	18,19	0,13	24,77	33,56	0,00	13,69	19,84
		Pensões públicas	16,59	74,61	75,63	1,86	54,41	55,20	0,19	36,31	35,13	0,09	19,20	18,70

Fonte: Dados do Luxembourg Income Study



Ao distinguirmos os três grupos etários, podemos observar uma certa evolução. A nossa amostra inclui todos os agregados familiares, cujo chefe de família tem uma idade igual ou superior a 55 anos, quer seja reformado ou não. Naturalmente, os rendimentos provenientes do trabalho diminuem com a idade e, em regra, aumenta a parcela do rendimento proveniente das pensões dos regimes públicos. A evolução das pensões dos regimes privados, é menos nítida. Como o desenvolvimento dos regimes complementares é recente, não surpreende que, em alguns países, os mais idosos beneficiem menos do que alguns agregados familiares um pouco mais jovens.

Este aspecto dinâmico é muito mais nítido em países em relação aos quais dispomos de elementos referentes a vários anos. Na Austrália, assiste-se a um aumento generalizado da parcela das pensões dos regimes privados e a uma diminuição das pensões dos regimes públicos. No Canadá, Estados Unidos e Reino Unido também é nítido o desenvolvimento das pensões privadas proporcionais aos rendimentos (embora, em certos casos, o crescimento tenha abrandado), mas sem declínio das pensões dos regimes públicos.

Numerosos investigadores notaram uma relação inversa entre os rendimentos provenientes da propriedade e os das pensões dos regimes privados, por um lado, e os rendimentos das pensões dos regimes públicos, por outro. O quadro 3.4 mostra que esta relação se verifica, não só em comparações intertemporais ou internacionais, mas também quando se examina a escala de rendimentos das pessoas idosas. Nenhum dos países estudados escapa a esta tendência. Temos, pois, que concluir, com base nesta amostra, certamente limitada, que se a estrutura das prestações concedidas pelos regimes de base e pelos regimes complementares se mantiver inalterada e se houver uma substituição gradual das primeiras pelas últimas, a desigualdade de rendimento entre os idosos aumentará inevitavelmente.

Mas a maior parte dos estudos nacionais sobre as pensões privadas não abordou a dimensão distributiva. E quando o fez foi de forma superficial. Hughes (a publicar) sublinha a diferença entre as pensões dos regimes públicos e privados na Irlanda. As pensões privadas são sobretudo oferecidas aos quadros, aos trabalhadores masculinos, aos trabalhadores de grandes empresas e aos do sector público. Estas características implicam uma estrutura de prestações nitidamente regressiva.

Porque tem sido dado tão pouco relevo aos aspectos distributivos dos regimes privados de pensões? Podem ser encontradas, para o efeito, quatro razões. A primeira, resulta de que os regimes complementares surgiram, muitas vezes, para contrabalançar a filosofia, por vezes demasiado igualitária, dos regimes legais. A segunda, prende-se com o facto de um tratamento adequado das questões de equidade necessitar de um contexto dinâmico, que é sempre complexo. Mesmo em relação às pensões dos regimes públicos cuja estrutura é mais simples e mais homogênea do que a das pensões dos regimes privados, faltam, efectivamente, bons modelos empíricos. Além disso, durante os últimos anos, as preocupações com a equidade deram, muitas

vezes, lugar aos imperativos da eficácia. Finalmente, há que admitir que, em certos países, o horizonte das pensões está relativamente desanuviado (ver Andrews, a publicar). Daí o optimismo dos investigadores que não esquecem que, em muitos países da OCDE, as perspectivas distributivas dos regimes de reforma são extremamente sombrias.

Em conclusão, a questão da equidade dos regimes complementares de reforma tem uma particular acuidade na nossa época, em que, em numerosos países, os governos encorajam o desenvolvimento destes regimes através de incentivos fiscais. Os regimes complementares variam, de país para país, de acordo com diversas características, que têm nítidas implicações distributivas: a) o campo de aplicação pessoal, que oscila entre uma fracção reduzida de trabalhadores e a sua quase totalidade; b) as contribuições, que beneficiam de deduções fiscais avultadas; c) a legislação, que regula os direitos às prestações ; d) a protecção jurídica em caso de extinção dos fundos de pensões.

Em contraste com a maior parte dos regimes legais, os regimes complementares de pensões privados são limitados a um sub-grupo da população e, mais ainda, não implicam solidariedade entre gerações. Em alguns países pode haver uma certa redistribuição progressiva entre os beneficiários de um determinado fundo de pensões, mas na maior parte dos casos, a redistribuição é regressiva.

As autoridades de numerosos países estão convencidas de que os regimes complementares poderão minorar os problemas da viabilidade financeira dos regimes públicos, essencialmente organizados em sistema de repartição, à medida que o envelhecimento demográfico afecta a maior parte dos países. Trata-se, contudo, de uma resposta parcial que, a longo prazo, poderia aumentar as disparidades de rendimento entre as pessoas mais idosas. Para além disso, se a expansão dos regimes complementares não estimular a poupança nacional, pode suscitar-se a questão de saber se ainda se justificam as bonificações fiscais de que beneficiam as contribuições destes regimes. Com efeito, alguns analistas são da opinião que estes regimes não dão origem a novas poupanças, mas apenas a mudanças de um tipo de poupança para outro. Estas observações aplicam-se, não só aos regimes complementares, mas também aos sistemas privados individuais de reforma, que usufruem de benefícios fiscais, cujo efeito na poupança é também totalmente duvidoso e cujo efeito distributivo se traduz em obrigar os que não podem poupar a contribuir em benefício dos que podem economizar.

A reflexão de Lusenti (1989), quando analisa os efeitos distributivos dos planos patrocinados pelas empresas na Alemanha, resume perfeitamente o espírito deste capítulo: «...Mostrámos que, em certa medida, os planos de pensões profissionais ajudam a criar um fosso quanto ao rendimento na reforma entre os trabalhadores mais bem pagos e os menos bem pagos e que, neste contexto, esses planos não são, de maneira alguma, um instrumento de política social. Daí resulta que só muito

difícilmente os planos patrocinados por empresas poderiam substituir-se às prestações de reforma públicas sem uma revisão profunda dos princípios que regulam a concessão de prestações às diferentes categorias de trabalhadores».

## Bibliografia

- ACHDUT, L e Y. TAMIR (1990), «Retirement and Well-Being among the Elderly», em T. J. Smeeding, M. O'Higgins, and L. Rainwater (eds.), *Poverty, Inequality and Income Distribution in Comparative Perspectives*, Harvester Wheatsheaf, New York.
- ANDREWS, E. (a publicar), *Les Régimes de retraite privés dans les pays de l'OCDE: États-Unis*, Etudes de politique sociale, OCDE, Paris.
- BLOOM, D. e R. B. FREEMAN (1992), «The Fall in Private Pension Coverage in the United States», National Bureau of Economic Research, Working Paper 3973, Cambridge, Massachusetts.
- COWARD, L. (a publicar), *Les régimes de retraite privés dans les pays de l'OCDE: Canada*, Etudes de politique sociale, OCDE, Paris
- De RYCK, K. (1991), «Pension Funds' Views of the Commission Proposal», European Federation for Retirement Provision, London.
- FFSA (1991), *Contributions aux réflexions en course sur la retraite*, Fédération française des sociétés d'assurance, Paris.
- GOLLIER, J.-J. (1991), «Analyse comparative des régimes légaux et complémentaires de retraite dans la CEE», Commission des Finances, Sénat de Belgique, sessão 1990-91, 1310, pp. 31-52.
- HABERMAN, S. (a publicar), *Les régimes de retraite privés dans les pays de l'OCDE: Royaume-Uni*, Etudes de politique sociale, OCDE, Paris.
- HEDSTROM, P. e S. RINGEN (1990), «Age and Income in Contemporary Society» em Smeeding T. M. , M. O'Higgins and L. Rainwater (eds.), *Poverty, Inequality and Income Distribution in Comparative Perspectives*, Harvester Wheatsheaf, New York.
- d'HERBAIS, P. G. (1991), *Memento des retraites dans la CEE*, Comité Européen de Réflexion sur les Retraites, Paris.
- HUGES, G. (a publicar), *Les régimes de retraite privés dans les pays de l'OCDE: Irlande*, Etudes de politique sociale, OCDE, Paris.
- KESSLER, D. e P. PESTIEAU (1990), «Pensions publiques et niveaux de vie des personnes âgées», em M. Loriaux. D. Remy et E. Vilquin (eds.). *Populations âgées et révolution grise*, CIACO, Louvain-la-Neuve, pp.829-844.
- LUSENTI, G. (1989), *Les institutions de prévoyance en Suisse, au Royaume-Uni et en Allemagne Fédérale*. George Editeur, Genève.
- MARCHAND, M. e P. PESTIEAU (1991), «Public Pensions: Choices for the Future», *European Economic Review*, Papers and Proceedings 35, pp. 441-453.
- McCALLUM, J. (a publicar), *Les régimes de retraite privés dans les pays de l'OCDE: Australie*, Etudes de politique sociale, OCDE, Paris.
- MUNNEL, A. (1986), «Economic Considerations of a Marginal Shift from Public to Private Provision of Retirement Income», policopiado.

- OBSERVATEUR EUROPÉEN DE LA PROTECTION SOCIALE (1991), «La protection sociale complémentaire en Europe». *Espace Sociale Européen*. Dossier spécial n° 2.
- OECD (1988), *La réforme des régimes publics de pensions*, Paris.
- PESTIEAU, P. (1989), «The Demographics of Inequality», *Journal of Population Economics*, 2. pp. 4-24.
- PETERSEN, C. (1991), «Survey of Pension Systems in Western Europe», Université de Twente, policopiado.
- ST JOHN, S. e T. ASHTON (a publicar), *Les régimes de retraite privés dans les pays de l'OCDE: Nouvelle-Zéland*, Etudes de politique sociale, OCDE, Paris.
- U.S. CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (1987), *Tax Policy for Pensions and Other Retirement Savings*, U. S. Government Printing Office, Washington, D. C.

## Capítulo 4

### **PENSÕES PRIVADAS E NÍVEL DE VIDA**

*por*

Howard Young \*

#### **CONSIDERAÇÕES GERAIS**

A principal função de um regime privado de reforma ou de um regime de empresa é garantir aos trabalhadores um nível de vida, durante a sua reforma, mais satisfatório do que aquele que lhes seria proporcionado apenas pelos regimes públicos. Em regra, seria desejável que os indivíduos pudessem manter, durante a reforma, o mesmo nível de vida que tinham no decurso da sua vida activa. Uma vez que as despesas são normalmente menores durante a reforma, o objectivo das pensões é o de substituir, não a totalidade do rendimento anterior à reforma, mas uma parte suficiente desse rendimento para que o nível de vida do reformado não baixe. Um outro objectivo relacionado com o anterior, é o de garantir, após a morte do trabalhador, uma protecção comparável - mas nem sempre igual - ao cônjuge e, talvez, a outros familiares. Qualquer que seja a diversidade dos regimes privados dentro de cada país e, mesmo, de um país para o outro, os sistemas visam, de uma maneira ou de outra, atingir aqueles objectivos.

Para um determinado regime, o objectivo de garantir um nível de vida satisfatório durante a reforma aplica-se aos participantes que tenham estado abrangidos por esse regime durante a maior parte (se não a totalidade) da sua vida profissional, ou seja, durante pelo menos 30 anos. Assim, os regimes que concedam prestações adequadas aos participantes de longa data tendem a pagar prestações mais reduzidas aos trabalhadores que têm uma carreira profissional mais curta.

Como é evidente, o nível de vida efectivo durante a reforma não depende unicamente das pensões dos regimes privados, mas é determinado pela combinação das prestações dos regimes públicos e privados (a que acresce a poupança individual). Tratando-se de regimes públicos, a Convenção nº 128 da Organização Internacional do Trabalho (OIT) estabelece uma taxa de substituição de 45% - o que significa que as pensões devem substituir 45% dos rendimentos que um reformado tinha antes da

---

\* O autor é professor adjunto de Matemáticas Aplicadas na Universidade de Michigan e foi director do Serviço de Protecção Social do Sindicato dos Trabalhadores da Indústria Automóvel (United Automobile Workers).

cessação da actividade. Na prática, aquelas taxas variam de país para país e os objectivos nacionais, explícitos ou implícitos (por exemplo, uma taxa de substituição de 70% depois de 40 anos de contribuições nos Países Baixos), afectam o campo de aplicação dos regimes privados. Um exercício de simulação com prestações dos regimes públicos e privados de 20 países que tomou em consideração trabalhadores cuja carreira tivesse decorrido numa única empresa de média dimensão com regime competitivo revelou que, mesmo nessas condições favoráveis, as pensões do regime privado eram, salvo raras excepções, inferiores às prestações do regime público (Towers, Perrin, Foster e Crosby, 1990).

Desde que os benefícios fiscais ou incentivos análogos estejam a ser largamente utilizados para incentivar os regimes complementares privados (com excepção da Nova Zelândia, que eliminou todos esses benefícios), verifica-se uma distinção nítida entre os regimes públicos e os privados quando estes últimos são voluntários e lhes é permitida uma grande diversidade de concepção. A distinção tende a esbater-se, quando a protecção privada é obrigatória ou quando se substitui aos regimes públicos (tendo em conta, por exemplo, que é possível mudar de regime).

Os Governos favorecem, de modo diferente, os planos individuais privados e os regimes profissionais, quer através dos benefícios fiscais concedidos, quer por quaisquer outros meios. Enquanto o Canadá e os Estados Unidos limitam os benefícios fiscais concedidos pelos planos individuais aos participantes em regimes profissionais, o Reino Unido encoraja vivamente os indivíduos a deixarem os regimes públicos e profissionais para aderirem a planos individuais.

Se os poderes públicos são, em regra, favoráveis aos regimes privados de pensões também podem, por outro lado, preocupar-se com os custos públicos desses regimes. É por esse motivo, que os Governos intervêm, muitas vezes, para regulamentar os montantes das prestações ou das contribuições, para limitar o início do pagamento das prestações e influir noutros factores de que depende o nível mais ou menos adequado das pensões.

Os regimes privados não garantem que a reforma seja suficiente para prevenir a pobreza ou para satisfazer outras exigências mínimas. Estas são, em regra, as funções dos regimes públicos. Além disso, enquanto os regimes públicos garantem ao trabalhador, com salários elevados, a substituição de uma parcela reduzida do salário que auferiam, os regimes privados podem conceder a esses trabalhadores prestações relativamente mais elevadas. Daí que as normas relativas ao nível da pensão possam, muitas vezes, estar em conflito com diferentes concepções de equidade.

Para avaliar o nível das pensões é importante que não se considerem os regimes privados isoladamente, mas que se tome em conta o efeito conjungado de todos regimes, públicos e privados. E mesmo esta globalidade deve ser considerada numa perspectiva mais ampla. Assim, um mesmo rácio específico, antes da tributação, entre

a reforma e a remuneração anterior pode traduzir-se num nível de pensão variável de um país para outro - e até no mesmo país - em virtude das disparidades do sistema fiscal a nível nacional e regional. Acresce que os poderes públicos, os usos ou as práticas comerciais podem conceder aos idosos descontos ou outras regalias, tais como apoios específicos. Podem ser também concedidas transferências não financeiras, sob a forma, por exemplo, de cuidados de saúde ou de facilidades em matéria de alojamento antes e/ou depois da reforma (a concessão gratuita de cuidados de saúde é quase universal, excepto nos Estados Unidos). O efeito destas transferências é particularmente significativo se as prestações correspondentes forem concedidas aos trabalhadores, mas não aos pensionistas.

Qualquer estudo comparativo internacional sobre o nível dos regimes de reforma deve levar em conta estes factores, bem como as diferenças de regulamentação do regime de emprego nos diversos países, já que, por exemplo, regimes de pensões análogos podem ter resultados muito diferentes se a mobilidade dos trabalhadores não for a mesma.

### **A oferta de regimes privados e a participação nesses regimes**

A primeira questão que se põe, a propósito do nível das pensões dos regimes privados, tem a ver com o âmbito pessoal desses regimes. Parece claro que os regimes profissionais não terão grande expansão, a menos que sejam tornados obrigatórios ou encorajados pelos poderes públicos através de fortes incentivos. Nos Estados Unidos, por exemplo, a oferta dos regimes profissionais abrange cerca de 60% dos trabalhadores, mas a protecção varia conforme o sector: a quase totalidade dos trabalhadores do sector público e apenas cerca de metade dos trabalhadores do sector privado têm o direito de participar num regime deste tipo, e muitos planos existentes para o sector privado são menos favoráveis do que os do sector público. A experiência é idêntica em outros países.

A oferta de regimes privados varia de acordo com o nível de rendimentos (os trabalhadores com rendimento mais elevado têm acesso a regimes mais vantajosos e em maior número), com a categoria profissional (salvo se não houver intervenção sindical, tende a haver regimes mais favoráveis para os trabalhadores dos serviços), com o ramo de actividade (os regimes profissionais encontram-se particularmente desenvolvidos na indústria transformadora) e com a dimensão da unidade empresarial (a protecção é melhor nas unidades maiores). Uma das consequências destas diferenças é que, em quase toda a parte, as mulheres têm uma menor protecção privada e recebem prestações mensais mais baixas do que os homens, mesmo no âmbito de regimes que não estabeleçam discriminação entre os sexos. Para além disso, são as estruturas de emprego, em desenvolvimento na maior parte dos países, as



menos favoráveis ao regimes profissionais (aumento das pequenas unidades de produção e do trabalho temporário e a termo).

Outro factor de complexidade reside nas escolhas dos trabalhadores quando lhes é dada a possibilidade de participar ou não em regimes privados. Por exemplo, os trabalhadores com menores rendimentos contribuem, proporcionalmente, menos para um regime profissional, ainda que isso possa significar a perda de prestações financiadas pela entidade patronal. Do mesmo modo, é menos provável que eles subscrevam um dos planos individuais existentes, os quais são geralmente mais interessantes para as pessoas com rendimentos elevados. Nos Estados Unidos, menos de metade dos trabalhadores participa em regimes profissionais, menos de 6% dos trabalhadores independentes aderem a programas vantajosos do ponto de vista fiscal e menos de 16% dos que poderiam beneficiar de planos individuais aderiram a eles.

Não existem dados significativos sobre o período da vida activa durante o qual os indivíduos tenham estado abrangidos por regimes de pensões privados voluntários, mas não parece razoável pensar que a maioria tenha estado abrangida o tempo necessário para beneficiar das prestações de nível esperado.

Por exemplo, se a taxa de cobertura for de 50% e o trabalhador médio tiver tido cinco empregos diferentes ao longo da sua carreira, há apenas uma hipótese em 32 de todos os anos de trabalho serem considerados no cálculo da pensão. Por outras palavras, o resultado provável é que só seja considerada metade da vida activa. Mais concretamente, pode dizer-se que, não sendo uniforme a protecção dada pelos regimes, alguns trabalhadores verão a maior parte (mas não a totalidade) da sua vida activa ser considerada (nos Estados Unidos a maioria dos titulares de pensão esteve, pelo menos, 20 anos no último emprego), enquanto que outros terão, quando muito, direito a uma módica pensão privada.

## CARACTERÍSTICAS DOS REGIMES PRIVADOS

### **Prestações definidas e contribuições definidas**

Desde há muito que se discute se a melhor forma de alcançar os objectivos de protecção na velhice é através de regimes de prestações definidas ou de regimes de contribuições definidas. Num regime de prestações definidas, a fórmula de cálculo da prestação encontra-se especificada e faz intervir, habitualmente, remunerações futuras de nível desconhecido. O financiamento é comum e assenta numa base actuarial, de modo a suportar as obrigações correspondentes às prestações. Pelo contrário, num regime de contribuições definidas as contribuições são pagas periodicamente em nome de determinado trabalhador e, é o valor acumulado dessas contribuições somado ao produto dos investimentos que determinam o montante das prestações. Há regimes aparentemente híbridos, tais como os regimes de valores em caixa, (cash-

balance) e os sistemas de «prestações previstas», mas trata-se, quase sempre, de regimes de prestações definidas ou de contribuições definidas nos quais foram introduzidas algumas alterações.

Nos regimes profissionais, os sistemas de prestações definidas são dominantes, especialmente se se considerar o número de participantes. A Austrália é o único país da OCDE onde os participantes são abrangidos, maioritariamente, por regimes de contribuições definidas. Estes sistemas também se desenvolveram nos Estados Unidos, mas só menos de um terço dos participantes está abrangido por um regime dessa categoria, como principal regime profissional de reforma. Os regimes de contribuições definidas são ainda menos correntes na maior parte dos outros países: eles abrangem menos de 10% dos participantes no Canadá, por exemplo, e praticamente nenhuns no Japão.

A tendência nos últimos anos tem sido, contudo, no sentido de um maior desenvolvimento dos regimes profissionais de contribuições definidas. Não se sabe se esta evolução representa uma mudança de atitudes sobre a oportunidade relativa de um ou de outro sistema ou se ficará a dever-se a razões secundárias, tais como a evolução do mercado de trabalho, o controle das despesas e de outros encargos.

As preferências pelos regimes de prestações definidas ou pelos de contribuições definidas resultam de numerosas considerações - políticas de pessoal das empresas, grau de participação dos trabalhadores no controle dos gastos e das poupanças e efeito esperado das prestações. Se a escolha não tiver sido influenciada - intencionalmente ou não - pelos poderes públicos (por exemplo, através de normas fiscais ou de regulamentação administrativa), os promotores e gestores dos regimes de reforma preferem habitualmente os regimes de prestações definidas. Outros analistas, especialmente economistas, são, por norma, mais favoráveis aos regimes de contribuições definidas.

Contudo, é importante referir que muitas das divergências entre os dois tipos de sistemas se devem a normas governamentais, a práticas comerciais ou a outras diferenças do mesmo género, exógenas aos próprios regimes. Em especial, a estrutura dos regimes de prestações definidas é bastante flexível e pode produzir efeitos semelhantes aos regimes de contribuições definidas. Por exemplo, os níveis de prestações definidas destinadas a antigos trabalhadores titulares de direitos adquiridos podem ser indexados aos resultados dos investimentos. Um regime de prestações definidas deste tipo será mais dispendioso do que o regime de contribuições definidas correspondente, uma vez que vai garantir prestações suplementares.

Quanto aos regimes de contribuições definidas, o saldo da conta individual é o elemento primordial. A não ser que se verifique uma grande alteração, estes regimes não podem produzir os resultados alcançados pelos regimes de prestações definidas através da conjugação dos capitais e da experiência.

Isto não significa que um regime de prestações definidas seja sempre a escolha ideal, já que a tentativa de fazer o melhor pode resultar num financiamento deficiente das prestações prometidas. É raro - ou mesmo impossível - conseguir financiar todas as componentes desejáveis de um sistema de reforma. A escolha entre um regime de prestações definidas e um de contribuições definidas reflecte, em regra, prioridades diferentes quanto, por um lado, ao tratamento relativo dos trabalhadores que atingem a idade da reforma, com uma carreira profissional curta ou longa e, por outro lado, quanto à importância do risco assumido pelos trabalhadores a título individual.

### **Fórmula de cálculo da pensão**

O factor base que determina os montantes das prestações num regime de prestações definidas é a fórmula de cálculo da pensão, em regra, uma percentagem da remuneração multiplicada pelos anos de serviço. A fórmula pode ter por base a remuneração do trabalhador referente a um período imediatamente anterior ao termo da actividade ou a remuneração média relativa a um período mais longo. A percentagem utilizada toma, muitas vezes, em conta o período que decorre entre a avaliação das remunerações e o termo da actividade. Por exemplo, um regime que tome em consideração as últimas remunerações pode utilizar 1,5% do salário, enquanto um regime semelhante, baseado na remuneração média durante a vida activa, pode utilizar 2%. Uma técnica mais eficaz consiste em revalorizar os salários anteriores, quer através de um método especial concebido para o efeito, quer através da indexação aos aumentos salariais. Em vez de uma percentagem da remuneração, alguns regimes de prestações definidas utilizam um montante fixo, de um modo geral actualizado periodicamente durante a vida activa do participante, a fim de manter uma relação razoável com os níveis salariais.

Os regimes de contribuições definidas utilizam, na prática, a remuneração média ao longo da carreira profissional, uma vez que o saldo da conta do interessado corresponde às suas sucessivas contribuições. Fica subjacente a expectativa de o rendimento dos investimentos poder dar origem a um aumento do saldo, comparável aos aumentos de salário. A concretização dessa expectativa é importante, uma vez que se torna difícil, num regime deste tipo, revalorizar o produto das remunerações passadas.

Em alguns países, os prémios e outras formas de gratificação têm um impacto significativo sobre o nível de vida e podem ou não fazer parte da remuneração considerada para o cálculo das pensões. No Japão, por exemplo, os prémios representam, em média, cerca de um quarto das remunerações totais, mas não são, habitualmente, incluídos na fórmula de cálculo da pensão.

Os anos de filiação podem ser constituídos, em parte ou na totalidade, por anos de serviço anteriores à adopção ou à melhoria de um regime de prestações definidas; o

novo processo de cálculo pode ser aplicado às pessoas que se aproximam da idade da reforma ou que já recebem uma pensão. Esta protecção retroactiva é, em regra, impraticável nos regimes de contribuições definidas. Entre os pontos mais importantes figuram as condições mínimas e máximas quanto ao período de inscrição e a inclusão ou não de períodos de interrupção da vida profissional, devidos, por exemplo, a doença ou desemprego. Durante os períodos de interrupção da vida activa o interessado pode continuar a ser filiado em qualquer espécie de regime desde que pague as respectivas contribuições, o que, no entanto, não é prática corrente nos regimes de contribuições definidas.

A gama de fórmulas de cálculo da pensão é vasta, mesmo quando existam disposições tipo, em consequência da regulamentação governamental ou do efeito da concorrência. Se é relativamente fácil fazer uma projecção do montante total das prestações de origem pública ou privada de um trabalhador com uma carreira profissional longa, que adquira o direito a uma pensão completa, noutras situações é mais importante saber como alcançar uma pensão de nível adequado.

### **O problema da acumulação de direitos**

Em regra, considera-se que os direitos são adquiridos em conformidade com a fórmula de cálculo da pensão, a menos que o plano contenha disposições em contrário. Dado que a acumulação destes direitos determina, habitualmente, o montante das prestações efectivas, a taxa de acumulação tem um efeito directo sobre o nível das pensões. Mas tem também um efeito indirecto, já que parece influenciar a opção (pelo menos ao nível da política governamental) entre regimes de prestações definidas e regimes de contribuições definidas, opção essa de que depende, por sua vez, a distribuição das prestações pelos participantes.

Em princípio, num regime de prestações definidas o valor dos direitos acumulados anualmente aumenta à medida que se aproxima o início do pagamento das prestações. Este fenómeno é mais acentuado se (como é o caso dos regimes que tomem em consideração as últimas remunerações) os aumentos de salário vierem aumentar os direitos adquiridos e os actuais. Assim, o valor dos direitos adquiridos anualmente por cada participante num regime de prestações definidas é, em regra, equivalente a uma percentagem crescente da remuneração.

Pelo contrário, o valor dos direitos adquiridos por um participante, num regime de contribuições definidas, é igual à taxa de contribuições, cuja percentagem é específica e, geralmente, constante em relação à remuneração. Muitos economistas e responsáveis pela tomada de decisões preferem os regimes de contribuições definidas pelo facto de a idade não ter efeitos sobre a acumulação de direitos. Contudo, alguns regimes de contribuições definidas têm taxas de contribuição crescentes em função

da idade e da carreira profissional e alguns regimes de prestações definidas comportam mecanismos destinados a abrandar a progressão do valor dos direitos.

### **Idade em que tem início o pagamento das prestações**

A aplicação da fórmula para o cálculo da pensão é afectada pela idade a partir da qual as prestações são concedidas. A fórmula aplica-se, normalmente, às prestações pagas a partir de uma idade determinada, que é geralmente a idade normal de reforma dos regimes públicos. Porém, a fórmula para o cálculo da prestação pode ser aplicada antes daquela idade a trabalhadores com muitos anos de serviço em actividades de risco ou desgastantes, a inválidos e a trabalhadores ameaçados pelo desemprego.

O montante das prestações pode ser aumentado, se estas começarem a ser concedidas numa idade posterior à idade normal de reforma, ou ser reduzido em caso de antecipação do pagamento. Em ambos os casos, pode haver um ajustamento actuarial, ou seja, o valor actual esperado das prestações pode manter-se inalterado, ou a uma taxa mais ou menos favorável. O ajustamento pode aplicar-se apenas aos direitos adquiridos ou ter em conta outras alterações como, por exemplo, a possibilidade de ser contado um período de actividade superior ou inferior ao número de anos de serviço efectivamente prestados.

Em virtude do interesse generalizado na reforma antecipada, por parte das empresas, dos governos e dos trabalhadores, muitos regimes adoptaram mecanismos de ajustamento relativamente mais favoráveis (não actuariais) e outros benefícios suplementares. Os defensores dessas mudanças sustentam que elas apenas compensam ou atenuam as insuficiências que, de outro modo, resultariam em mais reduções das prestações. Outros sustentam que essas mudanças podem desencorajar os trabalhadores a cumprirem o número de anos de serviço previsto pelo regime. Sob este ponto de vista, a concessão de uma pensão, de montante suficiente, aos trabalhadores que se reformem antecipadamente exerce um efeito dissuasor sobre aqueles que preferem prolongar a sua actividade.

Uma controvérsia semelhante surge da dificuldade em efectuar ajustamentos não-actuariais nos regimes de contribuições definidas. Alguns preconizam a neutralidade económica, enquanto outros a consideram desvantajosa se, por exemplo, se desejar incitar os trabalhadores à reforma antecipada. Certamente que as empresas e os poderes públicos podem conceder outros benefícios para além do sistema de reforma. Em alguns países estão previstas condições generosas de concessão de subsídios de desemprego, a fim de facilitar a reforma antecipada.

Para começarem a receber as prestações, os participantes têm, em regra, de cessar o exercício da actividade abrangida pelo plano ou, pelo menos, de reduzir significativamente o exercício dessa actividade. Podem também verificar-se restrições de emprego em todas ou em algumas categorias de entidades empregadoras. De

qualquer forma, é muitas vezes difícil encontrar um posto de trabalho satisfatório após a idade de reforma. Reconhece-se, cada vez, mais a necessidade de uma transição gradual do emprego regular para a reforma. Embora este assunto envolva questões que ultrapassam o domínio dos regimes de reforma, uma alteração das disposições destes regimes, relativos às possibilidades de emprego, após o início da concessão das prestações, ajudaria a fomentar essa transição.

### **Manutenção e transferibilidade dos direitos adquiridos**

Uma vez que a maior parte dos trabalhadores tem mais do que um emprego durante a sua vida activa, as disposições dos regimes relativas à manutenção dos direitos adquiridos são muito importantes. Estas disposições permitem aos trabalhadores manter os direitos adquiridos, geralmente para efeitos de prestações diferidas, mesmo que deixem o seu emprego antes do início da concessão das prestações. Em quase todos os países cabe ao governo regulamentar as condições de manutenção dos direitos adquiridos.

Contudo, a estrutura dos regimes de prestações definidas baseados nas remunerações finais - regimes que abrangem a maior parte dos trabalhadores - confere, habitualmente, em prestações mais baixas às pessoas com grande mobilidade de emprego do que aos trabalhadores que se mantêm num único emprego.

De uma maneira geral, se um trabalhador deixar o seu emprego antes da idade da reforma e se conservar os seus direitos, um regime de prestações definidas assegura-lhe as prestações calculadas unicamente com base nos anos de serviço e nas remunerações recebidas até à data da saída. Um novo período de emprego apenas dá origem a prestações correspondentes a esse período e ao novo salário. Em alguns casos, os direitos anteriormente adquiridos são indexados (na Irlanda, por exemplo, através de regulamentação governamental) mas, em regra, num montante inferior ao do aumento dos salários. Na Áustria, verifica-se o oposto, isto é, as normas de indexação obrigatória podem levar à atribuição de prestações mais elevadas às pessoas que mudaram de emprego do que às que permaneceram numa única empresa.

A transferibilidade permite aos trabalhadores que mudam de emprego transferir para um novo regime os valores correspondentes aos direitos adquiridos, a fim de conseguirem uma pensão conjunta satisfatória. Contudo, sérios obstáculos têm impedido o progresso nesta matéria dos regimes de prestações definidas, especialmente naqueles que são instituídos por empresas do sector privado. Esses obstáculos consistem, nomeadamente, na diversidade da concepção dos regimes, na dificuldade em determinar a distribuição apropriada dos custos das prestações e nos efeitos sobre o conjunto dos activos. Nos Países Baixos, que constituem uma excepção digna de reparo, existem circuitos de transferência voluntária para os

regimes que tomam em consideração as últimas remunerações e o montante dos direitos adquiridos é indexado ao aumento de preços.

Diz-se, muitas vezes, que um participante num regime de prestações definidas está totalmente protegido na manutenção dos direitos adquiridos, uma vez que estes direitos continuam a beneficiar dos resultados dos investimentos, quer no antigo regime, quer após a transferência para um novo regime. Assim, relativamente a esses direitos, os resultados seriam idênticos aos que se obteriam se o interessado se tivesse mantido na sua empresa até à reforma. Isto aplica-se às prestações esperadas no âmbito de um sistema de contribuições definidas, mas não implica que o interessado receba uma pensão igual à que obteria se tivesse permanecido fiel a uma só empresa e se tivesse pago contribuições de valor equivalente para um regime de prestações definidas.

Assim, um exercício de simulação apoiado num regime de prestações definidas e num regime de contribuições definidas de igual custo, revelou que trabalhadores com remunerações e carreiras semelhantes receberão as seguintes pensões anuais (GAO, 1989):

- Com cinco empregos abrangidos por regimes de prestações definidas idênticos: 9.800 dólares;
- Com um número não determinado de empregos abrangidos por regimes de contribuições definidas idênticos: 12 100 dólares;
- Com um único emprego abrangido por um regime de prestações definidas: 19 100 dólares.

Certamente que os resultados dependem da concepção específica de cada regime, mas o que importa é que, embora de custo igual, a repartição dos fundos difere conforme se trate de regimes de prestações definidas ou de contribuições definidas. Os regimes de prestações definidas garantem uma protecção melhor aos trabalhadores com muitos anos de serviço, enquanto os regimes de contribuições definidas são mais favoráveis para aqueles que cessam a sua actividade após um período de tempo relativamente curto.

Os dois tipos de regime podem exigir o cumprimento de um número mínimo de anos de serviço para aquisição dos direitos, mas os regimes de contribuições definidas são, muitas vezes, mais generosos. Em qualquer dos casos, os participantes que não preencham os requisitos estabelecidos perdem a totalidade ou parte das prestações a que teriam direito. Num regime de prestações definidas, a incidência financeira reflecte-se, em regra - e por vezes antecipadamente - no conjunto dos activos. Num regime de contribuições definidas, o montante perdido pelo trabalhador pode ser reafectado a outros participantes, ou reverter em benefício da empresa.

Também é prática corrente que as pessoas que recebem uma pensão diferida incompleta tenham um tratamento diferente daquelas que permanecem no activo até à reforma. Por exemplo, as prestações complementares que são concedidas aos reformados podem não ser concedidas aos que abandonam precocemente a sua actividade.

### **Actualização das pensões**

As pensões de reforma de montante nominal fixo perdem poder de compra e sofrem uma deterioração, cada vez maior, relativamente ao nível das remunerações. Os regimes de prestações definidas podem prever uma indexação baseada num índice de preços ou de salários ou em qualquer outro mecanismo de actualização, como por exemplo, aumentos específicos ou distribuição dos excedentes do rendimento dos investimentos. Porém, poucos regimes a prevêm, particularmente os do sector privado. Muitos regimes de prestações definidas comportam actualizações pontuais, anuais ou mais frequentes, mas que, em regra, não compensam, totalmente, os efeitos da inflação. Ultimamente, ajustamentos deste tipo têm sido mais raros, devido ao aumento do rácio entre pensionistas e participantes e/ou também porque as empresas se defrontam com dificuldades económicas.

Os participantes nos regimes de contribuições definidas têm, por vezes, a possibilidade de, em vez de receberem prestações nominais fixas, utilizarem a totalidade ou parte do saldo das suas reservas para obterem prestações que são o resultado de investimentos realizados no mercado por especialistas. Enquanto as receitas dos investimentos a longo prazo podem compensar a inflação, as flutuações a curto prazo dão, muitas vezes, origem a lucros inadequados, podendo mesmo resultar em eventuais reduções das prestações. Tais reduções podem ser evitadas através da adopção de um baixo rendimento inicial dos investimentos e se se utilizar o aumento das receitas para financiar aumentos vitalícios em vez de actualizações pontuais.

Alguns regimes permitem aos participantes optar por uma prestação inicial mais reduzida, mas destinada a aumentar segundo taxas pré-estabelecidas, geralmente numa base actuarial neutra. Alguns estudos mostram que os regimes de prestações definidas do sector privado, que prevêm aumentos das prestações pagas, têm fórmulas de cálculo das pensões menos generosas do que aquelas que teriam no caso inverso, mesmo quando o efeito sobre os montantes iniciais das pensões não seja explícito. Na falta de disposições deste tipo, serão as remunerações dos trabalhadores que poderão ser afectadas por aumentos pontuais concedidos aos pensionistas, especialmente se esses aumentos resultarem de negociações entre os parceiros sociais.

Enquanto a maior parte dos observadores concorda que as pensões privadas devem estar protegidas contra a inflação, outros contestam esta ideia argumentando que é suficiente a protecção oferecida pelos regimes públicos, ou seja, que os pensionistas



estão dispostos a acomodar-se à erosão das pensões privadas, de modo a poderem receber prestações iniciais mais elevadas. Do mesmo modo, muitos peritos crêem que a protecção contra a inflação será facilitada se os fundos de pensões puderem investir em títulos cujos rendimentos tenham em conta os efeitos da inflação. Todavia, a oferta destes títulos não tem sido grande e, quando existe, não há muita procura.

### **Prestações aos cônjuges**

A protecção da família visa essencialmente o cônjuge, embora possam ser incluídos outros familiares, designadamente o ex-cônjuge divorciado. Esta questão pode ser, em parte, regulada pela evolução do estatuto da mulher face ao mercado de trabalho, mas as disposições relativas às prestações aos cônjuges continuam a constituir um aspecto importante do nível das prestações concedidas por um regime.

Poucos regimes privados prevêm prestações complementares baseadas na situação familiar do pensionista enquanto vivo. Nos regimes de contribuições definidas tal seria impraticável. É mais comum que continuem a ser concedidas prestações ao cônjuge sobrevivente, em regra de montante mais reduzido, ou lhe seja paga uma indemnização. Nos regimes de contribuições definidas é feito um ajustamento actuarial da prestação, pagável em vida do pensionista, tendo em conta a idade e, por vezes, o sexo do pensionista e do cônjuge, bem como os níveis relativos das remunerações antes e depois do falecimento do pensionista.

Nos regimes de prestações definidas pode verificar-se um ajustamento actuarial semelhante, diferente, ou nenhum ajustamento, isto é, a protecção do cônjuge poderá traduzir-se numa prestação complementar automática. Em todos os regimes poderão aplicar-se as regras de ajustamento da prestação nos casos de casamento do pensionista, de falecimento ou de divórcio do cônjuge antes da morte do pensionista, bem como de um novo casamento do cônjuge sobrevivente.

Se muitos regimes de pensões prevêm a concessão de prestações ao cônjuge, no caso de falecimento do participante, antes de atingir a idade da reforma, é mais por uma questão de equidade do que para assegurar um nível adequado na reforma. A preocupação com o nível das pensões surge mais frequentemente nos contratos de seguro, colectivos ou não.

Quando a protecção do cônjuge é facultativa, é importante ter em conta se o participante decidiu, por si só, incluí-la no seu plano ou se a decisão foi tomada em conjunto com o cônjuge. Muitos países exigem ou incentivam a protecção do cônjuge e dão-lhe a possibilidade de intervir na decisão. Noutros países, como por exemplo, no Japão, os regimes privados geralmente não prevêm prestações para o cônjuge.

## **Prestações de montante único**

Uma questão que se põe relativamente a todos os regimes, qualquer que seja a sua natureza e que pode afectar o nível de rendimento dos reformados, é a de saber se uma parte dos direitos acumulados pode ser paga em forma de montante único, em vez de ser concedida como pensão. Em alguns países, como o Canadá, a transformação de uma pensão em prestação de montante único é muito restringida pelos governos, enquanto que noutros países esta prática é largamente utilizada e mesmo incentivada, mediante benefícios fiscais ou outros meios. Contudo, dois países pertencentes a esta categoria, a Austrália e o Japão, estão agora a tentar desenvolver mais o sistema de pensões.

As prestações de montante único, quando previstas nos regimes profissionais, podem ser concedidas por opção do trabalhador, da empresa ou de ambos. Por outro lado, podem ser pagas à data da reforma, ou antes, se o contrato de trabalho cessar. Em alguns casos as prestações de montante único podem ser concedidas mesmo que o contrato de trabalho e, porventura, a vinculação ao regime se mantenha. Nos planos individuais de reforma, as prestações de montante único podem ser autorizadas, sujeitas ou não a tributação ou a quaisquer outras penalidades.

Tudo indica que os interessados têm tendência a aceitar as prestações de montante único sempre que isso seja possível, especialmente se não houver nenhuma medida de dissuasão. Parece, também, que as prestações de montante único raramente são utilizadas pelo beneficiário com o fim explícito de garantir um rendimento na sua reforma, embora seja possível (mas questionável) que sirvam para a aquisição de casa própria, ou que sejam utilizadas de outras formas que, efectivamente, assegurem um certo nível de vida ao pensionista. A possibilidade de opção entre uma prestação de montante único e a pensão também prejudica a eventual protecção dos cônjuges.

Mesmo que a preferência vá para as pensões, em vez das prestações de montante único, o simples facto de poder receber um montante único pode ter efeitos significativos. Por exemplo, se a pensão for paga sob a forma de rendas vitalícias, ou se o risco de morte estiver previsto de qualquer outro modo, é necessário ter em conta, no cálculo da taxa de conversão a aplicar, a possibilidade de os trabalhadores que escolhem as rendas em vez das prestações de montante único poderem viver mais tempo que os outros; por outro lado, os trabalhadores pretendem um seguro contra perdas importantes que advirão no caso de virem a falecer pouco tempo depois de terem começado a receber a pensão. Do mesmo modo, se estiver previsto que as prestações de montante único podem ser concedidas antes da idade da reforma, reclamar-se-á, muito provavelmente, o pagamento de uma prestação idêntica em caso de morte. Além disso, para que possam ser efectuados os pagamentos das prestações de montante único, é necessário que a maior parte dos investimentos do plano se

traduza em capital líquido, o que pode constituir um risco de menor lucro do investimento.

Todos estes factores têm por efeito a diminuição do montante das pensões concedidas por um plano que preveja a possibilidade de receber um montante único, em relação às prestações pagas por um plano semelhante, mas que não prevê esta faculdade. Em conclusão, um regime de pensões que preveja a concessão de prestações de montante único tem menos condições de pagar prestações vitalícias ao pensionista e ao cônjuge ou, em alternativa, deve aumentar os meios de financiamento para alcançar o nível desejado das prestações vitalícias.

### **Regimes profissionais de contribuições definidas**

As observações que têm vindo a ser feitas são particularmente aplicáveis aos regimes de contribuições definidas, uma vez, que nesse tipo de planos, as contas são nominais. Outros factores que afectam o nível mais ou menos adequado das prestações resulta do facto de serem os participantes, a título individual (e não a entidade patronal ou um grupo de trabalhadores) os directamente afectados pela evolução do rendimento dos investimentos, da inflação e da longevidade.

Um dos princípios destes regimes consiste em fornecer ao participante uma informação periódica sobre o saldo da sua conta individual, o que os torna simples e atractivos. Por outro lado, eles têm o inconveniente de associar o montante das prestações à evolução dessa conta, a qual é imprevisível. Por conseguinte, coloca-se uma importante questão que tem a ver com a posição relativa do rendimento do investimento, face aos aumentos dos salários antes da reforma e aos aumentos de preços a partir de então. A não ser que a conta do trabalhador cresça, pelo menos tão rapidamente como o nível de remunerações, a concessão de prestações que reflectam o nível das últimas remunerações será muito dispendiosa. Do mesmo modo, a taxa de rendimento real irá afectar a capacidade de garantir uma protecção contra a inflação, após a cessação da actividade.

A relação entre o rendimento das aplicações financeiras, a inflação e o perfil dos aumentos salariais, estes, em regra, mais elevados relativamente aos indivíduos do que ao conjunto da população em geral, tem variado, consideravelmente, ao longo dos tempos e de país para país. Nos últimos anos, os resultados dos investimentos têm sido relativamente bons mas, a longo prazo, parecem ser menos prometedores, particularmente no caso de uma carteira de títulos equilibrada. O investimento em acções garante rendimentos relativamente elevados, a longo prazo, mas com flutuações consideráveis a curto prazo. Por outro lado, o rendimento de obrigações do Estado tem ultrapassado regularmente a inflação, embora pouco. Quando os trabalhadores decidem sobre a escolha dos investimentos tendem a optar por alternativas menos arriscadas, ainda que menos lucrativas.

Num regime típico de contribuições definidas, em que as contribuições correspondem a uma percentagem constante da remuneração, cada ano de contribuições representa a mesma percentagem do saldo da conta do participante à data da reforma, se o rendimento do investimento for igual aos aumentos da remuneração do participante. Mas se, como muitas vezes se pretende, a média do rendimento do investimento for superior aos aumentos de salários, as contribuições dos primeiros anos corresponderão a percentagens maiores da conta reforma do que as dos anos seguintes.

A título de exemplo, se numa carreira de 30 anos de serviço, o rendimento do investimento for igual aos aumentos de salário, as contribuições relativas ao primeiro ano equivalerão a 3,3% do saldo da conta à data da reforma e as contribuições dos primeiros cinco anos a 17%. Mas, se o rendimento dos investimentos for 1,5 pontos percentuais superior à taxa do aumento do salário, 4,1% do total à data da reforma corresponderão ao primeiro ano de contribuições e 20% aos primeiros cinco anos. Todavia, essas contribuições dos primeiros anos são as que correm maior risco de não terem sido pagas - quer porque o trabalhador jovem não tenha sido autorizado a satisfazê-las, quer porque não tenha estado interessado em participar - e de não serem tomadas em conta para efeitos de pagamento da prestação de montante único, em caso de mudança de emprego.

A tendência da evolução, a longo prazo, da taxa de mortalidade também é susceptível de afectar o nível das pensões constituídas no âmbito dos regimes de contribuições definidas, devido à ausência quase total de garantias no que diz respeito às taxas futuras de aquisição de anuidades. Durante os anos de actividade profissional de um participante, a esperança de vida, depois da reforma, pode aumentar vários anos (nos Estados Unidos, por exemplo, o aumento entre 1960 e 1990 foi de cerca de 2 anos e meio para os homens e de 3 anos para as mulheres). Esta evolução pode traduzir-se num aumento da taxa de aquisição de anuidades de 5% para 15%, relativamente à existente no início da vida activa. Esta percentagem pode ser maior se as prestações forem indexadas.

### **Os planos individuais de pensões**

Os planos individuais de pensões são, essencialmente, planos de poupança individual e, como é óbvio, variam bastante quanto ao complemento de reforma que asseguram. Os planos em questão são muito semelhantes aos regimes profissionais de contribuições definidas, mas a gestão dos investimentos é, em regra, mais dispendiosa e requer mais tempo e atenção do próprio participante. As taxas de utilização são, geralmente, baixas a não ser que contenham incentivos muito atraentes. Por outro lado, os fundos colocados nos planos de poupança individual podem não ser exclusivamente utilizados com o objectivo de constituírem um rendimento na

reforma, na medida em que podem ser autorizados empréstimos ou levantamentos da conta para fins específicos, tais como, os estudos ou a compra de habitação.

Na reforma, as taxas de aquisição de anuidades desse tipo de pensões contêm, muitas vezes, encargos significativos de anti-selecção, ou seja, a hipótese de o subscritor da pensão viver mais tempo do que as pessoas que procedem ao levantamento dos fundos - de gestão e de venda. Nos Estados Unidos, existe uma diferença curiosa entre planos individuais de reforma e regimes profissionais de contribuições definidas: estas não podem utilizar para o cálculo da anuidade uma tabela diferente para os homens e para as mulheres, uma vez que estão abrangidos pela legislação contra a discriminação no emprego.

### PERSPECTIVAS FUTURAS

As várias tendências perceptíveis, hoje em dia, poderão vir a ter um efeito positivo sobre o nível das pensões, no futuro. Uma dessas tendências é a preferência dada às pensões em detrimento das prestações de montante único. A taxa crescente de actividade das mulheres deveria, para muitas delas, contribuir para o aumento das prestações de reforma de que beneficiam, e que são normalmente baixas. Por outro lado, o reconhecimento crescente de que é desejável uma transição gradual do trabalho a tempo inteiro para a reforma total, irá melhorar a situação de muitos reformados, se os regimes de pensões se alterarem em conformidade.

Outras tendências são, no entanto, mais alarmantes. A vontade, cada vez maior, de desobrigar os regimes públicos, favorecendo os planos privados de reforma, o desenvolvimento dos regimes de contribuições definidas, em detrimento dos regimes de prestações definidas, e a precaridade, cada vez maior, das relações de trabalho, decorrente dos contratos a prazo ou a tempo parcial praticados nas empresas, são tendências que, a persistir, fazem correr o risco de as reformas se tornarem insuficientes.

## Bibliografia

- BIT (1989), *From Pyramid to Pillar: Population Change and Social Security in Europe*, Bureau international du travail, Genève.
- BODIE, Z. e SHOVEN J. (1983), *Financial Aspects of the United States Pension System*, University of Chicago Press, Chicago.
- CLARCK, R.L. (1991), *Retirement Systems in Japan*, Pension Research Council, Philadelphie.
- DILNOT, A.W. e WALKER, I. (1989), *The Economics of Social Security*, Oxford University Press, Oxford.
- GAO (1989), *Private Pensions: Portability and Preservation of Vested Pension Benefits*, U.S. General Accounting Office, Washington, D.C.
- GORDON, M.S. (1988), *Social Security Policies in Industrial Countries*, Cambridge University Press, New York.
- GUSTAFSSON, B.A. e KELVMARKEN, N.A. (1989), *The Political Economy of Social Security*, North-Holland, Amsterdam.
- TOWERS, PERRIN, FOSTER e CROSBY (1990), *Retirement Income Throughout the World*, Towers Perrin, New York.
- TURNER, J.A. e DAILY, L.M. (1990), *Pension Policy: An International Perspective*, Ministère du Travail des États-Unis, Washington, D.C.

## Capítulo 5

### **IMPOSTOS E PENSÕES PRIVADAS : CUSTOS E CONSEQUÊNCIAS**

*por*

Andrew Dilnot \*

O regime fiscal das pensões privadas é uma questão crucial em todos os países da OCDE. Em alguns desses países, a preocupação em alargar a base de incidência fiscal e em reduzir as taxas de imposto faz apelo a uma restrição da carga fiscal. Noutros países, o desejo de aumentar a poupança do sector privado leva a reduções fiscais suplementares. Noutros, ainda, o desejo de reduzir a institucionalização e de encorajar a responsabilidade individual em matéria de pensões leva à concessão de benefícios fiscais em favor de novas formas de poupança-reforma. A dimensão alcançada pelos sistemas privados de pensões exige que seja dada grande atenção ao estudo da respectiva fiscalidade, quaisquer que sejam os motivos subjacentes. As contribuições representam uma grande parte dos fluxos de poupança do sector privado, pelo que a respectiva tributação deve ser idêntica à aplicada a outras formas de poupança. Se os regimes privados de pensões forem financiados em sistema de capitalização, como é o caso da grande maioria dos países da OCDE, os organismos que os gerem revestem-se de enorme importância como fontes de capital para a indústria, pelo que qualquer forma de tributação deve evitar introduzir distorções no mercado de capitais. Finalmente, as pensões privadas constituem uma fonte importante e crescente de rendimento na reforma, pelo que a tributação das pensões deve tentar desequilibrar, o menos possível, as opções que se oferecem aos reformados, particularmente a opção entre receber a prestação em forma de montante único ou de pensão. Todas estas questões são complexas. O meu objectivo neste artigo não é o de dar respostas, mas apenas o de apontar as áreas onde a discussão e o debate são absolutamente necessários.

---

\* Director do Instituto de Estudos Fiscais, Reino Unido.

## REGIMES FISCAIS APLICÁVEIS ÀS PENSÕES PRIVADAS

A maior parte dos regimes privados de pensões comporta três espécies de operações passíveis de tributação:

- i) Pagamento de contribuições do trabalhador e da entidade patronal;
- ii) Rendimento proveniente do investimento das contribuições;
- iii) Pagamento das prestações de reforma resultantes dos fundos acumulados.

Nos países da OCDE encontram-se regimes em que o fisco intervém em cada uma destas fases. Há, no entanto, algumas combinações mais comuns do que outras, constituindo algumas delas modalidades fiscais tipo.

Quadro 5.1. Regimes fiscais tipo

	A (IIT)	B (TII)	C (TTI)	D (ITT)
Contribuições	100	100	100	100
Imposto	---	25	25	---
Rendimento líquido do fundo	100	75	75	100
Rendimento líquido superior a 5 anos	61,05	45,79	32,67	43,56
Montante disponível à idade da reforma	161,05	120,79	107,67	143,56
Imposto sobre as prestações recebidas	40,26	---	---	35,89
Prestações recebidas	120,79	120,79	107,67	107,67

O quadro 5.1. apresenta as incidências de quatro regimes fiscais, com base numa taxa única de imposto sobre o rendimento de 25% e numa taxa de rendimento do investimento de 10%, tratando-se de uma contribuição única sobre o rendimento igual a 100, para cinco anos antes da idade de reforma.

### A. Contribuições e rendimento do investimento isentos e prestações tributadas (IIT)

Neste regime de pensões, as contribuições são dedutíveis do rendimento tributável, permitindo que a totalidade das remunerações (100) seja depositada no fundo. O rendimento do investimento do fundo não está sujeito a imposto, ao contrário das prestações que são tributadas aquando do pagamento. Este tipo de regime fiscal, que pode ser designado por IIT (isento, isento, tributado), confere um rendimento da poupança, depois da tributação, igual ao rendimento antes da tributação. Um indivíduo com uma remuneração igual a 100 pode optar por gastá-la imediatamente, 25 em impostos e 75 em bens de consumo, ou poupá-la para a gastar 5 anos mais tarde em bens de consumo equivalentes a 120,79 [120,79 é o produto de 75 por (1,1)<sup>5</sup>]. Este regime constitui uma modalidade de remuneração diferida até à idade da reforma e, simultaneamente, de pagamento diferido do imposto sobre essa remuneração.



## **B. Contribuições tributadas, rendimento do investimento e prestações isentas (TII)**

Neste regime as contribuições não são dedutíveis do rendimento tributável, reduzindo assim o valor inicial de 100 para 75. Tal como no regime A o rendimento do investimento está isento de imposto. As prestações também estão isentas de imposto. Este tipo de regime fiscal que designaremos TII (tributado, isento, isento) mantém, como o regime A, a igualdade do rendimento da poupança antes e depois da tributação.

## **C. Contribuições tributadas, rendimento do investimento tributado e prestações isentas (TTI)**

Este regime TTI (tributado, tributado, isento) é aplicado, na maior parte dos países da OCDE, à poupança com juros a curto prazo. As contribuições não são dedutíveis nos impostos, o rendimento do investimento é tributado na íntegra e as prestações não estão sujeitas a imposto. Ao contrário dos regimes A e B, este dá origem a um rendimento da poupança, depois da tributação, mais baixo do que o rendimento antes da tributação. Aqui o rendimento, depois da tributação, é de 7,5% [ $107,67 = 75 \times (1,075)^5$ ].

## **D. Contribuições isentas, rendimento do investimento tributado, prestações tributadas (ITT)**

Este regime tem resultados idênticos aos do regime C e, também, o mesmo rendimento depois da tributação. A sua designação é ITT (isento, tributado, tributado): o imposto sobre as prestações e a isenção de contribuições surgem em substituição do imposto sobre as contribuições e a isenção das prestações.

Os regimes do tipo A e B são característicos de um tipo de fiscalidade que tributa a despesa, enquanto os regimes C e D correspondem a um tipo de fiscalidade que tributa o rendimento em geral<sup>1</sup>. Outras combinações de tributação e isenção não só são possíveis, como existem, de facto, em cada uma das três fases. Nos países da OCDE não há regimes menos favoráveis do que o C, mas há muitos sistemas mais favoráveis do que o A ou o B.

Se a tributação das pensões fosse tão simples quanto transparece destes quatro regimes, uma grande parte da complexidade da legislação e dos próprios sistemas de reforma não teria razão de existir. Assim, desta exposição simplificada parece resultar que se podem identificar as contribuições, tarefa, no entanto, difícil no caso dos regimes não contributivos financiados por empresas. Baseamo-nos em regimes de pensões financiados em sistema de capitalização, ao passo que existem muitos outros tipos de sistemas e, em alguns países, regimes de repartição. Também foi ignorado o problema da determinação do rendimento do investimento, em particular do

rendimento em forma de mais valias não realizadas e da afectação do rendimento do investimento aos participantes, num fundo constituído em nome individual e sujeito a taxas fiscais marginais variáveis.

Finalmente, e talvez seja o aspecto mais importante, não se teve em conta a inflação. Nos regimes A e B, em que o rendimento do investimento não é tributado, a inflação não suscita problemas, mas nos regimes C e D, em que o rendimento do investimento está sujeito a imposto, surgem algumas dificuldades. Se o rendimento dos investimentos for tributado sem atender à inflação, o lucro real depois do imposto será inferior ao lucro real antes do imposto. Imagine-se que, nos exemplos anteriores, 7,5 pontos percentuais da taxa de juro de 10% são absorvidos pela inflação e que, para manter o valor real da poupança, é necessária uma remuneração depois da tributação igual a 7,5%. O resultado dos regimes C e D é 107,67, o que equivale a  $75 \times (1,075)^5$ . Assim, se os regimes C e D, ignorarem a inflação, eliminarão a totalidade do lucro real. Se a inflação for superior ao lucro real, os sistemas C e D darão lugar a um resultado negativo da poupança depois da tributação. Os sistemas A e B mantêm a igualdade entre as taxas reais de rendimento, antes e depois da tributação, independentemente das respectivas taxas de inflação e da remuneração real no rendimento nominal. Para uma taxa de inflação de 7,5% o lucro real nos sistemas A e B é de 2,32% ao ano, igual ao lucro real antes do imposto ( $1,075 \times 1,0232 = 1,10$ ).

Esta breve descrição dos regimes fiscais possíveis destina-se a oferecer termos de comparação para avaliar os regimes existentes apresentados na secção seguinte, e para facilitar o estudo dos critérios de um «bom» sistema de tributação das pensões privadas.

## TRIBUTAÇÃO DAS PENSÕES NOS PAÍSES DA OCDE

O quadro 5.2. indica as características dos regimes fiscais vigentes nos países da OCDE e tenta aproximá-los dos regimes hipotéticos acima descritos. Na maior parte dos casos acaba por fazer, inevitavelmente, uma descrição simplificada.

Quase todos os países considerados impõem limites máximos para os níveis de contribuições e/ou prestações a pagar, embora esses limites apenas afectem uma pequena parte dos trabalhadores. A maior parte dos países, nomeadamente a Austrália, a Irlanda, o Japão e o Reino Unido, reserva um tratamento fiscal mais favorável para os pagamentos de montantes únicos do que para os pagamentos em forma de prestações regulares. Outros países, como a França e o Canadá, optam por uma política inversa, excluindo os pagamentos de montantes únicos das vantagens fiscais atribuídas às pensões. Outros ainda, aplicam, em regra, a mesma tributação, quer aos pagamentos de montantes únicos, quer às prestações periódicas.

O quadro 5.2. mostra claramente que a maior parte dos países da OCDE tem ainda sistemas do tipo ITT que corresponde, muito de perto, ao imposto sobre as despesas e

que pode ser também equiparado a um sistema de salário diferido. Estes sistemas, aparentemente muito generosos, estão em vigor há longo tempo.

Dois países que recentemente reformaram o seu sistema fiscal aplicável às pensões, a Austrália e a Nova Zelândia, viraram-se para sistemas menos generosos, pelo menos em parte, para aumentar o volume das receitas públicas, mas também para melhorar a eficácia e a equidade do sistema fiscal no seu todo. A Nova Zelândia tomou, talvez, a atitude mais audaciosa, aplicando um imposto sobre todas as contribuições e sobre o rendimento global do fundo (sem ter em conta a inflação) isentando de imposto todas as pensões. Esta medida coloca a poupança-reforma em plano de igualdade com a poupança proveniente de qualquer vulgar conta bancária remunerada.

As reformas na Austrália tomaram um rumo semelhante, mas deram origem a um sistema substancialmente mais complexo. As contribuições das empresas são dedutíveis. As contribuições dos trabalhadores são parcialmente dedutíveis até certos limites, dependendo de a participação da empresa ser inferior a determinado nível e de todos os benefícios serem progressivamente eliminados, para além do nível médio das remunerações. Este mecanismo dissuade as entidades patronais de aumentar a sua contribuição, para além do nível a partir do qual as contribuições dos trabalhadores deixam de ser dedutíveis, e cria toda uma série de outras distorções. As contribuições que tinham sido dedutíveis passam a sofrer uma retenção na fonte de 15%. O rendimento dos investimentos está sujeito a um imposto de 15%, tal como todos os lucros do capital, mas estes são tributados tendo em conta a inflação, o que os torna mais atractivos do que o rendimento dos fundos. Os pagamentos de montantes únicos estão sujeitos a um imposto de 15%, para além de um determinado limite, e as pensões a uma taxa marginal individual inferior a 15%.

Os regimes da França e da Alemanha não se enquadram no que acima foi descrito. Na França, os regimes profissionais são financiados em sistema de repartição. As entidades patronais pagam contribuições para um organismo designado por caixa complementar de contribuições, adquirindo um certo número de pontos para o trabalhador em cujo nome tais contribuições são efectuadas. O número de pontos acumulados pelo trabalhador até à data da reforma determina o montante da pensão a receber. O valor de um ponto de pensão é revisto anualmente e evolui a par da remuneração. O custo de um ponto de pensão é determinado pelo fluxo anual do fundo. Assim, as obrigações futuras não são financiadas, pelo que os fundos não detêm nem activos nem passivos de grande significado. As contribuições pagas pela empresa, nesta base, são dedutíveis no imposto sobre as sociedades e as contribuições dos trabalhadores são deduzidas ao rendimento colectável. As pensões são tributadas como qualquer outro rendimento, embora, por vezes, com alguns benefícios.

Na Alemanha, o método habitual de financiar as pensões privadas é através da constituição de reservas contabilísticas. Não existe um fundo especial; as obrigações

previstas a título de pensões são incluídas, todos os anos, no passivo total de ganhos e perdas e no balanço da empresa. As despesas, calculadas de acordo com parâmetros estabelecidos pelas autoridades fiscais, podem ser deduzidas aquando da avaliação dos montantes devidos a título de imposto sobre as sociedades. Os beneficiários estão em pé de igualdade com os outros credores em caso de insolvência da sociedade mãe. Daí que a lei exija que os direitos adquiridos e as pensões a pagamento sejam segurados. Os prémios desses seguros são dedutíveis nos impostos. Não há encargos para os trabalhadores, até ao pagamento das pensões. As pensões são, então, tributadas do mesmo modo que qualquer outro rendimento. Se um empresário alemão decidir constituir um fundo especial, os trabalhadores terão de pagar imposto sobre as contribuições efectuadas em seu nome.

Embora a França e a Alemanha tenham adoptado sistemas sensivelmente diferentes dos mais difundidos, fazem parte do grupo de países - que inclui o Canadá, os Estados Unidos, a Irlanda e o Reino Unido - em que a única fonte significativa de receita fiscal proveniente das pensões é a tributação das pensões pagas. Nos Estados Unidos as contribuições dos trabalhadores não beneficiam de qualquer redução fiscal, se bem que os trabalhadores cotizem pouco. Na Alemanha as contribuições dos trabalhadores para fundos separados são tributadas, se bem que esses fundos separados sejam pouco numerosos.

Quadro 5.2. - **Tributação das pensões privadas nos países da OCDE**

	Contribuições	Rendimento do investimento	Prestações	Regime
Austrália	Empresa, dedutíveis Trabalhador, parcialmente tributadas	Imposto de 15%	Parcialmente dedutíveis	?
Canadá	Dedutíveis	Isento	Tributadas	IIT
França	Dedutíveis	---	Tributadas	IIT?
Alemanha	Empresa, dedutíveis Trabalhador, tributadas	Isento	Tributadas	IIT?
Irlanda	Dedutíveis	Isento	Tributadas	IIT
Japão	Empresa, dedutíveis Trabalhador, raramente	Taxa fiscal reduzida	Tributadas	?
Nova Zelândia	Tributadas	Tributado	Isentas	TTI
Reino Unido	Dedutíveis	Isento	Tributadas	IIT
Estados Unidos	Empresa, dedutíveis Trabalhador, tributadas	Isento	Tributadas	IIT

Nota: O ponto de interrogação significa que o regime fiscal diverge um pouco do regime tipo ou diverge o suficiente para que não seja indicada qualquer regime tipo

Apesar das diferenças que os separam, em termos de história e de instituições, os países da OCDE adoptaram regimes fiscais de tributação das pensões privadas que têm muitos pontos em comum. Contudo, muitas vezes se levantam, reclamando a reforma desses regimes e já vários países introduziram alterações significativas. A secção seguinte trata dos objectivos possíveis da fiscalidade das pensões e dos meios de os alcançar.

### OBJECTIVOS DA FISCALIDADE DAS PENSÕES

Duas grandes preocupações estão na origem das tentativas de revisão do sistema fiscal aplicado à poupança, em geral, e às pensões privadas, em particular. Uma é a questão da neutralidade fiscal, o desejo de alcançar uma estrutura fiscal que evite, na medida do possível, a discriminação entre diferentes tipos de actividade e impeça que o peso das preocupações fiscais afecte as opções a tomar. A outra é o desejo de aumentar as receitas, eliminando as subvenções concedidas, sob a forma de benefícios fiscais, a determinadas actividades.

Não existe nenhum regime fiscal capaz de, simultaneamente, aumentar as receitas e manter a neutralidade em todos os aspectos. A tributação altera, inevitavelmente, o

comportamento económico, concedendo incentivos para uma opção económica em detrimento de outra, de modo que o melhor a fazer é eliminar desvios desnecessários da neutralidade e conservar aqueles que sejam menos prejudiciais na globalidade do seu efeito económico. Do ponto de vista do regime fiscal aplicável aos fundos de pensões, há duas espécies de incentivos particularmente importantes: aqueles que encorajam a poupar em vez de consumir e aqueles que favorecem a escolha de uma determinada forma de poupança.

Há duas formas de interpretar a neutralidade fiscal, quanto à decisão de poupar. Um país pode procurar a neutralidade entre consumo e poupança ou entre consumo presente e futuro. A neutralidade entre consumo e poupança obtém-se através de um imposto sobre o rendimento que incida sobre os rendimentos reais de todos os tipos. Deste modo, o rendimento, quer seja proveniente do trabalho, quer de poupanças, quer gasto, quer poupado, é tributado do mesmo modo e à mesma taxa. A julgar pelas reformas efectuadas na Austrália e na Nova Zelândia e pelos debates no seio da OCDE, parece que esta concepção está a ganhar adeptos. Contudo, este sistema de imposto sobre o rendimento em geral (TTI) apresenta algumas particularidades. A poupança é tratada como qualquer outro bem e associada ao consumo. Mas, em regra, as pessoas não poupam só pelo prazer de poupar. A poupança não é um bem em si, mas um meio para assegurar o consumo futuro. Este é particularmente o caso da poupança-reforma. Por conseguinte, a noção de neutralidade a procurar não é a neutralidade entre consumo e poupança, mas entre consumo presente e consumo futuro.

É esta neutralidade entre o consumo presente e o futuro que é concretizada através do regime fiscal tipo IIT, que é o mais comum nos países da OCDE. Este regime permite escolher entre o pagamento imediato e o pagamento diferido do imposto, mediante contribuições para regimes privados de pensões, com liquidação do imposto quando se recebem as prestações. Assim, o consumo presente e o futuro são tributados na mesma base. E conforme já foi referido, o regime IIT garante a igualdade das remunerações antes e depois da tributação, o que constitui outra manifestação da manutenção da equivalência das decisões de consumir agora ou no futuro.

O sistema TTI de imposto geral sobre o rendimento, pelo contrário, desencoraja o consumo futuro. Com efeito, o volume do consumo futuro é inferior ao volume do consumo presente que é necessário sacrificar para o obter. Num mundo onde domina a inflação e se tributa o rendimento nominal dos investimentos, um regime deste tipo poderia efectivamente penalizar o consumo diferido. Assim, se o que se pretende é a neutralidade fiscal entre consumo corrente e consumo futuro, o sistema fiscal a adoptar será o de tributação das despesas, ou seja, um sistema IIT, semelhante aos que vigoram na maior parte dos países da OCDE.

O segundo aspecto da neutralidade fiscal que interessa referir diz respeito ao modo como são tributadas as diferentes modalidades de poupança. Aqui, a neutralidade exige que todas as formas de poupança sejam tributadas do mesmo modo. Caso contrário, as modalidades que beneficiassem de um regime mais favorável tenderiam a atrair maiores fluxos de poupança, independentemente da sua eficácia económica. Em regra, as diversas modalidades de poupança são tributadas de modo muito diferente nos países da OCDE.

Embora seja difícil generalizar, parece haver duas formas de poupança que beneficiam de um regime fiscal relativamente favorável em muitos países: a posse de habitação própria e as pensões privadas. Nos anos 80, os governos declararam insistentemente, que a neutralidade fiscal entre as diferentes formas de poupança era um objectivo essencial, mas poucos fizeram, de facto, progressos nesse sentido. Este facto, deveu-se, principalmente, a duas razões. Em primeiro lugar, embora muitos governos se declarassem a favor do imposto generalizado sobre o rendimento, nenhum deles tentou, seriamente, ajustar o rendimento do investimento e os lucros do capital à inflação. Em segundo lugar, muito poucos governos tiveram a coragem de retirar os «privilégios» associados à aquisição de habitação própria ou aos regimes privados de pensões.

A inércia nesta segunda área deveu-se, em parte, à convicção, largamente difundida, de que existem fortes argumentos para encorajar a poupança-reforma. São estes argumentos que vamos analisar seguidamente.

### **Argumentos a favor de incentivos fiscais**

Dois tipos de argumentos surgem, muitas vezes, em defesa dos benefícios fiscais dos regimes privados. O primeiro argumento defende que a poupança-reforma é mais importante do que qualquer outra forma de poupança, enquanto o segundo sustenta que a poupança em geral deveria beneficiar de incentivos fiscais.

Os agregados familiares poupam por várias razões. Poupam para redistribuir rendimento ao longo da vida, para o utilizar quando forem idosos, estiverem doentes ou desempregados, ou quando tiverem filhos menores. Poupam para acumular bens donde lhes possa advir algum benefício (aquisição de habitação própria), ou que possam utilizar para iniciar ou desenvolver uma actividade económica. Também podem poupar para deixar dinheiro aos filhos.

À primeira vista, não é fácil distinguir o que singulariza a poupança reforma, das outras formas de poupança. Todas elas constituem motivos válidos de poupança, o que explica, sem dúvida, porque, em qualquer altura ou em qualquer lugar, todas usufruíram de benefícios fiscais, ainda que, frequentemente, de uma forma descoordenada. Contudo, podem ser invocados diversos argumentos.

Em primeiro lugar, pode dizer-se que os indivíduos não podem prever, com exactidão, quais serão as suas necessidades durante a reforma, pelo que essa lacuna de previsão ou de informação é mais grave nesta área do que em outros domínios. Trata-se de um argumento basicamente paternalista, segundo o qual os poderes públicos sabem melhor do que os administrados o que mais lhes convém e que, por isso, poderiam exercer influência nas opções destes, mediante a utilização do sistema fiscal, para corrigir os defeitos das preferências individuais.

De acordo com o segundo argumento, a poupança-reforma pode contribuir particularmente para a redução de outras formas de despesa pública. Se os indivíduos não economizarem para a sua velhice, o Estado terá de então de os tomar a seu cargo. É certo que em muitos países, pelo menos a parte do sistema de segurança social que suporta a eventualidade velhice paga prestações em função do rendimento. Se os governos forem capazes de encorajar mais pessoas a poupar para a sua reforma e se também encorajarem os que já pouparam a poupar ainda mais, a despesa com pensões de velhice sujeitas a condição de recursos diminuirá. A importância deste argumento varia, obviamente, de país para país.

Um terceiro argumento possível, defende que os regimes privados de pensões são preferíveis a outros intermediários financeiros, quer pelos resultados dos seus investimentos, quer pela dimensão das incidências sociais e económicas das suas políticas de investimento. Este argumento não tem sido muito divulgado e é difícil atribuir-lhe grande peso, principalmente porque, muitas vezes, os fundos privados de pensões são organizados por intermediários financeiros ligados a outros ramos de actividade financeira.

Não se pode negar que a constituição de regimes privados de pensões seja desejável, e há argumentos a favor da aplicação de um regime fiscal favorável. A força desses argumentos depende de quanto a poupança-reforma poderá diminuir na ausência de privilégios específicos. Se um regime fiscal menos vantajoso pode reduzir a poupança-reforma, é importante que os responsáveis políticos determinem qual a melhor forma de a incentivar.

O último argumento a favor dos incentivos fiscais aplicados às pensões relaciona-se com o nível geral da poupança. Em muitos países da OCDE, as taxas de poupança são muito baixas. É, manifestamente, o caso dos Estados Unidos, do Reino Unido e da Áustria; pelo contrário, no Japão e na Alemanha esse problema parece não se colocar. A questão de saber até que ponto a concessão de incentivos fiscais a uma determinada forma de poupança irá aumentar o nível geral da poupança tem sido objecto de longos debates, pelos economistas. O exemplo dos planos de poupança-reforma do Canadá, das contas-reforma individuais dos Estados Unidos e das pensões individuais do Reino Unido (ver Carroll e Summers, 1987; Venti e Wise, 1986; National Audit Office, 1991), bem como a popularidade da poupança-reforma privada, em geral, mostra bem que a aplicação de regimes fiscais favoráveis a determinadas formas de



poupança pode ter um «sucesso» considerável, se avaliarmos esse sucesso apenas em termos do volume dos fundos que canalizam.

Mas avaliar este parâmetro através de um critério de sucesso não tem muito interesse. É evidente que os incentivos fiscais concedidos a determinado tipo de poupança farão afluir os capitais. A questão põe-se em termos do impacto sobre outras formas de poupança e sobre as receitas fiscais públicas, uma vez que o que aqui nos interessa é a poupança nacional, que inclui a poupança dos sectores público e privado.

Poderia parecer que uma nova forma de incentivo à poupança produziria bons resultados embora, de facto, reduzisse a poupança tanto do sector individual como do público e, por conseguinte, a poupança nacional (ver Munnell, 1982, Capítulo 4). Num universo onde as exigências individuais relativas ao rendimento na reforma fossem relativamente rígidas, mas onde a poupança fosse fortemente tributada, a introdução de incentivos fiscais à poupança poderia reduzir a poupança corrente sem diminuir o nível de rendimento na reforma, reduzindo, assim, o nível da poupança individual. Simultaneamente, verificar-se-ia uma redução na poupança do sector público, uma vez que os incentivos fiscais iriam reduzir as receitas fiscais.

Os efeitos dos incentivos fiscais têm dado lugar a numerosos trabalhos de investigação empírica baseados em dados microeconómicos. Trata-se de uma área extremamente complexa, uma vez que os dados têm que obedecer a condicionalismos muito rigorosos, isto é, para se conseguir dar respostas completas é necessário informação detalhada sobre a totalidade dos activos, dos rendimentos, das preferências e das expectativas de uma ampla amostra de indivíduos durante um período longo. Apenas existiria consenso quanto ao facto de os incentivos fiscais poderem aumentar a poupança individual e, tendo em conta a redução das receitas fiscais, poder haver um ligeiro aumento da poupança nacional (ver nomeadamente Bovenberg, 1989; Feenberg e Skinner, 1989; Munnell, 1986; Venti e Wise, 1987). Contudo, alguns trabalhos mais recentes (ver Gravelle, 1991) põem em causa a ideia de aumento, ainda que pequeno, da poupança nacional. Esses resultados, que são ainda controversos, variam, enormemente, de país para país, em função da natureza do sistema fiscal e das determinantes da poupança. É evidente que as diferenças de regime fiscal poderão explicar apenas uma pequena parte das divergências que se observam nos diversos países em matéria de poupança.

#### AUMENTO DE RECEITAS FISCAIS A PARTIR DAS PENSÕES?

Uma vez que as reformas fiscais se expandiram largamente durante a segunda metade dos anos 80, a ideia de «alargar a base de incidência e baixar a taxa» foi tema de muitos debates. A realização deste objectivo parecia exigir que se alterasse a tributação das pensões, com vista a um aumento de receitas, o que poderia contribuir

para reduzir os impostos. Conforme foi referido anteriormente, alguns países já enveredaram por essa via e muitos outros parece estarem a considerar essa hipótese.

Num regime fiscal tipo IIT, existem três áreas em que se pode intervir, com vista a um aumento de receitas: a da tributação das contribuições, a da tributação dos próprios fundos de pensões e da tributação das prestações pagas.

### **Tributação das contribuições**

Uma forma aparentemente óbvia de aumentar as receitas provenientes da tributação das pensões consiste em não conceder quaisquer benefícios fiscais, ou fazê-lo de forma limitada, relativamente às contribuições dos trabalhadores para os regimes de pensões. Tais benefícios fiscais poderiam ser abolidos onde existam, ser reduzidos a uma taxa fiscal baixa, ou ser sujeitos a um limite máximo. Mas seria inútil fazer essa alteração sem uma revisão simultânea da tributação sobre as contribuições patronais. Na verdade, parece inevitável a aplicação de um regime fiscal idêntico a todas as formas de contribuições para os fundos de pensões. Caso contrário, as empresas, os trabalhadores e os fundos de pensões arranjarão forma de a totalidade das contribuições ser paga da maneira mais favorável. Conforme foi referido anteriormente, a não isenção das contribuições dos trabalhadores nos Estados Unidos leva não a um aumento das receitas fiscais, mas à diminuição das contribuições dos trabalhadores.

Se as contribuições dos trabalhadores tiverem de ser sujeitas a imposto, parece que as contribuições das empresas também devem ser tributadas. Na prática, a tributação das contribuições dos trabalhadores levanta poucos problemas, ou seja, o imposto pode ser calculado sobre o rendimento com as contribuições incluídas e não deduzidas. Porém, o mesmo não acontece no caso das contribuições das empresas. Em princípio, essas contribuições seriam consideradas como sendo concedidas em benefício do trabalhador e tributadas como fazendo parte do rendimento do trabalhador. Isto não levanta dificuldades se as contribuições das empresas forem claramente definidas e afectas individualmente aos trabalhadores; mas a maior parte das vezes, a entidade empregadora paga contribuições para um fundo em função do total anual dos salários. Neste caso, não é tarefa fácil a afectação das contribuições da empresa aos trabalhadores. Uma solução possível consistiria em exigir que as empresas repartissem as contribuições globais pelos seus trabalhadores, o que não seria fácil de pôr em prática.

Uma outra possibilidade seria o imposto incidir não sobre as contribuições, mas sobre o valor dos direitos à pensão dos trabalhadores abrangidos por regimes de prestações definidas. As contribuições para estes regimes continuariam a ser dedutíveis para efeitos de imposto, mas a prestação em espécie sob a forma de direito suplementar à pensão seria sujeita a tributação. Esta via implica que tenha de ser

atribuído um valor ao direito à pensão, tarefa que será, pelo menos, tão difícil quanto a afectação de contribuições globais. A operação é particularmente delicada quando o montante da pensão depender do número de anos de serviço e das remunerações no fim da carreira. De notar também que, muitas vezes, os direitos à pensão são definidos de uma forma muito restritiva e que as pensões pagas são, com frequência, nitidamente superiores aos direitos. Tudo leva a crer que, se as autoridades fiscais tributassem o aumento anual do valor dos direitos à pensão de um indivíduo, seria provável que esses direitos fossem rapidamente substituídos por pagamentos discricionários. A tarefa de tentar tributar, como rendimento, o valor esperado dos pagamentos discricionários, a longo prazo, não seria muito atraente para a maior parte das autoridades fiscais.

Estes obstáculos não são insuperáveis. As dificuldades em tributar contribuições globais não afectadas podem ser ultrapassadas, como aconteceu, por exemplo, na Nova Zelândia, com a aplicação de um imposto de taxa única. Esta solução apresenta-se razoavelmente justa se a maior parte dos contribuintes estiver sujeita à mesma taxa fiscal marginal, mas é menos justa nos países com impostos sobre o rendimento de taxa múltipla. E, embora seja difícil calcular o valor dos direitos à pensão acumulados, esse cálculo já é feito, por exemplo, em caso de transferência. Se um país optar por tributar as contribuições para efeitos de pensão, pode, com toda a certeza, fazê-lo.

Se não houver benefícios fiscais para as contribuições, não será apropriado tributar a globalidade das pensões ao serem pagas, uma vez que uma parte já terá sido tributada. A solução mais fácil, que foi adoptada pela Nova Zelândia, consiste em tributar também o rendimento dos fundos de pensões, tornando desnecessário qualquer imposto suplementar sobre as pensões. Se o rendimento dos fundos não for tributado, a isenção total das pensões dá lugar a um regime TII, com efeitos semelhantes aos do regime IIT, apenas com a diferença do imposto ser pago mais cedo. Se o objectivo for um sistema que aumente as receitas sem tributar duplamente as contribuições, serão necessárias normas que permitam fazer a distinção entre as contribuições de base e o produto do seu investimento, de modo que apenas sejam tributados os elementos que anteriormente o não foram. Essas normas serão, provavelmente, muito complexas e provocarão, inevitavelmente, distorções. O sistema australiano, que tributa parcialmente as contribuições, o rendimento dos fundos e as prestações, ilustra alguns desses problemas.

## **Tributação do rendimento das aplicações dos fundos**

Tributar o rendimento das aplicações dos fundos é outra forma (ou uma forma adicional) de aumentar as receitas provenientes dos fundos de pensões. Num sistema que tributa as contribuições e o rendimento dos fundos, como o da Nova Zelândia, as pensões deveriam estar isentas. Caso contrário, os fundos de pensões serão penalizados, no plano fiscal, em relação a outras formas de poupança e é provável que percam rapidamente a sua popularidade e importância.

Se as dificuldades em tributar as contribuições forem consideradas de modo a excluir um regime deste tipo, um país pode optar por tributar o rendimento das aplicações dos fundos e as prestações e deixar as contribuições isentas. Este sistema está em vigor no Japão, embora o rendimento dos fundos seja fracamente tributado. Existe um elemento de dupla imposição fiscal que consiste em tributar o rendimento dos fundos, quando é recebido e, de novo, quando é pago. Mas o mesmo se pode dizer de qualquer sistema de tributação do rendimento, em geral, em que tanto o capital como o rendimento do capital estão sujeitos a imposto.

Para tributar as receitas dos fundos é necessário fixar uma taxa fiscal. A mais indicada é, sem dúvida, a taxa fiscal marginal aplicada à maioria dos participantes, desde que essa maioria seja significativa. Se houver uma grande diversidade de taxas fiscais aplicadas aos participantes, qualquer taxa única será inevitavelmente injusta, mas os problemas resultantes da tentativa de afectar o rendimento dos fundos aos seus membros, para lhes aplicar a taxa fiscal marginal, parecem demasiadamente grandes para que essa via possa ser tomada em consideração.

O maior problema nesta área será talvez a concepção de um sistema que tenha em devida conta a inflação. Se não for introduzida qualquer correcção na tributação dos rendimentos dos fundos para ter em conta a incidência da inflação, como sucede na Nova Zelândia e na Austrália, quando a inflação aumenta o rendimento da poupança, depois do imposto, pode ser negativo. É, manifestamente, uma situação absurda, mas é muito difícil introduzir um mecanismo de correcção. A via mais frequentemente escolhida, para o efeito, é a das mais valias. Por isso, em muitos países da OCDE os impostos sobre os lucros do capital têm, hoje em dia, em conta a inflação.

Quando o imposto incide sobre o rendimento nominal do capital e sobre as mais valias reais, como se pratica na Austrália, os fundos têm forte tendência para privilegiar os bens que originam lucros em capital, em detrimento das receitas regulares, tendência que se acentua com a subida da taxa de inflação. Esta distorção tende a afectar o comportamento dos fundos, como investidores, o que é manifestamente indesejável.

Outro problema se coloca: como introduzir um imposto deste tipo onde ele ainda não exista? Um mecanismo de transição possível consistiria em impedir o recebimento, pelos regimes existentes, de novas contribuições mas permitir-lhes que

continuassem a acumular rendimento com isenção de imposto e a pagar pensões tributáveis, indo as novas contribuições para novos fundos, com rendimentos sujeitos a imposto. Uma tal transição constituiria uma tarefa difícil para os fundos de pensões, actuários e autoridades fiscais, mas poderia ser possível. Uma outra solução consistiria, simplesmente, em aplicar uma taxa inicial sobre o rendimento do fundo, relativamente baixa, que reflectisse a importância da parcela das «antigas» contribuições no rendimento do fundo, e em aumentar a taxa progressivamente.

### **Tributação das prestações**

Como se referiu anteriormente, a principal forma de tributação, nos países da OCDE, é a que incide nas prestações quando são pagas. Embora seja verdade que, quando as contribuições e/ou o rendimento do fundo são tributados, não haverá necessariamente razões para tributar todas as prestações, quando as contribuições estão isentas, parece justificar-se a tributação das prestações.

O principal assunto de debate, no que se refere à tributação das prestações, é o do tratamento a dar aos pagamentos de montantes únicos. Em vários países, nomeadamente na Austrália, na Irlanda, no Japão e no Reino Unido, os montantes únicos são tributados de modo mais suave do que as pensões. São frequentemente avançados dois argumentos para justificar este tratamento fiscal preferencial.

O primeiro defende que tais disposições, quando estão previstas, são aceites como fazendo parte do sistema fiscal e, por esse motivo, não devem ser alteradas. Estamos perante um fraco argumento: embora seja essencial evitar impor alterações demasiado importantes nas situações daqueles que se aproximam da reforma, nenhuma condição devia ser aceite, simplesmente, para manter o *status quo*.

O segundo argumento sugere que a possibilidade de receber uma soma importante, isenta de imposto, pode encorajar a acumulação de capital, à escala individual, e a formação do capital, em geral. Certamente que a acumulação de capital privado pode estimular o espírito de iniciativa e a assunção de riscos na economia. Mas se for este o objectivo, conceder um benefício fiscal às pessoas que atingiram a idade da reforma não parece ser um bom método. Pode-se pensar que é necessário incentivar a poupança-reforma, mas isso não significa que seja necessário estimular a concessão de montantes únicos, antes pelo contrário. Pode-se justificar um estímulo à acumulação de capitais, a título individual, mas não particularmente pelos reformados.

Afigura-se que não existirão razões fortes, do ponto de vista fiscal, para tratar, de modo mais favorável, os pagamentos de montante único do que as pensões. Se os pagamentos de montante único estão sujeitos a imposto, convém determinar se o devem ser no ano em que são recebidos. Uma vez mais a questão é irrelevante nos regimes de taxa única sobre o rendimento, mas é importante naqueles em que o

imposto é progressivo: em que o pagamento de um montante único pode dar lugar à aplicação de uma taxa marginal de imposto muito superior à taxa marginal média a que um beneficiário estaria sujeito durante a reforma. O cálculo de uma média poderia constituir uma solução, mas poderá, igualmente, defender-se que o efeito dissuasor da progressividade seria apropriado e que deveria ser permitido.

A maior parte dos países da OCDE poderia aumentar o volume de receitas provenientes das pensões privadas. Todavia, a tributação simultânea das contribuições e dos rendimentos do fundo levanta problemas sérios. Não é por acaso que nem umas nem outros são tributados, na maior parte dos regimes. Em muitos países, a única área em que um aumento da tributação se afigura apropriado é a dos pagamentos de montante único, mas, mesmo aí, qualquer tentativa de aumentar as receitas poderia rapidamente deparar com grandes resistências.

## DESPESAS FISCAIS

O conceito de despesas fiscais tem suscitado um interesse crescente nas últimas duas décadas (desde Surrey, 1973; ver OCDE, 1984). Muitos países publicam, hoje em dia, listas de despesas fiscais - ou listas do que se considera, geralmente, como despesas fiscais - e um número crescente de países fá-lo, tendo em conta o tratamento fiscal das pensões privadas. Esses números, frequentemente debatidos quando se trata da reforma fiscal, merecem uma análise crítica mais aprofundada do que a que, em regra, lhes é consagrada.

Segundo Willis e Hardwick (1978): «...uma despesa fiscal é uma isenção ou uma redução que não faz parte da estrutura essencial do imposto em causa, mas que foi introduzida no código dos impostos por razões estranhas, por exemplo, para reduzir os encargos de uma determinada categoria de contribuintes, para incentivar a aplicação do rendimento de determinada maneira, ou talvez, para simplificar as tarefas administrativas. A expressão é utilizada para designar, não só a isenção específica, mas também uma não incidência fiscal, em resultado das quais as receitas não estão sujeitas a imposto».

O problema mais evidente que se levanta, quanto ao conceito de despesas fiscais, é a parte de subjectividade que comporta, por exemplo no caso das pensões privadas, devido à dificuldade de decidir o que é «a estrutura essencial» do sistema fiscal. Os que pensam que esta estrutura essencial é, ou deveria ser, um imposto sobre a despesa, defendem que as despesas fiscais com as pensões privadas são geralmente reduzidas, já que são, essencialmente, constituídas por deduções fiscais para os pagamentos de montante único, ou mesmo negativas, como na Austrália e na Nova Zelândia. Os que defendem um imposto geral sobre o rendimento, pelo contrário, consideram que as despesas fiscais com as pensões privadas são, em regra, apreciáveis. Esta controvérsia leva-nos a concluir que o debate de fundo se prende

com os objectivos e a estrutura do sistema fiscal, no seu todo, e com os efeitos deste sobre a poupança.

Mesmo quando há consenso sobre a «estrutura essencial» do sistema fiscal, o cálculo das despesas fiscais associadas às pensões privadas é muito difícil. Faz pouco sentido supor que se possa modificar o sistema fiscal sem alterar o comportamento dos contribuintes. Admitamos, por exemplo, que se passa de um regime em que as contribuições estão isentas de impostos para um em que são tributadas. Se as contribuições brutas não forem aumentadas, os activos do fundo e, conseqüentemente, as prestações, diminuirão. Em qualquer dos casos, verificar-se-á alguma perda de receita fiscal resultante da compensação da tributação das contribuições. Se as contribuições brutas aumentarem, os impostos sobre as empresas sofrerão uma redução, se se tratar de contribuições da entidade patronal, e descerão as receitas dos impostos sobre o consumo, se se tratar de contribuições dos trabalhadores. Se os activos do fundo e as conseqüentes prestações diminuírem, diminuirão os impostos, quer sobre o rendimento, quer sobre o consumo, pagos pelos beneficiários das prestações, ao passo que as prestações de segurança social, concedidas aos reformados, aumentarão e, na medida em que o rendimento do fundo era tributado, essa fonte de receitas baixará igualmente.

Questão ainda mais importante, e à qual é ainda mais difícil de responder: em que medida um tratamento menos favorável para as pensões privadas pode levar os indivíduos a interessarem-se por outras formas de poupança? Num regime fiscal em que as pensões privadas fossem a forma de poupança com maiores benefícios fiscais, mas em que a diferença em relação a outras formas de poupança fosse marginal, um aumento significativo da carga fiscal sobre as pensões privadas traduzir-se-ia, provavelmente, numa reorientação radical da poupança e os poderes públicos arrecadariam, possivelmente, poucas receitas suplementares. As iniciativas levadas a cabo nos anos 80 (as contas-reforma individuais nos Estados Unidos, a lei Monory em França e as pensões pessoais no Reino Unido) mostraram claramente que a aplicação da poupança individual está intimamente ligada aos benefícios fiscais e que parece existir uma considerável substitutibilidade entre as diferentes formas de poupança.

Qualquer medida racional de despesa fiscal, associada a um determinado regime fiscal aplicável às pensões privadas, requer uma visão clara dos objectivos globais do sistema fiscal, bem como do impacto provável de qualquer modificação desse sistema sobre as contribuições dos trabalhadores e das entidades patronais, a dimensão do fundo, a composição e a importância do rendimento das respectivas aplicações financeiras, o nível das prestações, a substituição de uma forma de poupança por outras formas de poupança ou pelo consumo e, ainda, sobre as conseqüências de todos estes factores sobre as receitas fiscais e a despesa pública.

Longe de nós sugerir que o conceito de despesa fiscal não tem qualquer interesse ou valor. É importante que os que defendem benefícios fiscais apresentem uma

estimativa dos custos desses benefícios. Mas efectuar uma estimativa séria das despesas fiscais, no domínio das pensões privadas, só seria possível se se conseguisse uma percepção clara dos objectivos e dos efeitos da fiscalidade. Qualquer medida de despesa fiscal que não leve em conta este aspecto, arrisca-se a fazer mais mal do que bem.

Não é fácil estabelecer um sistema fiscal adequado às pensões privadas; tal tarefa não poderá ser levada a cabo sem ter em conta o sistema fiscal do país no seu conjunto, especialmente os seus efeitos sobre a poupança. O interesse dispensado a esta questão deve-se, em parte, à convicção de que os poderes públicos poderiam aumentar as receitas, alterando o regime fiscal aplicável às pensões privadas. Talvez fosse possível aumentar algumas receitas sem inconvenientes de maior, mas um aumento significativo da tributação das pensões não é desejável, sob todos os pontos de vista. Seria, inevitavelmente, difícil, conduziria a importantes alterações comportamentais e não seria considerado, em caso algum, como um remédio para todos os males.

#### **Nota**

1. No que se refere ao imposto sobre a despesa, ver Kaldor (1955); Andrews (1974); U.S. Treasury (1977). Quanto ao imposto geral sobre o rendimento, ver Carter Commission (1966); U.S. Treasury (1984). Uma boa análise sobre as questões debatidas poderá encontrar-se em Pechman (1980).



## Bibliografia

- ANDREWS, A. H. (1974), «A Consumption-type or Cash Flow Personal Income Tax», *Harvard Law Review*, 87.
- BOVENBERG, A.L. (1989), «Tax Policy and National Saving in the United States: A Survey», *National Tax Journal* 42, No. 2, pp. 123-138.
- CARROLL, C. e SUMMERS, L.H. (1987) «Why have private savings rates in the United States and Canada diverged?», *Journal of Monetary Economics* 20 (septembre), pp. 249-280.
- CARTER COMMISSION (1986), *Report of the Royal Commission on Taxation*, Ottawa.
- FEENBERG, D. e SKINNER, J. (1989), «Sources of IRA Saving», Working Paper 2845, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- GRAVELLE, J. (1991), «Do IRA's Increase Savings?», *Journal of Economic Perspectives* 5, No. 2, pp. 133-148.
- KALDOR, N. (1955), *An Expenditure Tax*, Londres, Allen and Unwin.
- MUNNELL, A. H. (1982), *The Economics of Private Pensions*, Washington, D.C., Brookings Institution.
- MUNNELL, A. H. (1986), «Private Pensions and Saving: New Evidence», *Journal of Political Economy* 84, pp. 1013-1031.
- NATIONAL AUDIT OFFICE (1991), *The Elderly: Information Requirements for Supporting the Elderly and Implications of Personal Pensions for the National Insurance Fund*, HMSO, Londres.
- OCDE (1984), *Dépenses fiscales: Problèmes et pratiques suivies par les pays*, Paris
- PECHMAN, J. A., ed. (1980), *What Should Be Taxed: Income or Expenditure?*, Washington, D.C.:Brookings Institution.
- SURREY, S. S. (1973), *Pathways to Tax Reform*, Cambridge, (Massachusetts), Harvard University Press.
- U.S. TREASURY (1977), *Blueprints for Basic Tax Reform*, Washington, D.C., U.S. Government Printing Office.
- U.S. TREASURY (1984), *Tax Reform for Fairness, Simplicity and Economic Growth*, Washington, D.C., U.S. Government Printing Office.
- VENTI, S.F. e WISE, D. (1986), «Tax-deferred Accounts, Constrained Choice and Estimation on Individual Saving», *Review of Economic Studies* 53, pp. 579-601.
- VENTI, S.F. e WISE, D. (1987), «IRA's and Saving», em Feldstein, M.S. (dir. publ.) *The Effects of Taxation on Capital Accumulation*, Chicago, University of Chicago Press.
- WILLIS, J.R. M. e HARDWICK. P.J.W. (1978), *Tax Expenditures in the United Kingdom*, Londres, Heinemann.

## Capítulo 6

### **A ACÇÃO REGULAMENTAR DO ESTADO, TENDO EM VISTA A EQUIDADE, A ADEQUAÇÃO E A GARANTIA DAS PENSÕES PRIVADAS**

*por*

Nancy Altman \*

A regulamentação estatal dos regimes privados de pensões apresenta semelhanças notórias de um país para outro. Tais similitudes são, ainda, mais evidentes se se considerarem as diferenças de concepção dos sistemas privados de pensões, a diversidade de culturas, de tradições nacionais e de história desses países. As semelhanças sugerem, não obstante as diferenças culturais e históricas, que muitas das insuficiências detectadas nos regimes privados não regulamentados são, fundamentalmente, as mesmas, sendo igualmente semelhantes as causas que levam os países a intervir no sentido de colmatar essas insuficiências.

#### PERSPECTIVA HISTÓRICA

##### **As insuficiências dos regimes privados não regulamentados**

As questões de segurança económica têm sido uma preocupação constante de todas as sociedades. Nas sociedades industrializadas, em que as pessoas vivem das remunerações do trabalho, existem diferentes formas de insegurança económica que podem afectar os trabalhadores e as suas famílias, tais como, o desemprego, os salários inferiores ao nível de subsistência, a doença, a invalidez na sequência de acidentes, e a morte prematura. Para além destes factores de insegurança, os trabalhadores têm-se confrontado, muitas vezes, com a incapacidade de conservarem o seu emprego devido à sua idade.

A partir do séc. XIX, os países industrializados assistiram a vários movimentos de reforma social em favor da protecção no desemprego, da fixação de um salário mínimo, da indemnização em caso de acidente de trabalho e de doença, bem como do pagamento de pensões de velhice e de sobrevivência. Esses movimentos lutavam pela criação de sistemas públicos que garantissem aos trabalhadores uma certa segurança contra as vicissitudes da vida (Armstrong, 1932). Durante o mesmo período, no sector privado, as entidades patronais criaram regimes de pensões para os seus

---

\* Advogada e vice-presidente do Advisory Council on Employee Welfare and Pension Benefit Plans, Department of Labor, Estados Unidos.

trabalhadores. Os partidários de movimentos em favor dos trabalhadores idosos recusaram-se a encorajar o desenvolvimento desses regimes privados, que eram vistos como instrumentos de controle dos trabalhadores por parte da entidade patronal.

Este ponto de vista dos reformadores sociais era compreensível. Com efeito, as entidades empregadoras, numa área não regulamentada, têm tendência a estruturar os seus planos de modo a irem ao encontro dos seus próprios interesses. Em certos casos, esses interesses podem coincidir com os dos trabalhadores reformados e outras pessoas interessadas nesses planos, mas também pode acontecer que certos interesses dessas outras partes possam ser ignorados pelas entidades patronais, e mesmo estar em conflito com os seus objectivos.

As entidades patronais podem ter uma série de motivos que as levem a criar os regimes privados de pensões para os seus trabalhadores. Uma das razões pode ter que a ver, por um lado, com o facto de se sentirem responsáveis pelos trabalhadores com maior antiguidade na empresa e, por outro lado, para prepararem a sua própria reforma. Além disso, as empresas podem ver os regimes de pensões como instrumentos de uma gestão eficaz. Podem, pelas mais variadas razões, querer suavizar a saída dos trabalhadores mais idosos. Em países como os Estados Unidos, que não permitem a passagem à reforma obrigatória, o meio mais simples de que dispõem as entidades patronais para incitar os trabalhadores mais idosos a reformarem-se voluntariamente é oferecer-lhes prestações substanciais. As entidades patronais podem, igualmente, estimular a passagem dos trabalhadores à reforma, estruturando regimes de pensões, de modo a que os trabalhadores fiquem economicamente prejudicados se não se reformarem. Os Estados Unidos, contudo, restringiram esta prática.

Uma entidade patronal pode, ainda, promover a concessão de pensões, com a finalidade de manter o pessoal fiel à empresa. Nesse sentido, as entidades patronais têm tendência a estruturar os regimes de pensões, de modo a que os trabalhadores se sintam ligados à empresa. Para além disso, outras empresas poderão considerar que se torna necessário criar um regime de pensões para poderem competir eficazmente com outras empresas rivais. Se existir um sindicato na empresa, a direcção pode ver-se obrigada a negociar as prestações de reforma no decurso das negociações colectivas. Se estiverem previstos benefícios fiscais, as empresas podem oferecer planos de pensões ou, pelo menos, estruturá-los, de forma a poderem usufruir de tais benefícios.

Na falta de regulamentação, algumas entidades patronais, desejosas de impedir a rápida renovação do seu pessoal, podem sentir-se tentadas a impor aos seus trabalhadores condições onerosas que os impeçam de deixar a empresa. Podem incluir nos seus contratos cláusulas que visem dissuadir, ou mesmo penalizar, os trabalhadores de deixarem a empresa para irem trabalhar para empresas concorrentes. Talvez ainda mais grave é o facto de as entidades empregadoras não se preocuparem, verdadeiramente, com as futuras reformas de diferentes grupos de trabalhadores,

designadamente dos que mudam de emprego frequentemente, dos que foram despedidos, dos trabalhadores temporários, dos jovens, bem como dos cônjuges sem recursos.

Os trabalhadores sindicalizados podem, através da acção colectiva, ultrapassar certas insuficiências inerentes a uma área não regulamentada. De um modo geral, os sindicatos conseguem que as entidades patronais assegurem, à partida, aos trabalhadores maior protecção do que aquela que seria obtida de outra forma. Os sindicatos podem, também, proteger os trabalhadores contra algumas das disposições mais desvantajosas que as entidades patronais queiram adoptar. Os sindicatos, porém, não estão muito dispostos a ajudar os grupos que não merecem o interesse das entidades patronais. Além disso, os sindicatos podem ter tanto interesse como as entidades patronais em ligar os trabalhadores ao seu posto de trabalho, preservando, deste modo, o respectivo poder de negociação.

Na falta de regulamentação, as entidades patronais procurarão, de um modo geral, ser o menos possível obrigadas a respeitar os compromissos assumidos em matéria de pensões. A menos que os incentivos fiscais as levem a agir de modo diverso, as entidades patronais pretenderão dispor da máxima flexibilidade para financiar os dispositivos de reforma conforme entenderem. No caso de um regime ser financiado em sistema de capitalização, as entidades patronais poderão querer incluir os fundos na massa salarial da empresa ou, pelo menos, conservá-los sob o seu controle. Pretendem ter liberdade para investirem os fundos conforme entenderem, quer na própria empresa quer, pelo menos, de modo a que beneficiem a empresa.

Estas práticas podem conduzir a regimes de pensões pouco seguros. Se um sindicato estiver envolvido no processo, poderá, através da negociação, obter algumas garantias. De um modo geral, os sindicatos procuram obter a garantia do cumprimento das promessas assumidas em matéria de pensões. Para além disso, podem tentar obter um plano financiado em sistema de capitalização, com os fundos colocados numa conta especial, distinta da dos outros fundos da empresa, mas não se baterão, porém, pela capitalização, se considerarem que, em contrapartida, esta pode implicar cedências nos aumentos de salários.

No caso de regimes de pensões em sistema de capitalização, os sindicatos procuram geralmente participar na sua gestão ou, pelo menos, assegurar que ela seja confiada a um organismo independente da empresa. Embora qualquer das fórmulas possa oferecer algumas garantias, não são suficientes para precaverem maus investimentos. Os próprios sindicatos podem, igualmente, ser tentados a apropriarem-se indevidamente dos fundos. Só o Estado tem condições para garantir o pagamento de prestações, em caso de eventual défice resultante de investimentos pouco rentáveis, de apropriação indevida de fundos ou de falência.

## CONDIÇÕES DETERMINANTES DA REGULAMENTAÇÃO DOS REGIMES PRIVADOS DE PENSÕES: O EXEMPLO DOS ESTADOS UNIDOS

Independentemente de um país estar ou não interessado em intervir nos acordos sobre pensões concluídos entre as entidades patronais e os trabalhadores, é frequentemente compelido a fazê-lo, pelo menos para resolver conflitos entre as partes. Anteriormente à extensa regulamentação dos sistemas privados de reforma nos Estados Unidos, os conflitos entre entidades patronais e trabalhadores eram resolvidos em tribunal. Houve, por exemplo, conflitos sobre a obrigatoriedade de respeitar os compromissos em matéria de reforma. Até, pelo menos, ao fim dos anos 20, mais de 70% (em número de participantes) dos planos privados de pensões comportavam cláusulas que estabeleciam, expressamente, que a pensão era atribuída de forma discricionária pela entidade patronal, a título de gratificação, e que a promessa de pensão não determinava a criação de qualquer direito cuja violação pudesse ser juridicamente sancionada, e podia ser revogada em qualquer altura (Latimer, 1932). Embora a maior parte dos tribunais tenha confirmado a validade de tais cláusulas, alguns apoiaram-se nos princípios de «promissory estoppel» (princípio de excepção de inaceitabilidade das cláusulas da promessa), de «detrimental reliance (prejuízo sofrido pela confiança na promessa de alguém) e de «unilateral contract» (contrato em que uma das partes procura, não tanto a promessa de alguém, quanto uma prestação bem específica) para se pronunciarem a favor dos trabalhadores, especialmente em casos de incumprimento bastante flagrantes. (Aaron, 1961).

Para além da resolução de certos conflitos, um país deverá, se aumentar o imposto sobre o rendimento, definir o regime fiscal aplicável aos regimes de pensões. O imposto federal sobre o rendimento foi aprovado, nos Estados Unidos, em 1913, e, em meados dos anos 20, o regime fiscal aplicável aos regimes privados de pensões foi, claramente, aprovado e codificado através de leis e decisões federais. O sistema fiscal em vigor nessa época, relativamente ao conjunto dos regimes de pensões, era idêntico àquele que conhecemos actualmente e que concede certos benefícios fiscais às pessoas vinculadas a planos de reforma que satisfaçam determinadas condições. Esse tratamento fiscal consiste na dedução, pela entidade patronal, de contribuições no momento em que são pagas e numa isenção de imposto sobre os montantes acumulados, enquanto se mantiverem depositados num fundo, bem como numa dilação do pagamento do imposto sobre o rendimento, para o momento em que as prestações começarem a ser recebidas.

Nos meios especializados dos Estados Unidos há quem defenda que o objectivo do sistema fiscal dos anos 20 era o de incentivar a criação de regimes privados de pensões, entendimento que não é confirmado pelos factos. Parece, pelo contrário, ter-se tratado, mais propriamente, de uma tentativa de aplicar os princípios gerais da

tributação do rendimento a uma remuneração diferida, de maneira tão neutra e tão simples de administrar que fosse possível. Com efeito, em sistema fiscais, como o dos Estados Unidos, em que a taxa de imposto é progressiva e fixada anualmente, é muito difícil, se não mesmo impossível, tratar uma remuneração diferida, de modo a que não seja favorecida nem penalizada em comparação com uma remuneração imediata.

Os benefícios fiscais aplicáveis aos regimes de pensões geram, frequentemente, preocupações quanto à equidade das pensões. Em particular, os governos podem querer assegurar que os regimes de pensões com um regime fiscal favorável não beneficiem apenas as pessoas abastadas, mas, igualmente, os trabalhadores com baixos e médios rendimentos.

O tratamento fiscal favorável dos anos 20 não suscitou, de imediato, um significativo desenvolvimento dos planos de reforma, talvez devido às módicas taxas de imposto sobre o rendimento que então vigoravam nos Estados Unidos. Porém, no fim dos anos 30, com a criação da segurança social, os agentes de empresas de seguros começaram a tentar vender planos privados de pensões, especialmente aos quadros superiores, realçando as vantagens fiscais que ofereciam. Em 1942, na sequência da suspeita de que as entidades patronais instituíam regimes de pensões, não para assegurar uma pensão ao conjunto dos seus trabalhadores, mas apenas para que alguns quadros superiores pudessem usufruir de vantagens fiscais, o Congresso dos Estados Unidos limitou a concessão de benefícios fiscais aos planos que não estabelecessem qualquer discriminação em favor dos membros da direcção, dos accionistas e dos trabalhadores com salários elevados (Altman, 1987).

Entre os anos 40 e 60, verificou-se, nos Estados Unidos, um extraordinário desenvolvimento dos regimes privados de pensões. Tal crescimento deveu-se à acção de vários factores. Os benefícios fiscais eram particularmente atractivos, face aos impostos elevados sobre os rendimentos comuns sobre os lucros excessivos, durante a Segunda Guerra Mundial e a Guerra da Coreia. Por outro lado, as prestações concedidas pela segurança social não tiveram, durante esse período, a mesma progressão dos salários. Este factor, conjugado com a isenção de controle de preços e salários sobre as pensões, durante a Segunda Guerra Mundial, tornava os regimes privados de pensões particularmente atractivos para os trabalhadores. Daí a decisão tomada nessa época, pelos maiores sindicatos americanos, no sentido de incluir a questão das pensões no calendário das negociações colectivas.

Ao mesmo tempo, diversos acontecimentos, aos quais foi dada grande publicidade, evidenciaram muitas das insuficiências das pensões privadas não regulamentadas. A incerteza quanto à pensão prometida foi posta em evidência através de casos amplamente publicitados de má gestão dos regimes de pensões e de corrupção, bem como de uma falência que privou milhares de trabalhadores da pensão que lhes tinha sido prometida. Denunciou-se, igualmente, a injustiça de inúmeras disposições de regimes de pensões não regulamentados. Casos de pessoas a quem foram recusadas

pensões por razões particularmente abusivas, foram amplamente comentados na imprensa.

Esse crescimento rápido também levantou outros problemas. Enquanto as entidades patronais e os sindicatos estavam interessados em ligar os trabalhadores a uma determinada empresa, o governo preocupava-se, por seu lado, com uma boa repartição da mão-de-obra e, numa perspectiva mais alargada, com o impacto dos planos de pensões na formação de capital, na taxa de poupança nacional, na produtividade, nos mercados financeiros, bem como com o efectivo e a composição da população activa.

Todos estes factores se conjugaram para pressionar os poderes públicos a agir, tendo essa pressão atingido o auge, no fim dos anos 60, quando o conceito de «despesas fiscais» se difundiu. Da análise efectuada à luz deste conceito resulta que certos benefícios fiscais derogam os princípios gerais da fiscalidade, de tal modo que se tornam equiparáveis a um subsídio ou ajuda estatal. O regime fiscal preferencial concedido aos regimes privados de pensões constitui a maior fonte de despesas fiscais dos Estados Unidos. Estimou-se que, no ano fiscal de 1992, as receitas do imposto federal sobre o rendimento serão reduzidas de, aproximadamente 54 biliões de dólares, em resultado de deduções nas contribuições para fundos de pensões privados e da isenção de impostos sobre os montantes acumulados pelos fundos de pensões (U.S. House of Representatives, 1991).

A pressão sobre os poderes públicos aumentou a partir do momento em que se compreendeu que o tratamento fiscal favorável dispensado aos regimes privados de pensões se traduziria na concessão de um benefício fiscal e na realização de despesas públicas indirectas. Assim, em 1974, foi aprovada a *Employee Retirement Income Security Act*. Esta lei, com as alterações que, entretanto, lhe foram introduzidas, estabelece as normas, que, hoje em dia, regulam a maior parte dos regimes privados de pensões nos Estados Unidos. Prevê normas cautelares e normas mínimas de financiamento, apoiadas num compromisso federal de garantia do cumprimento da promessa, e também normas mínimas em matéria de vinculação e de aquisição de direitos, a fim de assegurar uma repartição mais equitativa das prestações. Para além disso, impõe a obrigatoriedade de fornecer relatórios e informações e contempla severas sanções civis e penais para os casos de incumprimento. Desta lei e das disposições pré-existentes ainda em vigor, resulta que o sistema de pensões dos Estados Unidos é considerado como um dos mais regulamentados do mundo.

A evolução dos diferentes acontecimentos que levaram à regulamentação dos regimes privados de pensões nos Estados Unidos é específica deste país, mas os factores sociais e económicos que lhe estão subjacentes têm um carácter universal. A perda do salário devido à idade e a pobreza que daí resulta são problemas com que se defrontam todos os países. Para fazer face a esses problemas universais 134 países adoptaram programas de apoio aos idosos (U.S. Department of Health and Human

Services, 1989). Se os regimes públicos não assegurarem prestações suficientes, as pessoas procuram compensar essas insuficiências através de outros sistemas. Daí que os regimes complementares de empresa se tenham desenvolvido em numerosos países.

As pessoas necessitam de poder acreditar que a promessa que lhes é feita em matéria de reforma será cumprida, pois, caso contrário, o resultado pode ser catastrófico. É compreensível, portanto, que os países procurem garantir o cumprimento da promessa de pensão feita por um regime privado. Ora, é no campo das vantagens fiscais, difíceis de evitar se um país aposta num imposto progressivo sobre o rendimento, que é preferível intervir através da regulamentação.

Estes dois factores têm um efeito sinérgico. Quantas mais pessoas forem incentivadas a subscrever planos privados de pensões para usufruírem de benefícios fiscais, maior será o número de pessoas em risco de verem as suas expectativas goradas. Com um aumento de pessoas em situação de risco, os benefícios fiscais tornam-se mais aleatórios que nunca, se não existir a protecção dos regulamentos. Além disso, o regime fiscal faz apelo a uma regulamentação que assegure uma repartição de prestações equitativa, por parte dos regimes de pensões das empresas. Sempre que há um tratamento fiscal favorável, os trabalhadores que não aderiram a um regime privado de pensões ficam duplamente lesados, na medida em que não só não usufruem dos benefícios fiscais, como podem ainda ver os seus impostos agravados para que possam ser concedidas pensões a outros.

Não surpreenderá, portanto, que numerosos países intervenham, não apenas no sentido de sustar as práticas abusivas das entidades patronais e dos gestores dos regimes de pensões, mas também, mais positivamente, no sentido de melhorar a segurança dos trabalhadores. Uma regulamentação que melhore a segurança dos trabalhadores permite corrigir, na perspectiva da opinião pública, as deficiências dos regimes privados não regulamentados. Os regimes privados, assim regulamentados, deixam de reflectir apenas os interesses das entidades patronais, passando a visar objectivos de interesse público.

## OBJECTIVOS DA ACÇÃO REGULAMENTAR DO ESTADO

A segurança financeira dos trabalhadores, na perspectiva da reforma, só será alcançada se os respectivos regimes concederem prestações adequadas e equitativas e forem capazes de cumprir as suas promessas. A promessa de reforma é ilusória se as prestações forem inexistentes ou insuficientes.

Neste contexto, a adequação do nível das prestações pode ser encarada sob dois ângulos. Se o principal objectivo for o de evitar a pobreza das pessoas idosas, pode-se pensar num determinado montante, que será suficiente para fazer face às suas necessidades básicas. Se o objectivo for o de manter o nível de vida de um



trabalhador após ter cessado a sua actividade, então é necessário ter em conta as remunerações auferidas antes da reforma.

O conceito de distribuição justa decorre da noção que se tem do montante que deve atingir a pensão para ser adequado. Se o objectivo da prestação consistir na satisfação das necessidades básicas, deve ser concedida ou às pessoas em situação de carência determinada, depois de uma avaliação dos rendimentos e do património, ou a qualquer pessoa, a partir de uma determinada idade. Se, porém, o objectivo visar a substituição do salário, a distribuição será justa se as prestações se destinarem a pessoas que viviam de um salário, os trabalhadores e os seus familiares.

Actualmente, estão já regulamentadas, em muitos países, as modalidades de vinculação aos regimes de pensões de empresa. Em certos casos, essa regulamentação aplica-se a todos os regimes que se baseiem no princípio do salário diferido. Noutros casos, os planos privados de pensões devem responder a determinadas condições para poderem usufruir de benefícios fiscais. Em qualquer dos casos, a regulamentação tem força executória. A maior parte desses regimes de pensões beneficia de um tratamento fiscal especial nos países em que tal é possível, ficando, portanto, sujeitos aos condicionalismos, para o efeito, aplicáveis. Por conseguinte, a distinção entre os dois tipos de regulamentação é virtualmente desprovida de alcance prático.

O âmbito e a profundidade da regulamentação variam, de país para país, mas essas diferenças de conteúdo apenas reflectem diferentes abordagens de questões análogas. Para efeito de análise, os regulamentos podem ser classificados em três categorias que visam, respectivamente, garantir pensões equitativas, adequadas e seguras.

### **Em busca de maior equidade**

Num contexto de não regulamentação, as entidades patronais são livres de instituir ou não um regime de pensões e, mais ainda, são livres de autorizar a filiação de quem quizerem. Esta liberdade de acção pode dar lugar a injustiças graves, isto é, a duas categorias distintas de reformados: os que recebem pensões de um regime privado e os que não recebem. As pessoas da primeira categoria terão, obviamente, um rendimento superior às da segunda categoria <sup>1</sup>. Nos Estados Unidos, por exemplo, apenas cerca de um quarto dos reformados tem um rendimento proveniente de um regime privado de pensões e o rendimento dos pensionistas que só recebem pensão da segurança social é inferior, em cerca de metade, ao daqueles que recebem também pensões de um regime privado ou outra forma de rendimento complementar (U.S. President's Commission on Pension Policy, 1980).

Os países fizeram várias tentativas para evitar essa injustiça. Uns apoiaram-se nos regimes obrigatórios de pensões de reforma que concedessem a todos prestações de nível adequado, à excepção, talvez, das pessoas que se situam nas categorias salariais mais elevadas. Na Áustria e na Espanha, por exemplo, as prestações mais elevadas,

calculadas em função das remunerações, são concedidas pela segurança social. Um resultado semelhante é obtido pela França e pela Suécia, onde parte da prestação é concedida por regimes complementares obrigatórios, cujas modalidades são negociadas pelos parceiros sociais. (Wyatt Co. 1990 b).

Na Finlândia e na Suíça existem, igualmente, regimes complementares privados obrigatórios. Na Finlândia, as pensões privadas complementam as pensões legais de montante fixo concedidas pelo regime geral. Na Suíça complementam as prestações do regime público calculadas em função da remuneração. É, talvez, por essa razão que o total das prestações pago pelos dois regimes obrigatórios é mais elevado na Suíça do que na Finlândia para os trabalhadores com rendimentos elevados e médios. Mas, nem na Finlândia, nem na Suíça, as prestações concedidas aos trabalhadores com rendimentos médios e elevados são tão generosas como as que são concedidas pelos regimes obrigatórios da Áustria, Espanha, França e Suécia (Wyatt Co., 1990 b).

Os regimes obrigatórios, em muitos países, são concebidos para garantir à média dos trabalhadores prestações cuja taxa de substituição do salário está longe de ser satisfatória. Esses países contam com os regimes privados para complementar os regimes públicos. A maior parte incentiva a criação de regimes privados através da concessão de benefícios fiscais.

Os benefícios fiscais podem incentivar as entidades patronais a instituir regimes de pensões, mas não resolvem o problema de as entidades patronais optarem por regimes que abrangem apenas parte dos seus trabalhadores. Para fazer face a esse problema, alguns países, designadamente os Estados Unidos, o Japão e os Países Baixos, fazem depender a concessão de benefícios fiscais do cumprimento de normas que impedem a discriminação, em matéria de vinculação (Wyatt Co., 1990 b). A regulamentação que proíbe a discriminação pode originar uma série de problemas. Nos Estados Unidos, por exemplo, essas normas são muito complexas e permitem que um regime beneficie de um tratamento fiscal privilegiado, mesmo que não abranja um número substancial de trabalhadores (Altman, 1987).

Para além da preocupação com os trabalhadores com rendimentos baixos e médios, alguns países têm vindo a preocupar-se, igualmente, com o montante de rendimentos que os trabalhadores melhor remunerados podem acumular através desses regimes que usufruem de um tratamento fiscal favorável. Um certo número de países, incluindo o Canadá,<sup>2</sup> os Estados Unidos e os Países Baixos, estabeleceram o montante anual máximo das prestações que os trabalhadores podem receber desses planos de pensões (ou, nos casos de regimes de contribuições definidas, estabeleceram a contribuição máxima) (Wyatt Co., 1990 b) <sup>3</sup>.

Subordinar a concessão de benefícios fiscais à inscrição generalizada do pessoal de uma empresa no seu regime de pensões garante à maior parte ou a todos os trabalhadores um tratamento equitativo, mas não resolve o problema de as empresas

optarem por não criar regimes de pensões. No Japão e nos Países Baixos a protecção dos trabalhadores é quase universal, em resultado da tradição e da prática, não obstante o carácter facultativo dos seus regimes privados de pensões (U.S. Department of Labor, 1990). Esta situação, no entanto, não é habitual. Noutros países, incluindo o Canadá, os Estados Unidos e o Reino Unido, há um grande número de pessoas que não estão abrangidas por regimes privados de pensões; aquelas que trabalham em pequenas empresas do sector terciário, cujos proprietários não contribuem para qualquer regime de pensões, apesar dos benefícios fiscais concedidos (Gordon, 1988).

A fim de encorajar as entidades patronais a instituírem regimes de pensões, os Estados Unidos permitem-lhes beneficiar de regimes simplificados. Trata-se de planos relativamente simples, não sujeitos às incómodas formalidades de declaração e de outras prescrições legais (Bureau of National Affairs, 1988). Contudo, estes regimes simplificados não foram particularmente bem sucedidos no que respeita à melhoria da percentagem de trabalhadores abrangidos.

Vários países, nomeadamente o Canadá, os Estados Unidos e o Reino Unido, tentaram remediar o problema dos trabalhadores não abrangidos por um regime de pensões incitando-os, através da concessão de benefícios fiscais, a abrir uma conta especial de poupança-reforma individual. Esta solução, levanta, contudo, problemas de ordem distributiva. A menos que sejam estabelecidos limites, essa fórmula tenderá a ser utilizada sobretudo por contribuintes com altos rendimentos e que, por isso, possuem maior capacidade financeira para preparar a sua reforma do que os trabalhadores com baixos e médios rendimentos. Esta via vai entrar em concorrência com os regimes de pensões de empresa, reduzindo, assim, a eficácia das normas contra a discriminação que um país queira estabelecer. Além do mais, alguns são da opinião que o sistema de contas individuais, que beneficiam de um tratamento fiscal privilegiado, não conduzem ao aumento da taxa geral de poupança, mas apenas implicam transferências entre formas de poupança.

Pode mesmo acontecer que um trabalhador abrangido por um regime privado não chegue a receber prestações. Sabe-se que, em vários países, muitas entidades patronais subordinam a concessão efectiva de pensões de reforma à grande antiguidade na empresa. Algumas chegam mesmo a exigir aos seus trabalhadores que trabalhem, sem interrupção, até à idade de reforma para poderem beneficiar dessas prestações. As curtas interrupções de trabalho, por qualquer motivo independente da vontade do trabalhador (por exemplo, o despedimento imediatamente antes da reforma), podem fazê-lo perder o direito às prestações, qualquer que seja o número de anos que ele trabalhou na empresa. É também norma corrente que os trabalhadores que deixem a empresa para trabalharem numa empresa concorrente percam o direito a quaisquer prestações.

Para evitar estes problemas, muitos países estabeleceram normas mínimas de aquisição de direitos, garantindo, assim, que o direito à pensão seja adquirido, definitivamente, a partir de um certo número de anos de serviço e, por vezes, a partir de certa idade. Essas normas mínimas variam de país para país. Em alguns países, designadamente na França e na Suécia, a aquisição de direitos é imediata se estiver, pelo menos, cumprida a condição de idade mínima. Noutros países, é permitido fixar períodos de serviço relativamente longos para a aquisição dos direitos. Na Alemanha, por exemplo, os trabalhadores do sector privado só adquirem direitos definitivos a partir dos 35 anos de idade e, em alternativa, a) dez anos de filiação no regime, ou b) doze anos de serviço na empresa e três anos de filiação no regime (Wyatt Co., 1990 b).

A fim de não pôr em causa estas normas mínimas de aquisição de direitos, certos países, como o Canadá, os Estados Unidos e os Países Baixos, impõem que os regimes respeitem um calendário mínimo de valorização progressiva dos direitos acumulados às prestações (Wyatt Co., 1990b). As regras, nesta matéria, limitam a possibilidade de um trabalhador adquirir direitos a prestações menos elevadas em princípio de carreira do que no fim. Na ausência de tais regras, um trabalhador poderia estar em condições de adquirir todos os direitos em poucos anos, mas o montante das prestações que lhe seriam pagas no fim seria muito reduzido.

Embora a fixação de normas mínimas para aquisição de direitos tenha corrigido a flagrante injustiça que constitui a perda da pensão, não impediu que os trabalhadores que mudam frequentemente de emprego recebam prestações inferiores àquelas de que beneficiam os trabalhadores que tiveram, ao longo da sua vida, activa níveis de remunerações equivalentes, mas que exerceram a sua actividade sempre na mesma empresa<sup>4</sup>. Mesmo no caso de direitos adquiridos, o valor real das prestações é relativamente baixo se estas foram adquiridas em início de carreira e estas calculadas com base nos últimos salários. Com efeito, neste caso, o «último salário» tomado em consideração para o cálculo das prestações é o montante auferido pelo trabalhador muitos anos antes de atingir a reforma. Este montante ficou congelado e não foi revalorizado em função da inflação ou de ganhos de produtividade, desde o momento em que o trabalhador deixou o posto de trabalho em questão até à altura em que se reformou.

Para resolver este problema o Reino Unido impôs a indexação das reformas diferidas, mas a uma taxa limitada a 5%. É interessante notar que, nos Países Baixos, a indexação das reformas diferidas é muito corrente, embora não seja exigida por lei (U.S. Department of Labor, 1990). Em vários outros países, incluindo o Canadá e os Estados Unidos, a exigência legal de indexação das pensões diferidas tem encontrado resistência, com o argumento do custo proibitivo de tal medida. Mas, mesmo a indexação dos salários destinada a corrigir a inflação, só por si, não resolve, verdadeiramente, o problema, uma vez que os salários assim indexados terão sido

auferidos no início da carreira do trabalhador, provavelmente numa ocasião em que seriam relativamente baixos.

Uma outra solução para o problema da mobilidade dos trabalhadores consiste na transferência dos créditos acumulados de um regime para outro. Em França, por exemplo, é possível a transferência de créditos acumulados entre fundos para quadros de empresas ou entre fundos para não quadros, mas não entre os dois tipos de fundos. Na Suécia também é possível a transferência dos créditos entre planos de pensões para trabalhadores do sector terciário e planos para operários, mas não de um tipo de plano para o outro (Gordon, 1988). Os fundos inter-empresas, que existem num certo número de países, nomeadamente no Canadá e nos Estados Unidos, prevêm, em geral, a transferência de créditos acumulados. Nos Países Baixos, as entidades patronais desenvolveram voluntariamente organismos especiais que assegurem a transferibilidade dos direitos à pensão, chamados «circuitos de transferência» (U.S. of Labor, 1990).

Outra fonte de injustiça, quando não há regulamentação, é a desigualdade de tratamento entre trabalhadores jovens e idosos. Na ausência de legislação sobre a matéria, os regimes de pensões podem prever condições de participação restritivas quanto à idade e aos anos de serviço. Nesses casos, quanto mais jovens são os trabalhadores mais tempo têm de trabalhar antes de começarem a acumular direitos. Também os trabalhadores que mudam de emprego ou que têm uma actividade laboral descontínua, muitos dos quais são mulheres, ficam lesados com a aplicação dessas condições restritivas.

Actualmente, alguns países impõem normas mínimas de participação, que impedem a exclusão de trabalhadores que tenham atingido uma determinada idade ou que tenham exercido a sua actividade durante um certo período de tempo. Na Noruega, por exemplo, para que um regime de pensões possa usufruir de benefícios fiscais, não pode excluir os trabalhadores que tenham, a) 25 anos de idade e um ano de serviço na empresa ou b) cinco anos de serviço, independentemente da idade (Wyatt Co., 1990 b). Nos Estados Unidos, as condições de atribuição mais restritivas que o sistema permite são 21 anos de idade e 1 ano de serviço, a menos que a aquisição de direitos não seja imediata, caso em que poderá ser exigido ao trabalhador dois anos de trabalho para adquirir direitos (Bureau of National Affairs, 1988).

Para além de discriminar os trabalhadores jovens, as entidades patronais podem, numa área não regulamentada, estabelecer regras ou praticar políticas prejudiciais para os que atingem a idade de reforma. Por exemplo, as entidades patronais impõem, frequentemente, uma idade de reforma obrigatória ou, em alternativa, se for proibido fixar a idade de reforma, podem utilizar incentivos financeiros para induzir os trabalhadores a reformar-se. Para desencorajar a reforma tardia, por exemplo, o prolongamento da actividade para além da idade normal de reforma não concede, ou quase não atribui, direitos suplementares a prestações.

Um país que se limita a exercer um controle geral sobre questões de mão-de-obra concederá, com toda a probabilidade, às entidades patronais a liberdade de fixar idades de reforma obrigatórias e de propor estímulos financeiros que pensem vir ao encontro dos seus interesses. Em períodos de desemprego muito elevado, um governo poderá partilhar do interesse das entidades empregadoras em encorajar a reforma. Pelo contrário, se confrontados com o envelhecimento da população, tanto o governo como os empregadores privados, esforçar-se-ão por aumentar a taxa de participação dos trabalhadores mais velhos, quer incentivando-os a trabalhar durante mais tempo, quer limitando-lhes a opção de se reformarem cedo.

Estas preocupações reflectem-se no modo como estão organizados os regimes públicos e privados de reforma. Vários países, nomeadamente a Dinamarca e a Suécia, adoptaram uma abordagem interessante para lutar contra o problema do envelhecimento da população e facilitar a transição suave para a reforma. Estes países deram a possibilidade aos trabalhadores mais idosos de optarem por pensões parciais do regime público. Os regimes privados de pensões na Suécia facultam, igualmente, essa opção (Wyatt, Co., 1990b).

Para além das questões de ordem geral relativas à mão-de-obra, o problema da reforma dos trabalhadores mais idosos pode também ser encarado na perspectiva da equidade individual. Se uma sociedade encara as restrições impostas aos trabalhadores mais idosos como discriminação, o governo pode proibir a adopção de normas que prejudiquem todas as pessoas com uma determinada idade, enquanto grupo etário. Os Estados Unidos, por exemplo, proibem a reforma obrigatória, apesar de a maior parte dos trabalhadores mais velhos se reformar voluntariamente muito antes de atingir a idade normal de reforma. Além disso, os regimes privados de pensões têm a obrigação de continuar a conceder os direitos às prestações para além da idade normal de reforma se o trabalhador optar por uma reforma tardia.

A desigualdade entre homens e mulheres, em matéria de pensões, é outra das fontes de injustiça, em virtude da falta de regulamentação. Muitas das diferenças de tratamento foram já corrigidas ou estão em vias de o ser. Nos Estados Unidos, por exemplo, uma série de sentenças e de diplomas legais têm permitido impor o princípio da igualdade de tratamento a certos aspectos particulares dos regimes de pensões, públicos e privados, designadamente os que respeitam à idade de reforma para homens e mulheres, às prestações para viúvas e viúvos e às taxas de mortalidade utilizadas para o cálculo das prestações. Do mesmo modo, uma Directiva da Comunidade Europeia prevê que se elimine a discriminação entre homens e mulheres nos regimes profissionais, até 1993 (Wyatt Co., 1990 b).

Uma outra preocupação, dado o elevado número de mulheres idosas que vivem sozinhas e sem recursos, é a de garantir a concessão de pensões de sobrevivência aos cônjuges que não exercem actividade profissional. É usual, em muitos países, designadamente no Luxemburgo, no Reino Unido e na República Federal da

Alemanha antes da reunificação, que os regimes privados de pensões prevejam a concessão de pensões de sobrevivência aos cônjuges e, em muitos casos, igualmente aos órfãos (Wyatt, Co., 1990 b). Os Estados Unidos exigem que a forma normal de atribuição da prestação, prevista num regime que goze de benefícios fiscais, seja uma prestação conjunta aos cônjuges e sujeita a reversão. Se um trabalhador desejar optar por outra forma de atribuição das prestações, terá que obter o consentimento escrito do cônjuge. Devido a preocupações idênticas, a Suíça exige que as prestações de sobrevivência concedidas por regimes de pensões privados obrigatórios sejam indexadas. A obrigatoriedade de indexação não é tão rígida em relação às prestações de reforma (Wyatt Co., 1990 b).

### **Como garantir uma reforma decente**

Em regra, considera-se que uma pensão de reforma é adequada se o respectivo montante permitir que o trabalhador cesse a sua actividade numa determinada idade sem redução do seu nível de vida. Durante a reforma, é raro haver necessidade de tanto dinheiro como antes para manter o mesmo nível de vida. A percentagem exacta da última remuneração, que é necessária para o efeito, varia em função das despesas individuais e do nível de rendimentos em que se situa. Os trabalhadores com rendimentos mais baixos necessitam, em regra, de taxas de substituição mais elevadas, porque uma pequena parte do seu rendimento, antes de atingir a reforma, já era destinado a despesas supérfluas e terão, provavelmente, menos economias. Um certo número de países estabeleceu a percentagem que seria desejável que a pensão atingisse. Para um homem solteiro, com um salário médio na indústria, essa percentagem varia entre 50% da última remuneração, no Reino Unido, e 80%, na Itália (U.S. President's Commission on Pension Policy, 1980).

Não surpreende, pois, que os regimes privados obrigatórios especifiquem os níveis de prestações que concedem. Pelo contrário, as entidades patronais têm normalmente o direito de fixar o nível de prestações, à sua escolha, quando se trate de regimes voluntários. No entanto, existem algumas restrições.

Vários países, designadamente a Noruega e os Estados Unidos, fazem depender os benefícios fiscais da atribuição de prestações de níveis comparáveis para trabalhadores com salários altos e baixos (Wyatt Co., 1990 b). O sistema deve ser estabelecido de maneira que todos os trabalhadores abrangidos recebam a mesma percentagem das últimas remunerações, tratando-se de regimes de prestações definidas, ou paguem contribuições que representem a mesma percentagem de salários, no caso de regimes de contribuições definidas.

Não obstante a existência dessas normas, por vezes, as prestações são, de facto, mais vantajosas para os trabalhadores com salários mais elevados. Nos Estados Unidos, mesmo que um regime só abranja uma percentagem relativamente restrita do

pessoal não infringe as regras aplicáveis na matéria. Consequentemente, é permitido às entidades patronais estabelecer vários planos diferenciados, cada um com as suas normas de protecção e concedendo prestações proporcionais, mas divergindo consideravelmente no que respeita ao nível das prestações. Além disso, os trabalhadores com rendimentos elevados podem beneficiar mais das prestações, quer porque os trabalhadores com fracos rendimentos deixaram de pagar contribuições, quer em resultado da utilização de fórmulas de cálculo integradas das prestações.

Há muitos países em que os regimes privados de pensões utilizam fórmulas de cálculo integradas, isto é, que integram as prestações que concedem nas prestações oferecidas pelos regimes públicos. Os dois tipos de sistemas de cálculo integrado mais comuns são, por um lado, aqueles em que as prestações ou as contribuições são calculadas sobre o total das remunerações que excedam um limite prescrito, que é normalmente igual ao limite máximo da segurança social e, por outro lado, os que oferecem prestações uniformes, mas tomam em consideração para o respectivo cálculo uma percentagem específica da prestação de segurança social.

Nos países em que a segurança social concede aos trabalhadores menos bem pagos uma taxa de substituição superior à dos trabalhadores com salários mais elevados<sup>5</sup> e em que não prevê a concessão de prestações adequadas em função das remunerações auferidas em período de actividade, excepto talvez aos trabalhadores com os salários mais baixos, estes sistemas impedem que o montante das reformas seja adequado. Permitem que os planos de empresa se aproveitem da lógica redistributiva da segurança social para beneficiarem os trabalhadores com salários mais elevados. Este resultado afigura-se particularmente injusto, quando se consideram os benefícios fiscais que são geralmente concedidos a estes planos. Os Estados Unidos resolveram este problema, limitando as possibilidades de cálculo integrado. No entanto, as disparidades entre os níveis relativos das prestações concedidas aos trabalhadores com salários mais elevados e as concedidas aos outros trabalhadores foram reduzidas, mas não eliminadas (Altman, 1987).

Não obstante a relutância em impor montantes absolutos para as prestações concedidas pelos regimes voluntários, vários países fixaram um nível mínimo de prestação, em determinados casos. No Japão, por exemplo, as empresas que decidirem sair do regime público, no tocante à parte relacionada com as remunerações, devem conceder uma prestação, pelo menos superior em 30%, às que são concedidas pelo regime público (U.S. Department of Labor, 1990). Nos Estados Unidos se, apesar das normas contra a discriminação, se constatar que os planos orientam as suas prestações essencialmente para os trabalhadores com remunerações elevadas, terão de atribuir aos outros trabalhadores uma contribuição anual equivalente a pelo menos 3% da remuneração (Bureau of National Affairs, 1988).

Mesmo que os montantes das prestações sejam adequados, não constituirão um apoio suficiente na reforma se forem distribuídos ou gastos antecipadamente. Perante



este problema, alguns países proibiram as contribuições sobre as prestações antes da reforma, com excepção do reembolso de contribuições do próprio trabalhador e unicamente quando este ainda não adquiriu direitos definitivos (U.S. Department of Labor, 1990). É o caso dos Países Baixos e do Reino Unido, que permitem também a transferência dos direitos acumulados para outros planos de reforma.

Por razões análogas, alguns responsáveis consideram que a pensão de reforma deve consistir em pagamentos periódicos de prestações a efectuar aos beneficiários e não no pagamento de um capital de uma só vez. Vários países, entre os quais os Estados Unidos, o Japão e os Países Baixos, exigem que os regimes de pensões concedam as prestações em forma de pagamentos periódicos para poderem usufruir de benefícios fiscais (Wyatt Co., 1990). Todavia, muitos países, incluindo os Estados Unidos e o Japão, mas não os Países Baixos, permitem que os planos ofereçam, pelo menos a título de opção, o pagamento de um montante único e um certo número de países incentivam, implicitamente, essa forma de pagamento concedendo-lhe um tratamento fiscal muito favorável, ou mesmo, a isenção. Na Noruega e no Reino Unido, por exemplo, os pagamentos de montante único só são tributados para além de determinados limites (Wyatt Co., 1990 b). Os Estados Unidos concedem-lhes um tratamento fiscal privilegiado, mas não a isenção (Bureau of National Affairs, 1988).

Mesmo que as prestações sejam suficientes no início da reforma, deixarão de o ser, necessariamente, nos anos seguintes se não forem indexadas. Contudo, muito poucos países exigem a indexação das prestações de reforma. A Alemanha constitui uma excepção, ao impor às entidades patronais, em conformidade com decisões do Supremo Tribunal Federal do Trabalho, a actualização das pensões de três em três anos em função: a) do aumento do índice de preços no consumidor ou b) do aumento das remunerações líquidas, socorrendo-se, para o efeito, do menor destes aumentos (Wyatt Co., 1990 b). Noutros países, o aumento garantido das prestações é prática corrente, ainda que não obrigatória. No Reino Unido, por exemplo, os regulamentos de mais de metade dos fundos de pensões, que abrangem 75% dos participantes num regime de pensões, prevêem tais garantias e, nos Países Baixos, aproximadamente 80% dos participantes estão abrangidos por regimes que garantem aumentos das prestações (U.S. Department of Labor, 1990).

### **Como garantir maior segurança das reformas**

As prestações de reforma, para além de adequadas e justas, devem, também, ser seguras. Ora, uma promessa feita, hoje em dia, de concessão de rendimento na reforma, que só se efectuará daqui a algumas décadas é, em si, muito pouco segura.

Uma promessa, feita no âmbito do direito privado, pode falhar pelo facto de o promitente não dispôr de fundos suficientes para cumprir os seus compromissos na altura devida. Um certo número de países tentou, por vários meios, regular este

problema. Alguns tentaram garantir o melhor cumprimento do compromisso em matéria de pensão através da repartição dos riscos. Na Suécia, os custos com todos os planos de pensões para trabalhadores são calculados e impostos, uniformemente, a todas as entidades patronais. Na França, embora não estejam estabelecidas taxas uniformes, existe a obrigação de coordenação e de repartição dos custos entre os diferentes planos (Gordon, 1988). Outros países, designadamente a Bélgica, o Canadá e os Estados Unidos, pelo contrário, impuseram condições mínimas de financiamento a, praticamente, todos os regimes voluntários de pensões de empresa. Nesses países, a entidade patronal deve capitalizar os fundos numa conta separada ou comprar títulos de rendimento, à medida que os aderentes vão adquirindo direito às prestações.

Porém, um certo número de países, entre os quais a Irlanda e a Noruega, permite que as entidades patronais financiem os planos como entenderem, inclusive com base nas receitas correntes (Hughes, a publicar; Wyatt Co., 1990 b). Apesar disso, os sistemas baseados na repartição não estão muito difundidos. Inúmeras entidades patronais, especialmente na Alemanha, na Áustria, no Luxemburgo e na Suécia, utilizam um financiamento baseado em provisões da própria empresa, dedutíveis para efeitos de impostos (Wyatt Co., 1990 b). Este método pode ser considerado como uma forma de capitalização quando os fundos são reinvestidos na empresa. Embora possa ser um método mais seguro do que o da repartição, é menos seguro do que o da transferência dos fundos para uma conta separada com investimentos diversificados. Muitas entidades patronais, que financiam os planos de pensões através de provisões da própria empresa, resseguram as suas obrigações, aumentando, assim, a segurança do financiamento.

Mesmo que os fundos sejam capitalizados, pode acontecer que, quando chegar o momento, as prestações não possam ser pagas, em resultado de investimentos mal sucedidos ou de desvios de dinheiro <sup>6</sup>. Quando os activos do fundo são colocados numa conta separada ou utilizados para subscrever contratos de seguro, a maior parte dos países exige que os montantes sejam investidos com prudência. Em complemento das normas cautelares, a legislação dos Estados Unidos proíbe - nos casos de transacções específicas geralmente relativas a operações entre instituições financeiras e as partes interessadas, - aos gestores dessas instituições que assumam compromissos sem autorização prévia do governo (Bureau of National Affairs, 1988).

Alguns países impõem a diversificação das aplicações financeiras, quer implicitamente, através das normas cautelares em vigor, quer explicitamente, tomando medidas específicas nesse sentido. Em consonância com esse requisito geral, certos países limitam a percentagem de activos do fundo de pensões que pode ser investida na própria empresa (Pension Research Council, 1988; Wyatt Co., 1990 b). A Bélgica aparece como um caso distinto ao estabelecer directrizes específicas quanto aos investimentos dos bens dos fundos de pensões. Para além de restrições ao investimento na empresa patrocinadora, o governo belga limita o volume dos bens a

investir no sector imobiliário, em títulos não cotados e em acções de novas empresas. A Bélgica fixa, igualmente, a percentagem de concentração de activos num único investimento e exige que 15% dos activos do fundo sejam investidos em obrigações do Estado ou em títulos equiparados (Wyatt Co., 1990 b).

Mesmo que os fundos de pensões sejam capitalizados e investidos com prudência, a garantia de prestações pode muito bem não ser cumprida, se a empresa patrocinadora fechar as suas portas ou extinguir o fundo por financiamento insuficiente. Para evitar esta situação, um certo número de países instituiu sistemas de seguro obrigatório para garantia do pagamento das prestações.

Em alguns casos, estes sistemas são geridos pelo Estado ou por um organismo público. Noutros casos, o seguro, embora obrigatório, é gerido por uma entidade privada. Os Estados Unidos e o Japão, por exemplo, exigem que os fundos participem nos sistemas governamentais de seguro. O sistema japonês é gerido directamente pelo Estado, enquanto que nos Estados Unidos é administrado por uma instituição quase pública (Bureau of National Affairs, 1988; U.S. Department of Labor, 1990). A Alemanha, por seu lado, tem um sistema de seguro obrigatório contra o risco de insolvência administrado por uma associação mútua de seguros criada para esse efeito (Windell, 1989). Estes seguros, qualquer que seja a forma que revista, juntamente com as medidas de salvaguarda atrás descritas, tornam muito mais seguras as promessas feitas pelos regimes privados de pensões.

#### A CONFIANÇA NOS REGIMES PRIVADOS DE PENSÕES: VANTAGENS E INCONVENIENTES

A expressão «regimes privados de pensões» é cada vez menos adequada, atendendo a que a distinção entre sistemas públicos e privados de apoio às pessoas idosas se esbateu. Actualmente, os regimes de pensões de empresa são quase públicos. Como vimos, em muitos aspectos, os regulamentos dos regimes privados de pensões devem observar as prescrições legais. Esses regimes são geralmente financiados pelo sector público através de impostos. Em alguns países, o Estado impôs que os regimes privados de pensões se tornassem obrigatórios. Além disso, esses regimes, quer sejam obrigatórios ou facultativos, são permutáveis, em muitos aspectos, com os regimes públicos de protecção na velhice.

No Canadá, na Finlândia e no Japão, por exemplo, os pensionistas recebem, para além das prestações universais de montante fixo, prestações complementares proporcionais às remunerações. No Canadá, é um sistema público que concede prestações complementares proporcionais às remunerações (U.S. Department of Health and Human Services, 1990), enquanto que na, Finlândia, são os regimes privados de carácter obrigatório que atribuem prestações em função das remunerações (Hughes, a publicar). No Japão, uma entidade patronal pode substituir o regime

público, na parte relativa às remunerações, por um sistema privado de pensões (U.S. Department of Labor, 1990). Assim, as prestações calculadas em função das remunerações são, por vezes, concedidas por regimes públicos e outras por regimes privados. Nestes três países, os regimes privados de pensões facultativos vêm complementar os dois níveis de prestações obrigatórias.

Face à dificuldade de distinção clara entre regimes públicos e privados, estes diferentes sistemas passaram a ser, simplesmente, instrumentos diferentes para atingir os mesmos fins. Existem, contudo, diferenças importantes entre eles. Em primeiro lugar, os regimes privados são, normalmente, mais dispendiosos e difíceis de administrar do que os públicos. Além disso, apesar da extensa regulamentação são, por vezes, menos justos e menos seguros do que os regimes públicos. Os problemas de transferibilidade, por exemplo, são os de mais fácil solução num sistema universal único. Em segundo lugar, a estabilidade do Estado e a sua capacidade de lançar impostos torna os regimes públicos mais seguros <sup>7</sup>. Em termos de equidade, os regimes obrigatórios podem ser excessivamente dispendiosos para as pequenas empresas e para as que se constituíram recentemente, tornando proibitiva a contratação de trabalhadores de ocasião; por seu lado, as decisões que cada um toma, voluntariamente, para a sua própria reforma, conduzem, com frequência, a uma repartição injusta das prestações.

Equidade insuficiente, fraco poder de compra e pouca segurança são problemas particularmente frequentes no caso de regimes voluntários de pensões. Em primeiro lugar, porque as entidades patronais nem sempre estão dispostas a constituir planos facultativos. Por outro lado, porque para se poder contar com os regimes facultativos para conseguir um rendimento complementar no momento da reforma é indispensável que uma regulamentação muito detalhada, à qual eles se prestam mal, garanta prestações suficientes, justas e seguras.

A regulamentação dos regimes de pensões facultativos é semelhante, em muitos aspectos, à que se aplica às outras condições de trabalho. Contudo, enquanto a maior parte das outras condições de trabalho são impostas por lei, o pagamento de uma remuneração diferida não é obrigatório. Consequentemente, é difícil imaginar como se poderiam regulamentar eficazmente os regimes privados de pensões sem o incentivo dos benefícios fiscais e de outras medidas estatais de encorajamento.

Contudo, apesar de concederem regimes fiscais vantajosos aos fundos, os governos para evitar o encerramento dos mesmos, hesitarão, talvez, em impor uma regulamentação que as entidades patronais possam considerar pesada, cara ou incompatível com os seus interesses. Ora, quanto mais se esforça para equilibrar os interesses das partes e conceder margem de manobra às empresas, mais complicados se tornam os regulamentos. Além disso, como se actua, ao mesmo tempo, no âmbito da política fiscal e da política de emprego é-se conduzido, por vezes, a um quadro regulamentar intrincado nestes dois domínios e à sobreposição de competências dos

serviços públicos envolvidos. Estes factores acabam por tornar a regulamentação dos regimes privados voluntários ainda mais complicada e dispendiosa do que a dos regimes privados obrigatórios. Afastamo-nos assim, do objectivo pretendido que é o de proteger os trabalhadores assegurando-lhes um rendimento na reforma, porque os custos, para o efeito, desencorajam a constituição de planos de pensões.

No entanto, apesar desses inconvenientes, os regimes privados de pensões apresentam algumas vantagens em relação aos regimes públicos. Em primeiro lugar, e na medida em que os regimes privados de pensões funcionam segundo o princípio da capitalização, representam uma importante fonte de capital. Embora seja possível financiar, no todo ou em parte, os regimes públicos em sistema de capitalização, este método levanta sérias questões quanto ao controle e ao investimento dos activos, sem contar com as questões de política financeira e outros problemas que surgem em resultado do enorme volume das reservas em jogo.

Além disso, os regimes privados de pensões, particularmente se forem voluntários, concedem às entidades patronais e aos seus trabalhadores maior flexibilidade do que um sistema obrigatório. Um regime privado voluntário tem mais capacidade de encontrar soluções adequadas aos problemas dos diferentes sectores da economia ou às necessidades do pessoal de determinada empresa. Por outro lado, poderá evoluir mais rapidamente em função da situação do momento e responder melhor às necessidades de uma sociedade industrializada complexa.

Além do mais, garantir as reformas através de regimes privados, estritamente regulamentados, pode trazer vantagens no plano político. Isso permite que as autoridades atinjam um objectivo social importante sem que os respectivos custos sejam suportados pelo orçamento do Estado. Este facto não pode ser desprezado nos países em que a opinião pública é hostil a um aumento dos impostos, e naqueles em que o défice orçamental é de tal ordem que as despesas públicas têm de ser severamente limitadas.

São, talvez, estes os motivos que explicam que um certo número de países pareça estar a virar-se mais para os regimes privados<sup>8</sup> e que também são cada vez mais numerosos os países que criam dispositivos regulamentares mais completos no que respeita aos regimes privados de pensões.

## CONCLUSÃO

Regulamentar os regimes privados de pensões afigura-se uma tarefa inexorável. Diversos factores levam os poderes públicos a intervir e a adoptar uma regulamentação bastante detalhada dos regimes de pensões constituídos pelas empresas. A partir do momento em que existe essa regulamentação, ela faz apelo à aprovação de outras disposições regulamentares.

No caso dos regimes de pensões, como em qualquer domínio objecto de uma regulamentação profunda, esse dispositivo regulamentar comporta lacunas que se procurará corrigir com a aprovação de novas medidas regulamentares. Por outro lado, a própria legislação pode criar novos problemas que exijam uma atenção especial. No Canadá e nos Estados Unidos, por exemplo, tem-se observado, nas empresas que contituem novos regimes, uma nítida preferência pelos regimes de contribuições definidas em detrimento dos regimes de prestações definidas. Os primeiros, apresentam algumas vantagens sobre os segundos: funcionam integralmente segundo o princípio da capitalização e permitem a transferência de direitos de um regime para outro. No entanto, muitos são os que pensam que os regimes de prestações definidas são instrumentos mais consistentes, em termos de garantia de rendimento na reforma, entre outras razões, porque as futuras prestações são estabelecidas em termos de substituição do rendimento auferido e o risco inerente ao investimento é suportado pela empresa patrocinadora do plano. Consequentemente, muitos estão preocupados por verem os regimes de prestações definidas perderem terreno e explicam este fenómeno pelo facto de se aplicar a estes regimes uma regulamentação mais complexa e mais minuciosa.

Por outro lado, a regulamentação dos regimes de pensões não é estática. Deve adaptar-se aos factores de mudança, alguns dos quais podem ter sido involuntariamente provocados pela própria regulamentação. Uma alteração significativa, causada, em parte, pelas condições de financiamento mínimo, é o enorme crescimento dos activos dos fundos de pensões, excepto em países como a França e a Suécia, onde os regimes privados complementares funcionam de acordo com o princípio da repartição. Esse crescimento trouxe a público toda uma série de problemas e de práticas controversas, como, por exemplo, o papel dos fundos de pensões nas aquisições hostis e no resgate de empresas, o exercício do direito de voto associado ao capital que os fundos de pensões detêm, a utilização dos activos para investimento no sector social, bem como o impacto geral exercido pelos fundos de pensões na instabilidade e noutros aspectos dos mercados bolsistas. Todos estes problemas se resumem a uma importante questão: a quem pretencem os activos dos fundos e, consequentemente, quem deve controlar o destino dos mesmos? Refira-se que, até agora, em nenhum país, o legislador conseguiu responder claramente a estas importantes questões.

O desafio que enfrentam os países com regimes privados de pensões muito desenvolvidos é o de conseguir oferecer pensões equitativas, adequadas e seguras sem impor às entidades empregadoras uma regulamentação demasiado rígida, complexa e onerosa. Atingir tal equilíbrio é particularmente importante para os países com regimes privados de pensões facultativos, na medida em que a extinção de numerosos fundos anularia os próprios objectivos de equidade e de adequação que a regulamentação pretendia promover.

Uma coisa é tranquilizadora: todos os países onde predominam os regimes privados de pensões se confrontam com os mesmos desafios. Consequentemente, à medida que são detectados novos problemas e que ocorrem circunstâncias novas, os Estados podem reexaminar a respectiva legislação numa perspectiva internacional, o que lhes trará, sem dúvida, maior informação e sugestões quanto a possíveis soluções, e evitará, possivelmente, algumas dificuldades.

Esta comunicação reflecte os pontos de vista pessoais da autora, que não reflectem, necessariamente, as opiniões dos organismos onde trabalha. A autora agradece o contributo de Susan Altman, David Lindman, Ira Lupu, Elizabeth Duskin e Jonh Turner, bem como ao *Office of International Policy*, da Administração da Segurança Social e à *National Academy of Social Insurance*, que lhe facultaram acesso às suas bibliotecas.

### Notas

1. Se se considerar que os trabalhadores pagam as suas futuras prestações sacrificando uma parte do seu rendimento do trabalho, esta disparidade na protecção da população, pelos regimes privados, não poderá ser considerada injusta, excepto na medida em que um tratamento fiscal favorável subsidia esses regimes. Além disso, atendendo a que, numa área não regulamentada, os reformados sem pensão terão, provavelmente, uma substituição inadequada da remuneração que auferiam antes da reforma, o problema desses trabalhadores poderia ser incluído nas preocupações relativas à adequação de rendimentos. Alguns dos outros problemas referidos nesta rubrica, designadamente os relativos aos trabalhadores com mobilidade de emprego e aos cônjuges que não exercem actividade profissional, poderiam igualmente ser incluídos nesta categoria e não somente nas preocupações com a equidade.
2. Sempre que se refere o Canadá, não é feita distinção entre a regulamentação federal e a regulamentação que, sendo específica de uma província abranja, contudo, uma parte substancial da população activa.
3. Refira-se que estas limitações (bem como o regime fiscal favorável de que beneficiam as contas poupança-reforma individuais) opõem-se às regras de não discriminação, que visam incrementar a poupança em favor dos trabalhadores com

rendimentos mais baixos, tirando partido do desejo de poupança dos contribuintes que pagam impostos sobre rendimentos elevados.

4. A questão da mobilidade de emprego não é encarada sob o mesmo ângulo em todos os lados. No Japão, por exemplo, onde a regra é a vida activa decorrer só numa empresa, a transferência dos direitos a prestações parece não constituir problema, pelo que não foi contemplada na regulamentação existente. É interessante notar que, embora o Japão não preveja normas mínimas para aquisição de direitos, a maior parte dos empregadores estabelece, para o efeito, algumas normas, em especial para o caso de trabalhadores cujo emprego cessou involuntariamente (U.S. Department of Labor, 1990), após alguns anos de serviço.
5. Em certos casos, os trabalhadores com rendimentos mais baixos podem beneficiar de uma taxa de substituição superior à dos trabalhadores com rendimentos mais elevados quando a) as prestações são calculadas em função de um nível máximo de salários; b) se utiliza uma fórmula de cálculo que estabeleça a concessão de prestações proporcionalmente mais elevadas para as remunerações mais baixas do que para as mais elevadas; c) as prestações são iguais para todos os trabalhadores, independentemente do montante dos seus salários.
6. Paradoxalmente, o «sobrefinanciamento» dos regimes de pensões, estimulado, em parte, pelas condições mínimas de financiamento, criou os seus próprios problemas de equidade e segurança em vários países. Nos Estados Unidos, por exemplo, uma vez que os activos em excesso só podem ser levantados após a extinção do fundo, um certo número de entidades patronais procedeu, na última década, à extinção dos seus planos de pensões com o único objectivo de recuperar aqueles valores em excesso. Em muitos casos, as mesmas empresas criaram, depois, novos fundos com menos activos do que os que existiam anteriormente. Esta prática suscitou muitas preocupações quanto à segurança dos novos fundos, e também quanto ao montante de impostos que seriam recuperados no momento do pagamento das pensões. Para remediar tais preocupações, os Estados Unidos lançaram um pesado imposto indirecto sobre a recuperação de valores em excesso. Contudo, as entidades patronais podem evitar a tributação completa se uma parte desse excedente reverter em benefício dos trabalhadores.
7. Existe, todavia, um caso em que um regime público pode ser menos seguro do que um regime privado - é o do regime público que se tornou impopular e que, por isso, corre o risco de ser extinto. Nesse caso, as promessas feitas pelo Estado podem trazer insegurança do ponto de vista político.
8. Por exemplo, a Espanha, prevendo que o regime público não pudesse garantir, a longo prazo, prestações tão generosas, aprovou, em 1987, legislação que regula os regimes privados de pensões (Wyatt Co., 1990 b). A partir de 1 de Abril de 1990, a Nova Zelândia retirou os benefícios fiscais atribuídos aos regimes privados de pensões, o que deveria reduzir a importância destes regimes enquanto fontes de rendimento na reforma. Mas, simultaneamente, o governo anunciou a sua intenção de reduzir a protecção garantida pelo regime público de reforma (St. John e Ashton, a publicar), o que tornará os regimes privados ainda mais necessários.



## Bibliografia

- AARON, B. (1961), *Legal status of employee benefits rights under private pensions plans*, Pension Research Council, Richard D. Irwin, Inc.; Homewood.
- ALTMAN, N. (1987), «Rethinking retirement income policies: Nondiscrimination, integration and the quest for worker security», *Tax Law Review* vol. 42, n°. 3.
- ANDREWS, E. (a publicar), *Les régimes de retraite privés dans les pays de l'OCDE: Etats-Unis*, Etudes de politique sociale, OCDE, Paris.
- ARMSTRONG, B. (1932), *Insuring the Essentials: Minimum Wage Plus Social Insurance - A Living Wage Program*, The Macmillan Co., New York.
- BUREAU OF NATIONAL AFFAIRS (1988), *ERISA: The Law and the Code*, (A. Harris, dir. publ.), Washington, D.C.
- GORDON, M. (1988), *Social Security Policies in Industrial Countries: A Comparative Analysis*, Cambridge University Press.
- HÄNNINEN, M. (a publicar), *Les régimes de retraite privés dans les pays de l'OCDE: Finlande*, Etudes de politique sociale, OCDE, Paris.
- HUGHES, G. (a publicar), *Les régimes de retraite privés dans les pays de l'OCDE: Irlande*, Etudes de politique sociale, OCDE, Paris.
- INTERNATIONAL SOCIAL SECURITY ASSOCIATION (1987), *La conjugaison du public et du privé: le cas des pensions*, Genève.
- LATIMER, M. (1932), *Industrial Pension Systems in the United States and Canada*, Industrial Relations Councilors. New York.
- PENSION RESEARCH COUNCIL (1988), *Pension Asset Management: An International Perspective*, (L. Hannah, dir. publ.), Richard D. Irwin, Inc., Homewood, Illinois.
- U.S. DEPARTMENT OF HEALTH AND HUMAN SERVICES, SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION (1990), *Social Security Programs Throughout the World - 1989*, Washington D.C.
- U.S. DEPARTMENT OF LABOR (1990), *Pension Policy: An International Perspective*, (J. Turner and L. Daily, dir. publ.), Washington D.C.
- U.S. HOUSE OF REPRESENTATIVES, COMMITTEE ON WAYS AND MEANS (1991), Informations et données relatives aux principaux programmes relevant de la compétence du Committee on Ways and Means, Washington D.C.
- U.S. HOUSE OF REPRESENTATIVES, SELECT COMMITTEE ON AGING (1981), «Abolishing Mandatory Retirement», Washington, D.C.
- U.S. PRESIDENT'S COMMISSION ON PENSION POLICY (1980), «An International Comparison on Pension Systems», Working Papers, Washington, D.C.
- WINDELL, E. (1989) «Insolvency Insurance in the Federal Republic of Germany», communication présentée à l'Assemblée internationale des assureurs chargés des problèmes d'insolvabilité, Stockholm.

WYATT COMPANY (1990 a), *Benefits Report: Asia*, Bruxelles.

WYATT COMPANY (1990 b), *Benefits Report: Europe, USA*, Bruxelles

## *Capítulo 7*

### **FINANCIAMENTO, ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO DOS ACTIVOS: A PENSÃO PROMETIDA ESTÁ GARANTIDA?**

*por*

Jean Frijns e Carel Peterson \*

#### **INTRODUÇÃO**

Os riscos inerentes aos regimes privados de pensões não são específicos, nem independentes do modo de funcionamento dos regimes públicos. Com efeito, o que realmente importa, tratando-se da reforma, é a garantia de pensão completa, pública e privada, prometida e os respectivos riscos associados. O âmbito deste capítulo, fica, todavia, limitado à análise dos riscos relativos aos regimes privados de pensões.

A importância das pensões do regime privado, como fonte de rendimento após a cessação da actividade, varia consideravelmente de país para país. Com raras excepções, os regimes profissionais de pensões não são tornados obrigatórios por lei. No entanto, os regimes voluntários têm, em regra, um elemento obrigatório, isto é, se a entidade patronal constituir um regime de pensões, a participação poderá ser uma condição de admissão. Se esse regime se articular com as prestações do sistema público de pensões, a importância das pensões privadas, como fonte de rendimento, fica directamente dependente do programa público de pensões de que são um complemento. Acresce que, em quase todos os países, a sua importância está relacionada não só com a estrutura e a relativa generosidade dos regimes públicos, mas também com os salários efectivamente recebidos, ou seja, a pensão do regime público adquire maior importância para os trabalhadores com salários baixos, ao passo que, para os trabalhadores com salários mais elevados, a pensão dos regimes privados é frequentemente mais relevante. A promessa de pensão dos regimes privados tem, por isso mesmo, diferente significado, não só de país para país, mas também de uma categoria de rendimentos para outra.

Antes da criação dos regimes de pensões, as pessoas trabalhavam, em regra, durante tanto tempo quanto lhes era fisicamente possível. Depois, viviam das suas poupanças ou ficavam a cargo da família, designadamente dos filhos. Se estas duas soluções se revelavam impossíveis, restava, então, o recurso à caridade. Os primeiros

sistemas de segurança social e os primeiros regimes privados de prestações de velhice, financiados pelos empregadores, só foram instituídos na Europa ocidental por volta de 1900. No decorrer deste século, tanto a segurança social como os regimes profissionais se desenvolveram, dando lugar, nos países industrializados, a sistemas de pensões muito complexos.

Os regimes públicos de carácter universal e de taxa fixa foram introduzidos para garantir um rendimento mínimo na velhice (Gordon, 1988). Pelo contrário, os regimes públicos baseados nas remunerações têm como objectivo proporcionar aos reformados um nível de vida semelhante ao que existia nos últimos anos da vida activa. Os regimes profissionais privados e os planos subscritos a título individual complementam as prestações de reforma do regime público e visam aproximar o rendimento na reforma aos níveis de vida auferidos antes da cessação da actividade.

A realização desse objectivo depende de um certo número de factores ou de riscos, muitos dos quais emergentes da natureza da pensão prometida e da estrutura do próprio regime. A evolução demográfica pode comportar, igualmente, alguns riscos, em parte devido aos seus efeitos sobre a viabilidade dos regimes públicos de pensões e, em parte, em consequência dos seus efeitos directos sobre a solvência dos regimes privados de pensões. Em última análise, a garantia da pensão depende da segurança do fundo que é, em regra, o veículo de financiamento do regime de pensões. Apesar da frequente complexidade da legislação e dos órgãos de tutela, os patrocinadores dos fundos podem financiar e gerir os planos com uma flexibilidade considerável. Os aspectos distributivos têm um papel significativo, embora, por vezes, desconhecido, no financiamento dos regimes de pensões. Trata-se, nomeadamente, da repartição dos riscos pelas entidades patronais e pelos trabalhadores, do grau de indexação dos benefícios, das regras de aquisição e de transferibilidade de direitos, bem como do risco de extinção do regime. Depois de examinarmos cada um destes aspectos nas secções que se seguem, sugeriremos, numa última parte, os diferentes meios para aumentar a segurança das pensões prometidas.

## AS ESTRUTURAS E OS RISCOS DOS REGIMES

Existem, fundamentalmente, dois tipos de regimes privados de pensões: os regimes de prestações definidas e os regimes de contribuições definidas. Na maior parte dos países industrializados, apesar de os regimes de contribuições definidas estarem em desenvolvimento, os regimes de prestações definidas são mais comuns (Mercer, 1990). No segundo tipo de regime, o direito à prestação é determinado, por um lado, pelos anos de serviço e, por outro lado, pelas remunerações médias durante um

---

\* Os autores são, respectivamente, director do Grupo de Política Estratégica de Investimentos do Fundo Geral de Pensões para os Trabalhadores do Sector Público (ABP) e professor de Economia da Universidade de Twent, Países Baixos.

determinado período ou pelos últimos salários. Estes regimes prevêm, frequentemente, uma taxa de acumulação dos direitos à pensão de 1 a 2% da remuneração de referência por ano. Assim, após 40 anos de serviço, o montante máximo da pensão de reforma situar-se-á entre 40 a 80% do salário. (Os regimes integrados aplicam a taxa de substituição máxima às pensões dos regimes públicos e privados em conjunto). Se as remunerações que servirem de base de cálculo forem as dos últimos anos de carreira, a pensão está protegida contra a inflação até à data da reforma. Todavia, uma vez iniciados os pagamentos das prestações, não há geralmente a obrigação formal de indexar as prestações em função dos aumentos posteriores de salários e de preços. Daí o risco de decréscimo rápido do valor real das pensões privadas após a reforma, atendendo que depende da taxa de inflação e da vontade e/ou capacidade de a entidade patronal actualizar a prestação em função da inflação. Nos regimes de contribuições definidas, o nível das prestações depende do total das contribuições e do rendimento acumulado do investimento, pelo que é incerto o montante da pensão na idade de reforma. Para além disso, as prestações não são indexadas. Em regra, o risco de inflação é maior nos regimes de contribuições definidas do que nos de prestações definidas.

#### EVOLUÇÃO DEMOGRÁFICA E RISCOS

Nas próximas décadas, a população com idade superior a 65 anos quase duplicará, enquanto que o número de pessoas com idades apropriadas para a vida activa decrescerá na maior parte dos países da OCDE. Em média, a percentagem de idosos dentro da área da OCDE passará de cerca de 12% em 1980 para, aproximadamente, 21% em 2030 (Quadro 7.1.). Consequentemente, as despesas com os regimes públicos aumentarão substancialmente nos países da OCDE. Acresce que, nos países em que a aquisição dos direitos à pensão está dependente dos anos de participação no sistema público de pensões, os custos subirão com a chegada do sistema à maturidade. No Japão, por exemplo, estima-se que metade do aumento das despesas do regime público de pensões se deve à maturidade do sistema (OCDE, 1988a).

Quadro 7.1. **Percentagem de pessoas com 65 ou mais anos em alguns países da OCDE, 1980 - 2030**

	1980	2010	2030
Estados Unidos	11,3	12,8	19,8
Japão	9,1	18,6	20,0
Reino Unido	14,9	14,6	19,2
França	14,0	16,3	21,8
Países-Baixos	11,5	15,1	23,0
Média OCDE a)	12,2	15,3	20,5

a) Média não ponderada

Fonte: OCDE, 1988 b.

Nos casos de regimes públicos financiados em sistema de repartição, a pressão demográfica e os custos decorrentes da chegada à maturidade do sistema implicam, quer um aumento considerável dos impostos, quer uma redução dos direitos às prestações, quer ainda uma combinação de ambos. Se a reacção dos poderes públicos a esta questão for no sentido de aumentar a idade de reforma, as entidades patronais confrontar-se-ão com o dilema de colmatar a lacuna da pensão (com o consequente aumento das despesas) ou, simultaneamente, aumentar a idade que confere direito à pensão do regime privado. A hipótese de uma tal reacção, por parte do governo, se seguida pelo sector privado, revela que os regimes integrados, tal como actualmente estão estruturados, poderão desaparecer e que a promessa de pensão completa poderá sofrer alterações. Por outro lado, se as pensões do regime público forem modificadas no sentido de beneficiarem as categorias de rendimentos mais baixos, quer através de alterações da fórmula de cálculo das prestações, quer pela aplicação de condições de recursos, e se as pensões dos regimes privados não compensarem essa redução, as categorias de rendimentos mais elevados poderão sofrer reduções na pensão total. Neste, como em muitos outros aspectos, os regimes privados não estão imunes às incidências da evolução demográfica.

Os fenómenos demográficos podem ter efeitos consideráveis no processo de maturação dos regimes privados, particularmente nos regimes de prestações definidas. Com efeito, esses regimes suportam, em geral, uma forte concentração dos encargos financeiros nos últimos anos de carreira profissional, devido ao aumento dos níveis de remunerações dos trabalhadores durante a sua vida activa. Uma das consequências directas desse fenómeno é o aumento dos custos normais de financiamento, à medida que o regime atinge a maturidade, isto é, à medida que um número crescente de trabalhadores atinge as condições para atribuição da pensão de reforma. O envelhecimento da mão-de-obra, que pode ser muito pronunciado nos ramos de actividade em declínio, leva a um forte aumento dos custos de financiamento, particularmente se o conceito de obrigações, decorrente de direitos acumulados às prestações, for utilizado para determinar a solvência do fundo. Num fundo que atingiu

a maturidade, as obrigações podem ser três a cinco vezes mais elevadas do que a base salarial total, enquanto num sistema que ainda não atingiu a maturidade, o rácio é muito mais baixo. A indexação das prestações acumuladas aumenta os encargos da empresa promotora do regime, se o fundo atingiu a sua maturidade, mas se o financiamento se fizer com base em obrigações decorrentes de prestações projectadas, apenas os aumentos imprevistos de salários e/ou dos preços poderão originar encargos por serviços passados.

Como o atingir da maturidade comporta sempre custos mais elevados de financiamento em relação à base salarial, em particular se a inflação for excepcionalmente elevada, ou se o ramo de actividade estiver em declínio ou numa situação financeira difícil, pode daí resultar que os encargos sejam transferidos para os beneficiários - tanto para os que já recebem prestações de reforma, como para os que adquiriram direitos - mas que deixaram a empresa. Além disso, a entidade promotora pode sentir-se fortemente incentivada para a extinção do regime, o que implicará riscos suplementares para os participantes ainda no activo e para os reformados. A melhor maneira de gerir os riscos associados ao processo de maturidade do regime consiste em avaliar as obrigações relativas às prestações futuras com base em projecções e não em direitos acumulados ou em valores nominais, utilizando hipóteses realistas no que se refere à inflação e aos níveis das remunerações futuras. Infelizmente, esta fórmula obriga à adopção de normas de financiamento mais elevadas, o que a torna impopular, tanto para os responsáveis pelo regime como, por razões fiscais, para os poderes públicos. Resolver este dilema de maneira clara e coerente pode ser difícil. Nos regimes que tomam em consideração a média das remunerações ao longo da carreira, o aumento dos custos normais de financiamento é menor do que nos que tomam por base os últimos salários; mas seria necessário aumentar a taxa anual de acumulação de direitos às prestações para atingir o mesmo nível de prestações na idade de reforma. Esta operação teria como efeito reduzir a curva dos custos normais de financiamento ao longo da vida activa, mas manter-se-ia uma carga de indexação crescente e incerta para os fundos que atingissem a maturidade.

### FLEXIBILIDADE, OPÇÃO E RISCO

Verifica-se uma tendência no sentido de os regimes de pensões serem flexíveis e amplamente opcionais. São disso exemplo a crescente popularidade dos regimes de contribuições definidas, que permitem a transferência de direitos, bem como as diferentes opções que possibilitam a concessão de prestações de montante único na reforma ou a escolha entre uma pensão de sobrevivência ou uma pensão de velhice mais elevada. O aumento da flexibilidade e da opção individual são, teoricamente, fonte de bem-estar, mas os riscos potenciais são também acrescidos: um regime de contribuições definidas proporciona a concessão de uma pensão na reforma de

montante indeterminado; as prestações de montante único comportam o risco de serem mal investidas ou gastas prematuramente e, na falta de prestações de sobrevivência, o cônjuge sobrevivente pode encontrar-se privado de recursos. Assim, a flexibilidade e as possibilidades de opção, apesar de teoricamente atraentes, podem aumentar as incertezas das pensões privadas.

Sempre que os trabalhadores possam optar por participar ou não num regime de pensões patrocinado pela empresa, a flexibilidade aumenta. Se todos fossem suficientemente previdentes e racionais e tivessem em conta as implicações de todas as decisões ao longo da sua vida, a flexibilidade poderia ser da maior utilidade. Mas as pessoas não são perfeitamente perspicazes, muito pelo contrário. Além disso, pode ocorrer uma selecção adversa, isto é, os «maus» riscos poderão estar mais presentes dos que os «bons». É por isso que, na maior parte das empresas ou dos ramos de actividade, os regimes de pensões privados são obrigatórios. Vários riscos poderiam surgir se os regimes de participação voluntária se desenvolvessem. Os não participantes arriscar-se-iam a passar a sua velhice em situação de pobreza. Além disso, as despesas com pensões per capita dos participantes poderiam ser mais elevadas. Este facto obrigaria à constituição de reservas suplementares para obstem à «selecção adversa» e aumentaria as contribuições. Em alternativa, os restantes participantes do plano poderiam vir a obter pensões mais baixas.

Em países como o Reino Unido, por exemplo, os trabalhadores têm a possibilidade de optar por não serem abrangidos por regimes colectivos, em condições legalmente estabelecidas que, em contrapartida exigem a adesão a um sistema de tipo individual. Trata-se de sistemas de contribuições definidas, geralmente geridos por companhias de seguros. O risco para o fundo de pensões é nulo, uma vez que os participantes neste tipo de regime suportam a totalidade dos riscos ligados ao investimento e à inflação. Além disso, os contratos individuais celebrados com companhias de seguros compreendem encargos financeiros, de montante considerável, que incluem despesas administrativas e uma certa percentagem dos lucros. Nos Estados Unidos, por exemplo, esses encargos representam cerca de 35% dos custos (Hurd, 1990). Isto diminui, ainda mais, o valor final das pensões concedidas por esses regimes.

## OS MÉTODOS DE FINANCIAMENTO E OS RISCOS QUE COMPORTAM

A segurança da promessa de pensão depende, principalmente, da solidez do sistema de financiamento. As características do regime de pensões influem consideravelmente na estrutura do fundo, isto é, os regimes de prestações definidas requerem mecanismos de financiamento diferentes dos regimes de contribuições definidas. Os regimes de prestações definidas prometem prestações que estão associadas ao número de anos de serviço e ao nível do salário médio ou final. O valor actual das prestações acumuladas, qualquer que seja o método de cálculo, representa o



essencial das obrigações do fundo. Estas obrigações podem ser asseguradas, quer por meio de reservas, quer pela garantia dada pelo patrocinador do plano de que todos os pedidos de prestações serão respeitados. Podem, assim, distinguir-se quatro modalidades diferentes:

- Os compromissos têm como contrapartida as reservas estabelecidas num fundo separado;
- Em vez de reservas separadas, o fundo celebra contratos de seguro, que constituem os activos do fundo. Este é um modo cómodo de financiamento, particularmente para os sistemas de pequena dimensão;
- As empresas alemãs oferecem aos seus trabalhadores planos de pensões garantidos por provisões contabilísticas. Estas provisões não são tributadas, pelo que proporcionam às empresas um meio económico de autofinanciamento, enquanto o regime não atinge a maturidade e não diminui a participação. Por outro lado, é obrigatório o resseguro dos compromissos com as pensões. Este sistema é assimilável a um regime de capitalização onde as aplicações dos activos são determinadas de modo extremamente rigoroso;
- Os sistemas de repartição, em que as pensões concedidas são pagas pelas contribuições do momento, não são um meio particularmente bom de financiamento dos regimes profissionais complementares. Pressupõem a existência de um número estável ou crescente de participantes no activo durante um longo período de tempo. Apenas a França adoptou um sistema desse género para os regimes profissionais complementares. O sistema de repartição que se baseia no princípio da solidariedade entre gerações, supõe a participação obrigatória de todos os trabalhadores, mas a evolução demográfica pode afectar a solidez financeira do sistema.

As prestações dos regimes de contribuições definidas estão directamente ligadas às contribuições e ao rendimento do investimento acumulado. Os regimes de contribuições definidas são predominantes na Dinamarca e também estão bastante desenvolvidos nos Estados Unidos, no Reino Unido e na Suíça. Todavia, a popularidade desses regimes parece ser cíclica (Davis, 1988). Nos anos 70, os regimes de contribuições definidas estiveram em declínio, provavelmente porque os rendimentos provenientes do mercado de capitais não acompanhavam o ritmo da inflação. Desde 1985 têm tido uma taxa de progressão nitidamente superior à dos regimes de prestações definidas. Os planos individuais de pensões no Reino Unido e os planos de tipo 401 (k) nos Estados Unidos têm registado um rápido crescimento.

## Solvabilidade e regulamentação

Os fundos de pensões estão sujeitos a diferentes formas de regulamentação. Na maior parte dos países, as contribuições são dedutíveis do montante tributável até um certo limite e o rendimento do capital está isento de impostos. Exige-se que os activos do regime estejam depositados num fundo separado ou sejam constituídos por contratos de seguro (o sistema alemão de financiamento com provisões da própria empresa constitui, neste aspecto, uma notável excepção). Um dos principais objectivos da regulamentação fiscal é impedir o sobrefinanciamento, mas, para os participantes, o subfinanciamento é claramente mais grave. Na maior parte dos países, a garantia das normas mínimas de financiamento é assegurada por disposições legais e por organismos supervisores, que dispõem de poder discricionário. Nos Estados Unidos e no Reino Unido, normas contabilísticas rigorosas forçam as empresas patrocinadoras a dar conhecimento dos compromissos não cobertos.

As normas sobre isenção fiscal têm tido um impacto decisivo no modo de financiamento dos regimes de pensões. Na Alemanha, por exemplo, o tratamento fiscal de que usufrui o sistema de financiamento através de provisões contabilísticas explica a popularidade desse sistema em relação aos fundos de pensões separados (Pensionskasse). A obrigação de separar os activos do fundo dos da entidade patrocinadora constitui uma primeira protecção para os participantes (excepto na Alemanha). Em segundo lugar, é importante que os regimes sejam convenientemente financiados. No que respeita aos regimes de contribuições definidas, o financiamento é simples, ou seja, esses regimes são, por definição, inteiramente financiados em sistema de capitalização. Como o passivo das obrigações é igual ao activo e como a empresa patrocinadora só tem a obrigação de fazer, periodicamente, uma contribuição de um montante pré-estabelecido, são os participantes que suportam todos os riscos de investimento.

Relativamente aos regimes de prestações definidas, é mais complicado estabelecer e aplicar níveis de financiamento adequados. Em primeiro lugar, existe uma latitude considerável na determinação do valor das obrigações devido, entre outras razões, ao modo como as prestações são definidas, a taxa de juros é escolhida e as projecções respeitantes à inflação são feitas. Grandes diferenças entre os rendimentos projectados e os rendimentos reais dos activos e das obrigações assumidas podem também originar obrigações suplementares consideráveis, as quais poderão exigir planos de amortização de longa duração.

Nos Estados Unidos, a lei sobre a garantia de rendimento na reforma dos trabalhadores por conta de outrem (ERISA), de 1974, estabeleceu normas claras para os regimes de prestações definidas. Esta lei fixa normas mínimas de financiamento, obriga a informação extensa e detalhada e a uma gestão prudente dos activos. Aquele diploma criou ainda a *Pension Benefit Guarantee Corporation* (PBGC), que garante

as prestações e é financiada pelas contribuições dos regimes de pensões. Para além disso, o *Financial Accounting Standard Board* estabeleceu regras uniformes para a contabilização das obrigações e dos activos dos regimes de pensões a incluir no balanço das empresas. O Reino Unido não possui qualquer mecanismo comparável à lei de 1974, mas os poderes públicos tornaram obrigatória a divulgação de informações e confiam nos organismos de tutela, bem como na integridade dos actuários. É evidente que esse sistema não está imune aos riscos de fraude, como o demonstrou o caso Maxwell. Este dispositivo que associa um quadro legal mínimo, os organismos de tutela e uma apreciável discricionariedade dos actuários e dos contabilistas está também consagrado noutros países europeus, nomeadamente nos Países Baixos.

A solvabilidade é indicada pelo rácio entre activos do fundo e obrigações. Essas obrigações são avaliadas segundo fórmulas que vão do conceito mínimo de obrigações decorrentes dos direitos acumulados até ao conceito mais alargado de obrigações decorrentes de prestações projectadas. No primeiro caso, as obrigações futuras são assumidas pelo seu valor nominal e actualizadas a uma taxa mais ou menos equivalente à taxa de juro no mercado. A segunda fórmula toma, também, em consideração a ligação dos direitos a pensão dos participantes no activo ao nível dos últimos salários. A fórmula de obrigações decorrentes de prestações indexadas, que toma em consideração a evolução das prestações em função dos aumentos de preços futuros, vai ainda mais longe. Na prática existem fórmulas híbridas. Nos Países Baixos, por exemplo, a taxa utilizada para actualizar as obrigações decorrentes das prestações acumuladas é apenas de 4%, taxa consideravelmente inferior à taxa de juro do mercado.

Mesmo nos Estados Unidos, onde existem níveis mínimos de financiamento obrigatórios, os patrocinadores de planos têm ainda uma latitude considerável no que diz respeito às contribuições. Segundo Warshawsky (1987) «os patrocinadores podem escolher entre numerosas hipóteses e métodos actuariais de cálculo dos custos; podem criar obrigações suplementares substanciais com planos de amortização de longa duração e obter derrogações às condições mínimas de financiamento. Consequentemente, os regimes são deficientemente financiados, mesmo quando respeitam o disposto na lei ERISA». A distribuição de níveis de financiamento vai, de acordo com os regimes, do «muito alto» ao «muito baixo». Segundo Andrews (1985), a taxa média de cobertura (em relação às prestações no momento da cessação de actividade) tem aumentado. Na verdade, 56% dos regimes comuns a várias empresas e 75% dos regimes promovidos por uma só empresa estão completamente financiados. Segundo Light e Perold (1987), os regimes de prestações definidas para os trabalhadores por conta de outrem são bem financiados no seu conjunto. Isto pode dever-se, em parte, ao facto de o seguro PBGC abranger apenas uma parte das prestações prometidas aos participantes altamente remunerados. Warshawsky assinala

que as taxas de cobertura indicadas sobrevalorizam o património financeiro, isto é, não incluem actualizações parciais das prestações em função do custo de vida e baseiam-se em hipóteses arbitrárias relativamente às taxas de juros e aos aumentos de salários. Segundo Ambachtsheer (1988), a disparidade entre a obrigação legal na altura da cessação da actividade e a melhor estimativa da obrigação considerada na sua duração pode ser considerável, com a segunda a representar um factor duas ou três vezes superior à primeira. Feldstein e Morck (1983) mostraram que as empresas com uma elevada percentagem de obrigações, sem cobertura através de fundos, têm tendência para optar por uma taxa de juro elevada a fim de actualizar as prestações futuras.

Relativamente a outros países, os dados relativos à configuração das taxas de cobertura são escassos. Para o Reino Unido esta questão não parece constituir um problema, o que poderá ser um indicador de que estas taxas estão correctas. Nos Países Baixos tais dados são, no seu conjunto, adequados, embora muitos regimes sigam uma prática financeira que não cobre uma parte das obrigações por serviços passados. Na Alemanha, as regras de financiamento no quadro do sistema de provisões contabilísticas não são muito restritas. Outrora, não era obrigatória a inscrição no balanço ou nas contas de uma provisão correspondente aos direitos adquiridos às prestações; ela constituiria tão só um atractivo fiscal, se os lucros fossem tributáveis. Desde 1986, é obrigatória a provisão para novas obrigações (ver, por exemplo, Pek e Kapteijn, 1990). Na Dinamarca e na Suíça é dada ênfase aos regimes de contribuições definidas com regras de financiamento rigorosas.

O encerramento dos fundos de pensões tornou-se um grande problema nos Estados Unidos, onde as empresas responsáveis, antes ou depois de uma batalha por um resgate, decidem pôr termo aos seus planos de pensões, a fim de poderem utilizar os excedentes do fundo. Tendo em conta a indeterminação do valor das obrigações, o cálculo dos excedentes está longe de ser fácil. Daí a aprovação de legislação suplementar. Nos Estados Unidos, a Single-Employer Pension Plan Amendments Act, de 1986, estabelece os requisitos mínimos de financiamento em caso de cessação de um plano. No Reino Unido, a lei da Segurança Social de 1990 fixa regras mais estritas de avaliação e de atribuição dos eventuais excedentes e exige que os aumentos (limitados), decorrentes da indexação aos preços, sejam integralmente assegurados para todos os anos de serviço anteriores ao reembolso de excedentes. Mesmo assim, o cálculo dos excedentes de um plano baseia-se na estimativa do valor das obrigações no momento considerado.

Relativamente aos regimes complementares do sector público, as práticas de financiamento variam, consideravelmente, de um país para o outro. Nos Estados Unidos o regime de pensões dos funcionários da administração federal não é financiado em sistema de capitalização, contrariamente a todos os outros regimes públicos. Os regimes profissionais do sector público não estão abrangidos pela lei

ERISA. No Reino Unido, os regimes de pensões dos funcionários das administrações locais são financiados em sistema de capitalização e estão sujeitos às mesmas regras que os regimes privados. Contudo, o regime de pensões dos funcionários públicos, a nível nacional, não é financiado em sistema de capitalização. Nos Países Baixos, existe um único regime de pensões para todos os funcionários do sector público que, apesar de financiado em sistema de capitalização, não se rege pelas mesmas normas de financiamento que os do sector privado. Os funcionários dinamarqueses do sector público têm os seus próprios regimes de pensões, estruturados com base em contribuições definidas e geridos como fundos independentes de qualquer interferência do Estado. Do mesmo modo, existem no Japão bastantes regimes de pensões, financiados em sistema de capitalização, para certos sectores do sector público.

### **Os elementos que determinam a taxa de contribuição**

Num regime de contribuições definidas, a taxa de contribuições da entidade empregadora e do trabalhador é previamente estabelecida. O nível das prestações depende do montante total das contribuições e dos rendimentos acumulados dos investimentos. Em regra, as contribuições são estabelecidas como uma percentagem pré-determinada das remunerações. Os regimes de prestações definidas podem ser financiados em sistema de repartição ou de capitalização. Nos regimes de repartição a taxa das contribuições é fixada em função da necessidade de equilíbrio entre as prestações pagas e as contribuições recebidas. À medida que a mão-de-obra aumenta, a taxa de contribuição pode baixar. Isto não se verifica quando diminui o número de trabalhadores activos em relação ao número de reformados, como o ilustra o infeliz exemplo do regime de pensões dos caminhos-de-ferro americanos.

As taxas de contribuições para um regime de prestações definidas, financiado em sistema de capitalização, dependem, nomeadamente, do mecanismo de financiamento, dos rendimentos dos activos no mercado e do nível dos aumentos dos salários. Na maior parte dos regimes, as contribuições baseiam-se no custo «normal» ou regular ao qual acresce um plano de amortização em caso de subfinanciamento ou de sobrefinanciamento. O custo normal é determinado em função de uma avaliação prospectiva das prestações futuras: é necessário que os activos correntes do fundo, somados ao valor actual das contribuições futuras, sejam iguais ao valor actual das prestações futuras. As hipóteses relativas aos rendimentos dos activos e das obrigações têm um forte impacto sobre o custo normal. A indexação das prestações é geralmente facultativa e não está incluída no cálculo do custo normal.

O custo corrente depende do custo normal e da diferença entre as taxas de cobertura prevista e efectiva. Diferenças deste tipo podem surgir devido aos riscos consideráveis associados aos rendimentos dos activos e das obrigações. Qualquer

obrigação suplementar, resultante de «surpresas» em matéria de rendimento, é normalmente amortizada durante um longo período (10 a 15 anos) e, por isso, tem um impacto limitado na taxa de contribuições, pelo menos se essas «surpresas» forem distribuídas de forma aleatória no tempo.

### **Os elementos de redistribuição**

Os elementos de redistribuição afiguram-se primordiais nos regimes de repartição: a geração de trabalhadores activos paga para a dos reformados. Se considerarmos o ciclo de vida, as transferências entre gerações não seriam necessárias, uma vez que todos pagam contribuições durante a vida activa e recebem prestações quando se reformam. Há, no entanto, toda a vantagem em fazer parte de um grupo numeroso, pelo menos se se admitir que os grupos pequenos e os grandes recebem as mesmas prestações de velhice. O factor demográfico da dimensão do grupo é aleatório, tal como o risco de investimento ou de inflação num sistema de capitalização. Neste último tipo de regime, as taxas de inflação, sistematicamente superiores às previstas, ou, os resultados dos investimentos inferiores às previsões, traduzir-se-ão num subfinanciamento e aumentarão o custo corrente. Foi o que se passou nos anos 70 e exactamente o oposto nos anos 80.

Em muitos regimes, os riscos são partilhados, não só pelas entidades patronais e pelos trabalhadores, mas, também, pelos reformados, a quem não são garantidas actualizações das prestações em função do aumento do custo vida. A distribuição do custo normal pelas entidades patronais e pelos trabalhadores é mais uma questão de convenção do que de recursos. Mais importante é a questão de saber quem é o responsável pelas perdas registadas (no sentido actuarial do termo) e quem beneficia dos lucros realizados. Em muitos regimes a entidade empregadora é responsável pelo défice de financiamento, mas, é também, a primeira a beneficiar das reduções das contribuições. Entre os regimes de prestações definidas, há uns em que os trabalhadores efectuam uma contribuição de taxa fixa (que pode ser zero), e outros regimes de prestações definidas, em que os riscos são partilhados, e em que os trabalhadores pagam uma parte proporcional das contribuições. No sector privado, a maior parte dos regimes pertence à primeira categoria, enquanto no sector público é mais comum o regime com partilha de riscos.

Mais complexos são os elementos de redistribuição decorrentes das regras de aquisição de direitos à reforma, das limitações à transferibilidade destes direitos e da não indexação das obrigações em função da actividade exercida no passado. Na maior parte dos regimes, as regras de aquisição de direitos penalizam os trabalhadores cujas carreiras profissionais foram exercidas em várias empresas ou com períodos de interrupção e, pelo contrário, favorecem os trabalhadores com carreiras longas sempre na mesma empresa. Na medida em que a aquisição de direitos e a respectiva

transferibilidade são incompletas, os trabalhadores que deixam o emprego precocemente não recebem uma parte proporcional das prestações.

### A repartição dos activos

Os rendimentos dos activos dos fundos de pensões têm tendência a ultrapassar os dos contratos de seguros de vida (Davis, 1988). Davis explica esse facto, invocando diferenças de situação em matéria de concorrência (as entidades empregadoras têm todo o interesse em obter rendimentos elevados para minimizarem as suas contribuições) e diferenças na estrutura das obrigações. As obrigações dos fundos de pensões têm a natureza de rendas contratuais, o que as torna menos líquidas do que as dos planos propostos por companhias de seguros, cujos participantes recebem montantes únicos e cujos contratos comportam elementos análogos às opções de compra. Além disso, a entidade patronal, compromete-se por norma, a pagar o complemento que se revele necessário ao fundo. Por outro lado, as operações das companhias de seguros são regulamentadas de modo mais rigoroso (por exemplo, com restrições quanto a acções e investimentos no estrangeiro) do que os fundos de pensões. Estes factores permitem aos fundos de pensões escolher investimentos de maior risco com rendimentos mais elevados e oferecer uma promessa de pensão que é, pelos menos em parte, de valor real.

No seu conjunto, os fundos de pensões têm investido uma parte mais expressiva dos bens do activo em acções do que as companhias de seguros. A proporção continua a aumentar. Os investimentos no sector imobiliário, pelo contrário, parecem estar em declínio, embora os investimentos no estrangeiro cresçam rapidamente. O quadro 7.2. dá mais detalhes sobre os rendimentos dos bens individuais enquanto que o quadro 7.3. indica a estrutura geral dos activos em alguns países. A Alemanha, com o seu sistema de financiamento com provisões da própria empresa, é um caso à parte, uma vez que todos os bens são reinvestidos na empresa. Esta prática é, por razões de prudência financeira, expressamente interdita em quase todos os outros países. Nos regimes de contribuições definidas, as contribuições são investidas segundo uma repartição pré-determinada que, frequentemente, pode ser escolhida pelo próprio participante.

Quadro 7.2. Rendimentos reais médios dos activos 1967 - 1990

	Estados Unidos		Reino Unido		Japão		Países Baixos	
Activos a curto prazo	2,0	(2,5)	1,7	(4,9)	-0,5	(4,6)	1,6	(4,0)
Obrigações a longo prazo	-0,6	(14,4)	0,8	(11,1)	0,2	(12,8)	1,0	(13,1)
Acções	4,7	(14,4)	8,1	(18,9)	10,9	(19,4)	7,9	(28,2)
Imóveis	3,4	(6,4)	6,7	(11,4)	7,2	(6,8)	4,6	(15,0)

Os números entre parêntesis indicam os desvios-tipo em relação às moedas nacionais

Fonte: Davis, 1991

Quadro 7.3. **Composição dos activos dos fundos de pensões em alguns países da OCDE**

	Estados Unidos (1989)	Reino Unido (1989)	Japão (1985)	Países Baixos (1990)
Valores de rendimento fixo	38	20	80	76
Acções	53	70	15	14
Imóveis	-	9	1	10
Outros	-	1	4	-

Fontes: Employee Benefit Research Institut, 1990; Philips & Drew, 1991; Davis, 1991; De Nederlandsche Bank, 1991

### SOLVABILIDADE, EXTINÇÃO DOS FUNDOS E PARTILHA DE RISCOS

Os critérios de solvabilidade são numerosos. A taxa de cobertura baseia-se, geralmente, no valor nominal das prestações devidas e, por isso, dá uma imagem exageradamente favorável da solvência do fundo. Para além disso, na maior parte dos países, há inúmeras possibilidades de subfinanciamento. Por exemplo, nos Estados Unidos, fundos importantes das indústrias automóvel e do aço estão gravemente subfinanciados. Na Alemanha, o subfinanciamento é também frequente, particularmente em regimes mais antigos.

#### A extinção dos fundos

Quando os padrões de financiamento dos fundos são mínimos, ou mesmo inferiores aos mínimos, expõem os participantes do plano ao risco de falência. Nos Estados Unidos e na Alemanha, a protecção contra esse risco é assegurada por programas obrigatórios de resseguro, no «Pension Benefit Guarantee Corporation» (PBGC) nos Estados Unidos e no «Pension-Sicherungsverein» na Alemanha. Segundo James Lockhart, Presidente do PBGC, o défice de financiamento das pensões é de 20 a 30 biliões de dólares (concentrados nas indústrias do aço, automóvel e aeronáutica) o que pode levar o PBGC a perder mais de 9 biliões de dólares (Pension World, Fevereiro 1991). Uma nova legislação em preparação visa reduzir os incentivos ao subfinanciamento através de regras de financiamento mais restritas, de seguros de grupo, incluindo trabalhadores e reformados e de melhoria da posição do PBGC entre os credores de uma empresa patrocinadora em falência. O caso da AEG na Alemanha, em 1982, mostrou que o risco de insolvência pode forçar a companhia de resseguro a aumentar os prémios a pagar pelos regimes de pensões. Todavia, os participantes podem sofrer uma perda considerável, considerando a situação que teriam numa empresa viável em que as prestações estivessem associadas aos últimos salários e/ou parcialmente ajustadas à evolução do custo de vida. Nos outros países, não existem garantias que ofereçam uma protecção suplementar contra os acasos da conjuntura. Na maior parte dos regimes de pensões nos Países Baixos



uma situação de força maior é, só por si, uma razão mais do que suficiente para reduzir as prestações.

Os contratos obrigatórios de resseguro nos Estados Unidos e na Alemanha são equiparáveis a uma opção sobre o excedente financeiro do fundo subscrita pela companhia de seguros. O valor desta opção é muito mais elevado no caso de regimes subfinanciados ou patrocinados por empresas pouco sólidas do que no de regimes financiados de modo adequado ou patrocinados por empresas fortes. Isto levanta o problema do acaso moral: o contrato de seguro pode estimular os fundos de pensões, cujo financiamento é insuficiente, e afectar investimentos arriscados .

A extinção do fundo decidida pelo respectivo patrocinador, quando os activos do fundo excedem as obrigações, é cada vez mais corrente. Se se adoptar a perspectiva dos direitos acumulados, o patrocinador do plano pode pôr termo aos regimes que criou através da compra, para os participantes, de rendas nominais de valor igual ao dos direitos adquiridos, tendo em conta que qualquer excedente reverte a favor da empresa patrocinadora.

Se o aumento futuro dos salários e a indexação implícita das remunerações actuais sobre esses aumentos não forem tomados em consideração, ou forem fortemente subestimados, os participantes sofrem uma perda. Todavia, é pouco provável que esta interpretação seja aceite pelos tribunais. Ambachtsheer (1988) indica que as decisões sobre a extinção de planos estarão mais relacionadas com as obrigações a longo prazo de uma empresa sólida (prestações projectadas ou prestações indexadas) do que com o valor das obrigações no momento da extinção (direitos acumulados). Nesse sentido, cita uma decisão amigável no Ontário em que a entidade patronal e os participantes do plano acordaram em dividir o excedente final em partes iguais. Por outro lado, a sentença do Tribunal de Apelação dos Estados Unidos no caso Blessit contra Dixie Engine sugere, na sua opinião, que começa a desenhar-se uma alteração da jurisprudência relativamente às prestações de pensão em caso de extinção de um plano. No Reino Unido, foram aprovadas novas disposições legislativas que tendem a reconhecer os direitos dos participantes activos e não activos sobre qualquer excedente do fundo. Nos Países Baixos, a maior parte dos estatutos dos fundos excluem, explicitamente, a possibilidade de apropriação do excedente, em caso de extinção, por parte da empresa patrocinadora do plano.

A extinção de regimes de pensões, financiados em sistema de capitalização, para funcionários do sector público e a sua substituição por um sistema de repartição tem despertado um considerável interesse nos Países Baixos. Argumenta-se que a integração do fundo de pensões ABP (que abrange os regimes complementares de pensões de todos os funcionários públicos) nas contas do Estado poderia reduzir, sensivelmente, a dívida pública e atenuar as dificuldades orçamentais a curto prazo. Este tipo de «miopia» leva a uma prática que está expressamente interdita às empresas do sector privado. Porém, em termos de dívida pública, a dos Países Baixos,

comparada com a de outros países encontra-se numa situação mais favorável do que aquela que os números podem sugerir. Todavia, a integração dos activos do fundo nas contas do Estado poderia ser útil no plano contabilístico, porque ajudaria a satisfazer os critérios de convergência da União Monetária Europeia em matéria de défice do sector público e de endividamento do Estado.

### **A partilha dos riscos**

Os fundos de pensões, por operarem a longo prazo, estão expostos a riscos consideráveis, tais como, riscos actuariais, riscos associados à inflação, ao investimento e a acontecimentos como a falência da companhia patrocinadora, mas o modo como esses riscos são partilhados é, por vezes, fluído. Os exemplos mais visíveis de partilha de riscos são os sistemas de resseguro obrigatórios instituídos nos Estados Unidos e na Alemanha. A contingência da indexação de prestações, particularmente nos regimes de prestações definidas, é um exemplo da transferência do risco. As prestações têm um carácter de renda participativa, composta por uma base nominal e por um crédito condicional sobre o patrocinador do plano. Este crédito contém elementos de protecção contra a inflação, mais para os trabalhadores no activo do que para os reformados ou antigos trabalhadores. A contingência desses créditos reduz o risco para o patrocinador do plano, transferindo-o para os beneficiários. Uma dimensão diferente da partilha de riscos surge com o risco associado à taxa de contribuição. Já anteriormente foi referido que entre os regimes de prestações definidas há sistemas que prevêm a partilha dos riscos, enquanto nos regimes de contribuições definidas são os beneficiários que suportam todos os riscos. O modo como a partilha de riscos está estruturada afecta o perfil de risco do fundo, bem como a sua estratégia de investimento.

## **RISCOS LIGADOS À INFLAÇÃO E AO INVESTIMENTO**

### **Riscos ligados à inflação nos regimes de prestações definidas**

Nos Estados Unidos e, com uma dimensão menor noutros países, os trabalhadores que mudam de emprego e os reformados estão directamente expostos aos riscos ligados à inflação, porque as suas prestações são fixadas em termos nominais. O mesmo se aplica aos participantes activos em caso de extinção do fundo. Na maior parte dos países, a indexação das prestações à inflação está dependente da situação financeira do fundo e/ou do organismo patrocinador responsável. Há várias razões para o facto de os fundos de pensões não oferecerem uma protecção contra a inflação, contrariamente ao que fazem para outros riscos, tais como a longevidade:

- Em primeiro lugar, os organismos patrocinadores não podem precaver-se contra o risco de inflação através de uma estratégia de investimento adequada. Em

larga medida, isso deve-se à falta de instrumentos financeiros indexados. Todavia, no Reino Unido, embora existam obrigações indexadas, o mercado é reduzido e os rendimentos oferecidos pouco atractivos.

- Em segundo lugar, alguns consideram que os reformados estão suficientemente protegidos contra a inflação através das pensões dos regimes públicos e devido ao facto de possuírem casa própria (Feldstein, 1983; Summers 1983). Este argumento não se mostra muito convincente para os trabalhadores que mudam de emprego e para os que são afectados por uma cessação precoce do plano.
- Uma terceira razão poderia ter a ver com o papel que pode desempenhar a ilusão monetária, em especial nos países com têm tradicionalmente uma inflação baixa ou moderada. Através desta ilusão monetária os participantes do plano tendem a sobrestimar o valor dos seus direitos às pensões.
- Por último e estreitamente relacionado com o terceiro ponto, a indexação total das prestações exigiria contribuições mais elevadas.

Não só os participantes, mas também o fundo de pensões, estão expostos ao risco de inflação nos sistemas que tomam em consideração os últimos salários para o cálculo da pensão. Em países como os Países Baixos e o Reino Unido, a indexação das prestações é obrigatória se a situação financeira do fundo (e, implicitamente, a do patrocinador do plano) for sólida. Uma inflação que não possa ser controlada facilmente constitui um dos maiores riscos para os fundos de pensões. No melhor dos casos poderá ser contrabalançada através do modo como são escolhidas as aplicações financeiras.

### **O risco ligado aos investimentos: concordância dos activos e das responsabilidades**

Uma estratégia de investimentos adequada para um fundo de pensões consistir na constituição de uma carteira de títulos capaz de neutralizar os riscos, de modo a que os riscos ligados aos investimentos, por um lado, e os riscos ligados às obrigações, por outro lado, se compensem. As dívidas estritamente nominais comportam-se como obrigações a longo prazo, pelo que é relativamente simples estabelecer uma carteira de títulos que neutralize os riscos: será suficiente adquirir obrigações com a mesma duração que as responsabilidades do fundo para que o risco de investimento em relação à carteira de títulos do conjunto dos bens e obrigações seja nulo. Mas se a dívida for fortemente indexada, os títulos a longo prazo deixarão de ser considerados como investimentos de baixo risco. Carteiras mais diversificadas, que incluam acções e obrigações, comportam um menor risco de défice, particularmente a muito longo prazo. O risco de défice é avaliado pela probabilidade de, no fim do horizonte estabelecido para o regime, os activos não cobrirem o passivo. Por esse motivo, um fundo deveria adoptar uma perspectiva mais ampla relativamente ao planeamento da

aplicação óptima dos activos, tendo em consideração as possibilidades de diversificação dos riscos ligados, por um lado, ao investimento e, por outro, às obrigações (principalmente o risco da inflação). É importante referir que não existe apenas uma aplicação óptima dos activos. Regra geral essa aplicação óptima depende do perfil de risco do fundo.

### **O perfil de risco**

O perfil de risco de um fundo de pensões depende da natureza da sua dívida, das normas de financiamento e das regras de partilha dos riscos. Numa perspectiva de direitos acumulados ou de cessação do plano a curto prazo, as obrigações são consideradas como puramente nominais. Pelo contrário, numa perspectiva a mais longo prazo, o primeiro objectivo do fundo será o de assegurar que os rendimentos dos activos sejam iguais à taxa de actualização presumida mais a componente de inflação aplicável às obrigações. Relativamente às normas de financiamento, a maior parte dos países autoriza uma amortização gradual das perdas sofridas, isto é, um rendimento dos activos inferior aos rendimentos implícitos das obrigações. As entidades responsáveis pelo fundo dispõem, assim, de um horizonte de investimentos a longo prazo mais ou menos em conformidade com a natureza de longo prazo das suas obrigações. Isto permite-lhes investir em valores de elevado rendimento, mesmo que estes sejam muito instáveis a curto prazo. As regras sobre partilha de riscos são um terceiro elemento importante do perfil de risco. Como se referiu anteriormente, o organismo patrocinador não é o único a suportar o risco, já que uma indexação condicionada tem como efeito transferir para os beneficiários uma grande parte do risco de investimento. Em alguns regimes, principalmente no sector público, os participantes no activo partilham os riscos globais do fundo, pagando uma parte proporcional das contribuições totais.

Está ainda em aberto a questão da incidência da integração do fundo na estrutura dos riscos financeiros da empresa patrocinadora. É óbvio que a gestão do risco do fundo de pensões afecta a solidez financeira da empresa. Todavia, os especialistas na matéria não chegaram a qualquer consenso quanto ao modo de tratar esta questão. Alguns autores sublinham que o patrocinador apenas garante a parte nominal das obrigações (Bodie, 1990b; Black 1989). Essa é a concepção dos «direitos acumulados» em que as obrigações se comportam como títulos a longo prazo. A empresa tem todo o interesse em evitar o risco proveniente da taxa de juro dessas obrigações. Outros autores, como Haugen (1990) e Ambachtsheer (1988), dão maior importância à natureza a longo prazo das obrigações: e à concepção das prestações projectadas ou das prestações indexadas. Eles preconizam uma estratégia centrada nas possibilidades de diversificação, acreditando que é possível reduzir o risco global através de um investimento do fundo de pensões, de modo a obter a máxima diversificação, relativamente aos investimentos produtivos da empresa.

O sistema de provisões contabilísticas da própria empresa, praticado na Alemanha, em que o fundo de pensões figura no balanço da empresa, constitui uma forma extrema de integração na estrutura financeira da empresa. Para a empresa, isso poderá ser interessante, porque faculta um modo simples e económico de financiar os seus investimentos produtivos. Em compensação, riscos significativos do fundo de pensões vêm juntar-se aos riscos comerciais comuns se a firma não explorar as oportunidades de diversificação dos riscos, de modo a obter uma repartição óptima dos activos (no sentido em que os entendem Haugen e Ambachtsheer). A longo prazo, o sistema de financiamento com provisões da própria empresa pode revelar-se extremamente arriscado, sobretudo para empresas cuja mão-de-obra envelhece ou diminui rapidamente.

### Composição dos activos e perfil do risco

A aplicação dos activos deve ser considerada em função do perfil do risco do fundo e das características de risco e de investimento das diferentes oportunidades de investimento. Relativamente ao perfil do risco existe uma diferença entre uma óptica nominal, a curto prazo, das obrigações e uma perspectiva a mais longo prazo em que se considera que as obrigações contêm elementos de indexação. O quadro 7.4. indica as características de risco e de rendimento das três principais categorias de activos - valores de rendimento fixo, acções e imóveis - em comparação com o perfil do risco do fundo. (De notar que os rendimentos indicados se baseiam na experiência e não são necessariamente válidos para o futuro). O risco dos bens individuais depende, em larga medida, da perspectiva de risco do fundo.

Quadro 7.4. Rendimentos e riscos das diferentes categorias de activos

Categorias de activos	Rendimento médio	Obrigações nominais a curto prazo	Obrigações a longo prazo
Valores de rendimento fixo	baixo/moderado	baixo	moderado
Acções	elevado	elevado	moderado
Imóveis	moderado	moderado/elevado	moderado
Activo diversificado (40,20,20)	moderado/elevado	moderado	baixo/moderado

Fontes: Estimativas dos autores

Os títulos de rendimento fixo são considerados, em regra, como uma categoria de investimento de baixo risco. No caso dos fundos de pensões isto só é válido para as obrigações nominais ou se estiver prevista a extinção a curto prazo do regime. Numa perspectiva a mais longo prazo, os investimentos de rendimento fixo, principalmente as obrigações a longo prazo, não garantem uma protecção significativa contra a inflação e são quase tão arriscados como os investimentos em acções. Em regra, considera-se que o imobiliário oferece boas garantias contra a inflação, mas isso

provavelmente só será verdade a longo prazo. O risco global pode ser sensivelmente reduzido através de uma ampla diversificação de activos. Este argumento de senso comum encontrou justificação teórica nos trabalhos de Markowitz (1959) e de outros autores e é, hoje, amplamente aceite pelos investidores.

Tendo em consideração o perfil de risco algo ambíguo dos fundos de pensões e as vantagens da diversificação, seria de esperar que a maior parte dos fundos tivesse uma composição relativamente equilibrada dos activos. O quadro 7.3. mostra que não é esse o caso. Há divergências evidentes de país para país, que as diferenças na estrutura das obrigações dificilmente explicarão. Factores importantes serão provavelmente as especificidades da regulamentação e da concorrência. Tanto nos Estados Unidos como no Reino Unido o princípio dominante é o da «gestão de um bom pai de família» que favorece uma ampla diversificação dos activos. Para além disso, esses países são dotados de gestores financeiros altamente competitivos, uma vez que neles se desenvolveu bastante o ensino universitário no âmbito das matérias relativas às finanças e ao investimento. Nos países da Europa continental, os investimentos têm sido sujeitos, desde longa data, a inúmeras restrições, quer formais, quer informais e geridos pela própria empresa. No Japão, as companhias de seguros e um número limitado de bancos fiduciários (trust banks) têm o monopólio legal da gestão dos bens dos fundos de pensões e a sua política de investimentos tem seguido as directrizes dadas pelo Ministério das Finanças. Todavia, recentemente, os fundos de pensões japoneses têm sido autorizados a recorrer aos serviços de outros gestores e esse sector está em plena expansão.

Assiste-se, nos nossos dias, a uma internacionalização dos investimentos dos fundos de pensões. Tem sido amplamente comprovado que, pelo menos no que se refere às acções, a diversificação não só reduz o risco global dos investimentos, mesmo que se tenha em conta o risco cambial (Solnik, 1988). Entende-se por risco cambial a diferença entre os movimentos cambiais efectivos e a evolução prevista do valor de uma moeda em relação a outra. Se as possibilidades de arbitragem forem normais, a evolução da taxa de câmbio entre duas moedas, num período aproximado de seis meses, deve corresponder à diferença das taxas de juro a seis meses sobre essas duas moedas. É, portanto, fácil a prevenção do risco através da subscrição de contratos a termo de instrumentos financeiros, baseados nesses diferenciais de taxas de juro. No entanto, muitos países da Europa continental limitam expressamente os investimentos no estrangeiro a uma pequena percentagem dos activos totais do fundo.

Nos planos de contribuições definidas geridos por companhias de seguros e nos planos individuais de contribuições definidas como, por exemplo, os «Personal Pension Plans» no Reino Unido e os planos 401 (k) nos Estados Unidos, está frequentemente presente, como regra, a prudência e a recusa de risco. Nos Estados Unidos, um pouco menos de 25% dos activos de todos os regimes 401 (k) são investidos em acções e mais de metade em títulos de rendimento fixo. Ampuero e

Scannel (1991) referem que «esses fundos não estão a beneficiar de rendimentos mais elevados do que os alcançados pelas acções a longo prazo».

Tendo em conta a integração dos mercados de capitais na Comunidade Europeia e as actuais propostas da Comissão tendentes à liberalização do mercado de fundos de pensões, seria de esperar uma maior convergência, no sentido das práticas anglo-saxónicas. As propostas da Comissão visam, principalmente, a liberdade de investir para além-fronteiras e constituem apenas um primeiro passo, embora importante, no sentido de uma maior liberdade na escolha de investimentos por parte dos fundos de pensões. Espera-se que o Japão dê um passo semelhante, liberalizando, gradualmente, o seu mercado de fundos de pensões e reduzindo, assim, a influência difusa, mas importante, do Ministério das Finanças nas decisões relativas aos investimentos.

### REFORÇAR A SEGURANÇA DA PROMESSA DE PENSÃO

A atenção dos poderes públicos deveria incidir, fundamentalmente, sobre a solvabilidade dos fundos e a equidade das normas de partilha de riscos. No que respeita à solvabilidade, a primeira preocupação devia ser a redefinição dos «direitos adquiridos», de modo a garantir que, nos sistemas baseados nos últimos salários, seja tomada em conta a revalorização das prestações futuras dos participantes, no activo, em função dos aumentos previsíveis dos salários. Isso reduziria também os riscos a que os participantes estão expostos no caso de extinção antecipada do regime.

Seria útil atribuir, igualmente, uma maior prioridade aos direitos dos participantes do plano e dos reformados sobre os activos da empresa patrocinadora do fundo, no caso de ocorrer uma falência. Para além disso, conviria regulamentar, de modo mais severo, a extinção deliberada dos regimes. Além disso, todos os participantes deveriam ser informados sobre a partilha de riscos. Dever-se-ia chamar, particularmente, a atenção dos participantes para o carácter condicional de todos os elementos importantes da pensão prometida.

As restrições financeiras, ao alterarem o perfil de risco dos fundos, têm uma incidência enorme sobre a gestão do risco. A prática actual, que tolera longos períodos de amortização e de fácil acomodação ao sobrefinanciamento (temporário) permite que os fundos de pensões tomem decisões sobre os seus investimentos numa perspectiva a longo prazo. Há, contudo, indícios de que os limites máximos de financiamento serão reduzidos para efeitos fiscais; ao mesmo tempo, os órgãos de tutela poderão impor normas mínimas mais restritas. Isso forçaria os fundos de pensões a adoptarem uma perspectiva a mais curto prazo e poderia ser contestável para além de certos limites.

Por último, os poderes públicos poderiam ajudar os fundos de pensões a gerir os riscos ligados à inflação, emitindo obrigações indexadas. Embora os meios especializados tenham repetidamente argumentado que os governos convenceriam

melhor a opinião pública da sua determinação em lutar contra a inflação se indexassem a sua dívida, a maior parte dos governos parece relutante em enveredar por essa via (ver, por exemplo, Friedman, 1974; Bomhoff, 1983).



## Bibliografia

- AMBACHTSHEER K. (1988), «Integrating Business Planning with Pension Fund Planning», in R. Arnott e F. Fabozzi (eds.), *Asset Allocation: a Handbook*, Probus Publishing Company, Chicago.
- AMPUERO M. e SCANNEL D. (1991), «Marketing Myopia in Defined Contribution Plans», *Pension World*, février.
- ANDREWS E. (1985), *The Changing Profile of Pensions in America*, Employee Benefit Research Institute, Washington D.C.
- BLACK F. (1989), «Should You Use Stocks to Hedge Your Pension Liability», *Financial Analysts Journal*, Vol. 45, n° 1, janvier.
- BOMHOFF E. (1983), *Monetary Uncertainty*, North Holland, Amsterdam.
- BODIE Z. (1990 a), «Pensions as Retirement Income Insurance», *Journal of Economic Literature*, Vol. 28, n° 1, mars.
- BODIE Z. (1990 b), «The ABO, the PBO and Pension Investment Policy», *Financial Analysts Journal*, Vol. 46, n° 4, septembre.
- DAVIS E. (1988), «Financial Market Activity of Life Insurance Companies and Pension Funds», *BIS Economic Papers*, n° 21, Bâle, janvier.
- DAVIS E. (1991), «The Development of Pension Funds in the Major Industrial Countries», in *Planning for Retirement in Europe*, Centre for European Policy Studies, Bruxelles.
- DE NEDERLANDSCHE BANK 1991, *Annual Report*, De Nederlandsche Bank, Amsterdam.
- EBRI (1990), *Databook on Employee Benefits*, Employee Benefit Research Institut, Washington, D.C.
- FELDSTEIN M. (1983), «Should Private Pensions be Indexed», in Bodie and Shoven (eds), *Financial Aspects of the US Pension System*. The University of Chicago Press, Chicago.
- FELDSTEIN M. e MORCK R. (1983), «Pension Funding Decisions, Interest Rate Assumptions and Share Prices», in Bodie e Shoven (eds), *Financial Aspects of the US Pension System*. The University of Chicago Press, Chicago.
- FRIEDMAN M. (1974), «Monetary Correction», The Institute of Economic Affairs, Occasional Paper n° 41, Londres.
- FRIJNS J. (1990), «Private Pensions in an Ageing Society», Communication présentée à la conférence ISPE-1990 à Vaalsbroek, Heerlen.
- GORDON M. S. (1988), *Social Security Policies in Industrial Countries*, Cambridge University Press, Cambridge
- HAUGEN R. (1988), «Pension Management in the Context of Corporate Risk Management», (documento não publicado).
- HOLZMANN R. (1988), *Pension Policies in the OECD countries: Background and Trends*, document de travail du Fonds monétaire international, Washington, D.C.

- HURD M.D. (1990), «Research on the Elderly: Economic Status, Retirement and Consumption and Saving», *Journal of Economic Literature*, vol. 28 n° 2, juin.
- LIGHT J. e A. PEROLD (1987), «Risk Sharing and Corporate Pension Policies», document de travail de la Harvard Business School, Cambridge, Massachusetts, octobre.
- MARKOWITZ (1959), *Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments*, Yale University Press, New Haven, reeditado em 1970, John Wiley and Sons, New York.
- MERCER W.M. (1990), *International Benefit Guidelines*, 1990, Bruxelles.
- MUNNEL A.H. e C.N. ERNSBERGER (1989), «Public pensions and national saving: foreign experience», *New England Economic Review*, mars/avril.
- OCDE (1988 a), *La réforme des régimes publics de pensions*, Paris
- OCDE (1988 b), *Le vieillissement démographique: Conséquences pour la politique sociale*, Paris
- PEK J. e KAPTEIJN J. (1990), «De Verwerking van Pensioenen en Pensioenverplichtingen dan de Jaarrekening van Ondernemingen in de Bondsrepubliek Duitsland», *FMA-Kroniek*, Wolters Noordholl, Groningue.
- PENSION WORLD (1991), Interview with PBGC Chairman James Lockhart, *Pension World*, février.
- PHILLIPS AND DREW FUND MANAGEMENT (1991), *Pension Fund Indicators*, Phillips and Drew, Londres, 1991.
- SOLNIK B. (1988), *International Investments*, Addison-Wesley, Reading, Massachusetts.
- SUMMER L. (1983), «Observations on the Indexation of Old Age Pensions», in Bodie and Shoven (eds.), *Financial Aspects of the US Pension System*, The University of Chicago Press, Chicago.
- WARSHAWSKY J. (1987), *The Funding of Private Pension Plans*, Staff Study n° 155, Federal Reserve System, Washington, D.C.

## Capítulo 8

### OS EFEITOS ECONÓMICOS DAS PENSÕES PRIVADAS

*por*

James E. Pesando \*

Não surpreende que os responsáveis pela política governamental tenham tendência para avaliar os regimes de pensões, unicamente em termos da sua capacidade para assegurar rendimentos sob a forma de pensões. Todavia, estes regimes têm também efeitos económicos mais vastos, que são decisivos para a avaliação do papel global dos regimes privados de pensões na economia. Esses efeitos são, igualmente, relevantes para a determinação do modo mais desejável de associar os regimes públicos e privados. O objectivo deste capítulo é dar uma visão geral dos efeitos económicos dos regimes de pensões de empresa, com especial relevância para o seu impacto sobre o mercado de trabalho, o mercado de capitais e a poupança. Focar-se-ão, essencialmente, os regimes de prestações definidas, sendo a perspectiva institucional fornecida pela experiência do Canadá e dos Estados Unidos.

#### QUE MOTIVOS LEVAM AS EMPRESAS A FINANCIAREM REGIMES DE PENSÕES?

Para os responsáveis pela formulação da política governamental em matéria de regimes privados de pensões, a resposta à questão de saber qual o motivo que leva as entidades patronais a patrocinares regimes de pensões parece evidente: assegurar aos trabalhadores um rendimento satisfatório durante a reforma. Nos regimes de prestações definidas, que são o tipo de regime predominante (em número de membros) na América do Norte (pois abrangem cerca de 75% dos membros de regimes profissionais nos Estados Unidos e cerca de 92% no Canadá), as entidades patronais recebem as contribuições, investem as quantias, suportam o risco do investimento e concedem as pensões, nos termos estabelecidos no regime. Com a criação de regimes de pensões, as entidades patronais estão em situação de tirar partido das economias de escala em matéria de recolha de dados, de gestão dos fundos e de administração, o que não seria possível aos trabalhadores que fizessem poupanças individuais com vista à reforma.

---

\* Professor de Economia e Director do Institute for Policy Analysis, Universidade de Toronto, Canadá.

Garantir um rendimento aos reformados é a função dos regimes privados de pensões, o que é aceite pela política governamental e está consagrado nos regulamentos de pensões. De facto, este é, muitas vezes, o único papel dos regimes privados de pensões reconhecido nos debates sobre as orientações políticas. Existem, todavia, outras razões que explicam o motivo pelo qual as entidades patronais optam por financiar regimes de reforma e porque esses dispositivos têm, geralmente, características comuns. As duas principais explicações salientam a este respeito: a) os benefícios fiscais concedidos aos regimes privados de pensões e b) os incentivos ao trabalho que a concepção dos próprios regimes engloba.

Na América do Norte, as contribuições para os regimes de pensões são dedutíveis nos impostos e as receitas acumuladas dos fundos de pensões não são tributadas. É por este motivo que os especialistas em economia e finanças consideram os regimes de pensões, principalmente, como veículos de poupança não tributável e acreditam que este aspecto desempenha um papel determinante na atitude que as entidades patronais adoptam em matéria de pensões. Na medida em que os regimes de prestações definidas beneficiam de um regime fiscal mais vantajoso do que os regimes de contribuições definidas, as entidades patronais são incentivadas a optar pelo primeiro tipo de regimes<sup>1</sup>. Baseando-se em hipóteses actuariais prudentes, as entidades patronais podem sobrecapitalizar os regimes de prestações definidas, beneficiando, assim, das máximas vantagens fiscais. Por outro lado, investindo em activos desfavorecidos em termos fiscais (obrigações), as entidades patronais podem beneficiar do «prémio fiscal» incluído nas taxas de juro, com o objectivo de compensar os investidores que têm de pagar impostos pelo facto de os juros serem tributados a uma taxa marginal integral.

Os economistas especializados na área do trabalho partem do pressuposto de que os regimes de pensões existentes no mercado são voluntários, uma vez que o seu campo de aplicação não é obrigatório. Os regimes de pensões são o resultado conjunto da avaliação das prestações de reforma feita pelos trabalhadores e da decisão das entidades patronais quanto a patrocinarem, ou não, um regime de pensões e, em caso afirmativo, as características que este deve incluir. Se, por exemplo, os trabalhadores atribuírem pouco ou nenhum valor às prestações de reforma e não estiverem dispostos a renunciar a parte dos seus salários para efeito de aquisição de direitos a pensão, será pouco provável que as empresas considerem rentável patrocinar um regime de pensões. Logo que uma empresa decide patrocinar um regime, deve escolher quais as características (a fórmula de cálculo da prestação, as regras de aquisição de direitos e as disposições sobre reforma antecipada) que melhor correspondam às suas características, o que inclui outros incentivos de que disponha.

Segundo a opinião prevalecente dos especialistas na área do trabalho, os regimes de pensões fazem parte integrante, como incentivos, dos mecanismos de remuneração a longo prazo. Os trabalhadores e as empresas podem considerar mutuamente

vantajoso aderir a contratos implicitamente vitalícios, em virtude dos quais os trabalhadores recebem uma remuneração inferior ao seu valor para a empresa, enquanto jovens, e superior, quando idosos. Os economistas são da opinião de que há uma série de vantagens potenciais em propor mecanismos de remuneração diferida; tais dispositivos podem contribuir para reduzir a mobilidade de efectivos, que é onerosa, para incentivar os trabalhadores a um maior empenho no trabalho, para sustentar o moral deles, garantindo que os trabalhadores idosos continuem a receber aumentos de salários. Além disso, «sub-pagando» aos trabalhadores enquanto jovens, e «sobre-pagando» quando idosos, as empresas conseguem atrair os que desejam estabelecer compromissos a longo prazo com a sua entidade patronal.

A remuneração sob a forma de pensão que, por definição, representa o direito legal à pensão adquirido em cada ano<sup>2</sup>, aumenta, consideravelmente, com a idade do trabalhador e com os anos de serviço. Essa progressão continua, pelo menos, até à data em que o trabalhador tenha direito a uma reforma antecipada. Assim, o trabalhador que cesse a sua actividade, será fortemente penalizado com perda de prestações de reforma. O objectivo é reduzir tanto os despedimentos voluntários, que implicam custos de rotação, como os involuntários.

Os economistas especializados na área do trabalho sublinham que as características chave dos regimes privados de pensões podem ser avaliadas apenas em termos de incentivos ao trabalho. As regras em matéria de aquisição de direitos, por exemplo, exigem, em geral, o cumprimento de um determinado número de anos de serviço para que uma pessoa tenha direito a receber uma pensão. O facto de os direitos só poderem ser adquiridos ao fim de um determinado período serve para desencorajar a mobilidade de efectivos, que é onerosa para a empresa e permite à entidade patronal «recuperar» o valor das prestações de reforma de que o trabalhador não beneficia em caso de cessação do contrato de trabalho.

Na mesma perspectiva, as disposições sobre reforma antecipada, incluídas na maior parte dos regimes de pensões, levam a que a remuneração sob a forma de pensão se torne negativa se atribuída muito antes da idade normal de reforma estabelecida no regime. Este aspecto é embaraçoso para os que consideram os regimes de pensões unicamente como meios de garantir um rendimento para os trabalhadores idosos. Todavia, ele é facilmente conciliável com o ponto de vista dos economistas que defendem que os regimes de pensões são concebidos no sentido de influenciarem a idade em que os trabalhadores optam por se reformarem.

Os responsáveis pela formulação da política governamental sobre pensões privadas não podem ignorar os incentivos ao trabalho e as considerações fiscais que podem influenciar as decisões das entidades patronais, quanto a patrocinarem ou não um regime e quanto à respectiva concepção. É óbvio que estas considerações podem ajudar a identificar de que forma as pensões privadas influem na economia, bem como

a prever o modo como as entidades patronais reagirão face a uma nova regulamentação sobre pensões que vise garantir rendimentos aos reformados.

As regras de aquisição diferida de direitos servem, sem dúvida, para reduzir a rotação de efectivos e, conseqüentemente, a mobilidade da mão-de-obra. Tanto no Canadá como nos Estados Unidos, as iniciativas legislativas recentes reduziram o número máximo de anos de serviço necessários para que um trabalhador adquira direitos às prestações. É provável que as entidades patronais reajam a essas iniciativas através da aprovação de outros incentivos destinados a reduzir a mobilidade de efectivos, tais como grelhas de salários com aumentos que apresentem uma curva claramente ascendente em função dos anos de serviço. Essas iniciativas legislativas poderiam conseguir aumentar o fluxo de prestações de reforma proporcionadas pelo regime privado de pensões, reduzindo, simultaneamente, o rendimento não proveniente da reforma, dos trabalhadores com mobilidade de emprego.

### EFEITOS DAS PENSÕES PRIVADAS NO MERCADO DE TRABALHO

Há várias maneiras de os regimes privados de pensões poderem influir no mercado de trabalho. Em particular, as pensões privadas podem afectar o esforço de trabalho e a produtividade, a mobilidade da mão-de-obra, a idade de reforma tanto antecipada como diferida, os aumentos de salários compensatórios, bem como a redistribuição da riqueza pelos grupos em função da idade, do sexo e dos anos de serviço.

Tendo em conta que é difícil medir, com precisão, o esforço de trabalho e a produtividade, dispõe-se de poucos elementos que demonstrem directamente o impacto dos regimes de pensões de empresa nesta área. Pelo contrário, há inúmeras provas dos efeitos produzidos pelas pensões privadas sobre a mobilidade da mão-de-obra e, em menor grau, sobre a idade de reforma. Dispõe-se, igualmente, de alguns elementos sobre o papel desempenhado pelos aumentos de salários compensatórios e sobre os efeitos redistributivos dos regimes de pensões de empresa.

#### **Concentração da remuneração sob a forma de pensão nos últimos anos de actividade**

Os incentivos criados pelos regimes de pensões de prestações definidas estão associados ao facto de a remuneração sob a forma de pensão estar «concentrada» nos trabalhadores mais idosos e com muitos anos de trabalho. Num regime de reforma baseado nas últimas remunerações, que é o tipo de regime de prestações definidas mais corrente na América do Norte, a pensão está associada aos anos de serviço e aos salários auferidos imediatamente antes da reforma. Um regime tipo deve conceder uma prestação por cada ano de serviço igual a 2% da remuneração média do trabalhador nos últimos três anos de emprego. Assim, se uma pessoa tiver 55 anos de

idade e 20 de serviço e se a sua remuneração média nos três anos precedentes tiver sido de 25 000 dólares, a pensão que lhe é devida na idade normal de reforma será de 40% de 25 000 dólares, ou seja, 10 000 dólares por ano.

O quadro 8.1. mostra a relação existente entre a remuneração sob a forma de pensão e os anos de serviço, num regime representativo, baseado nas últimas remunerações. Se não houver um subsídio para a reforma antecipada, a remuneração sob a forma de pensão, que representa uma fracção do salário, aumenta consideravelmente com a idade e com os anos de serviço do trabalhador. Isto acontece por duas razões. Em primeiro lugar, porque à medida que o trabalhador envelhece, a data de início do pagamento da pensão fica mais próxima e os novos direitos à pensão são, por esse motivo, mais expressivos. Em segundo lugar, porque à medida que o trabalhador adquire mais anos de serviço, os aumentos anuais de salários valorizam os direitos progressivamente adquiridos no passado. Se não houver um subsídio para a reforma antecipada e se não houver inflação, a remuneração sob a forma de pensão equivale a 6% do salário aos 35 anos de idade e a 36% do salário aos 65 anos. Com uma inflação de 10%, o efeito da concentração, no fim do período de actividade, é bem mais espectacular: a remuneração sob a forma de pensão equivale a um montante desprezível aos 35 anos, enquanto que aos 65 anos representa 42% do salário. A documentação existente sobre esta questão ilustra bem esse fenómeno de concentração e o efeito aumentativo da inflação.

Nos sectores de actividade com forte influência sindical, o tipo de regime de prestações definidas mais comum é aquele que garante prestações convencionais. Nos regimes deste tipo, as prestações equivalem a um montante fixo em dólares (por exemplo, 20 dólares por mês) por cada ano de serviço. As fórmulas de cálculo das prestações convencionais são geralmente negociadas, com aumentos ao longo do tempo, especialmente no caso de haver uma conjuntura inflacionista. Mais importante ainda, esses aumentos previstos na fórmula de cálculo das prestações são retroactivos, gerando, assim, aumentos consideráveis da remuneração sob a forma de pensão dos trabalhadores idosos com grande antiguidade. Com efeito, os regimes de prestações convencionais funcionam, de maneira disfarçada, como os regimes baseados nas últimas remunerações e o fenómeno de concentração no final de carreira, ilustrado no quadro 8.1., observa-se igualmente naqueles regimes.

### **Mobilidade da mão-de-obra**

Tudo parece indicar que os trabalhadores abrangidos por regimes de pensões têm taxas de mobilidade inferiores às dos trabalhadores não abrangidos por esses regimes. Isto aplica-se tanto aos trabalhadores mais jovens como aos mais idosos. Dados provenientes de um estudo oficial nos Estados Unidos sobre o crédito ao consumo indicam, por exemplo, que a probabilidade de uma pessoa conservar o mesmo emprego durante cinco anos é mais do que duas vezes superior se estiver abrangida

por um regime de pensões do que na situação inversa. Segundo o recenseamento realizado nos Estados Unidos, em Maio de 1983, os homens que não estavam abrangidos por regimes de pensões tinham um período médio de actividade na mesma entidade patronal de 6,91 anos, contra 13,83 anos para os homens abrangidos. Relativamente às mulheres não abrangidas o período médio era de 5,55 anos, contra 10,42 anos para as que estavam abrangidas.

**Quadro 8.1. Evolução no tempo da remuneração sob a forma de pensão em percentagem do salário**

Idade	Sem subsídios para a reforma antes dos 65 anos de idade		Com subsídios para a reforma antes dos 65 anos de idade	
	Sem inflação	10% de inflação	Sem inflação	10% de inflação
30	0	0	0	0
31	0	0	0	0
32	10	0	10	0
33	5	0	5	0
34	6	0	6	0
35	6	0	6	0
36	7	0	7	0
37	7	0	7	0
38	8	0	8	0
39	8	0	8	0
40	9	1	9	1
41	9	1	9	1
42	10	1	10	1
43	10	1	10	1
44	11	1	11	1
45	12	1	12	1
46	13	2	13	2
47	13	2	13	2
48	14	3	14	3
49	15	3	15	3
50	16	4	16	4
51	17	4	17	4
52	19	5	19	5
53	18	6	18	6
54	17	6	17	6
55	16	7	41	80
56	17	9	28	13
57	18	10	27	13
58	19	12	26	13
59	21	14	24	13
60	23	17	23	13
61	25	20	21	13
62	27	24	116	55
63	29	29	-18	-3
64	32	35	-19	-4
65	36	42	-20	-4

Trata-se de um regime canadiano, integrado no regime público de pensões baseado nas remunerações, o «Canadian Pension Plan» (CPP). A prestação de pensão é nominal e equivale, por cada ano de serviço, a 1,4% das últimas remunerações (média dos 3 anos) até à remuneração anual máxima para efeito de pensão (YMPE) estabelecida pelo CPP e a 2% da remuneração que excede o YMPE. A idade normal de reforma é 65 anos. A aquisição de direitos verifica-se após 2 anos de serviço. Reforma antecipada com 55 anos de idade e 10 anos de serviço, com uma redução actuarial dos direitos a prestações, acumulados, no caso de não haver subsídio à reforma antes dos 65 anos de idade. No caso de haver esse subsídio, a reforma antecipada é aos 55 anos de idade com 10 anos de serviço, sendo as prestações reduzidas de 5% por cada ano de antecipação da reforma em relação à idade normal de reforma. A reforma antecipada sem redução das prestações é possível aos 62 anos de idade com 20 anos de serviço, sendo a integração no regime público diferida para os 65 anos de idade.

A taxa de juro real é de 3% e a taxa de crescimento dos salários reais é de 1,5%. Os trabalhadores recebem um aumento anual por mérito de 1,65% entre os 30 e os 52 anos de idade e -0,8% entre os 53 e os 65 anos.

O trabalhador inicia a sua vida activa aos 30 anos com um salário de 40 000 dólares e a YMPE equivale a 25 800 dólares

A concentração da remuneração sob a forma de pensão no fim da vida activa dá uma explicação óbvia para a reduzida mobilidade dos trabalhadores abrangidos, mas



há, igualmente, outros factores que podem contribuir para esse efeito. Na medida em que as empresas que patrocinam regimes de pensões tendem a diferir uma remuneração para anos posteriores, podem, efectivamente, filtrar os trabalhadores, de modo a atraírem os que desejam um vínculo duradouro à mesma entidade patronal. Além disso, essas empresas podem optar pelo pagamento de «salários de eficiência», isto é, salários mais elevados do que os do mercado como meio de incentivar o trabalho e aumentar a produtividade do trabalhador. Nesse caso, os trabalhadores abrangidos terão menos tendência a abandonar a empresa (ou a serem despedidos), pois, em caso de cessação do contrato de trabalho, arriscam-se a auferir apenas o salário que o mercado oferece.

Para os responsáveis pela formulação da política governamental em matéria de pensões privadas, pode ser preocupante que os regimes de pensões sejam associados a uma redução da mobilidade da mão-de-obra. De um ponto de vista económico, essa preocupação apenas se justifica se os regimes privados não conseguirem aumentar a produtividade, reduzindo os custos de contratação e de formação e melhorando o esforço de trabalho. (Se as empresas que patrocinam regimes de pensões reduzirem a mobilidade, unicamente pelo facto de atraírem trabalhadores que preferem contratos duradouros, essa preocupação não tem razão de ser).

Embora se disponha de poucos dados empíricos sobre esta questão, a teoria deixa supor que os regimes privados de pensões têm tendência a melhorar a produtividade dos trabalhadores. Os responsáveis governamentais que desejem reduzir a concentração dos direitos à pensão no fim do período de actividade, podem fazê-lo, quer encorajando o desenvolvimento dos regimes de contribuições definidas (nos quais a remuneração sob a forma de pensão representa simplesmente o valor da contribuição actual da entidade patronal), quer procedendo a alterações da fórmula de cálculo dos regimes de prestações definidas, a fim de que os trabalhadores idosos com grande antiguidade recebam, por cada ano de serviço, uma fracção das últimas remunerações, inferior à dos trabalhadores mais jovens. Os responsáveis governamentais poderiam tentar melhorar a transferibilidade, exigindo que os direitos à pensão dos trabalhadores que tivessem terminado o seu contrato fossem transferidos para o regime de pensões da nova entidade patronal ou que as pensões diferidas desses trabalhadores fossem indexadas aos salários e aos preços. (Como se viu anteriormente, o fenómeno de concentração em fim de carreira e a impossibilidade de transferência dos direitos à pensão são, provavelmente, o resultado do objectivo dos promotores dos regimes de pensões de desencorajarem a mobilidade, a fim de limitarem os custos de contratação e de formação). Nesse caso, poderia esperar-se que as entidades patronais respondessem a essas iniciativas políticas, recorrendo a outros dispositivos para impedir a rotação da mão-de-obra e ligar os trabalhadores à empresa.

## **A idade de reforma**

Tanto no Canadá como nos Estados Unidos, existe uma tendência clara em favor da reforma antecipada. Nos Estados Unidos, por exemplo, a proporção de homens com 55 anos de idade, ou mais, que se mantinham activos era de 64,1% em 1940, 52,7%, em 1970, e 39,6%, em 1985 (Lumsdaine e Wise 1990). Embora a taxa de participação na vida activa de mulheres com 55 anos de idade ou mais tenha aumentado até 1970, sofreu um declínio a partir de então. No Canadá, a taxa de actividade de homens com idade entre 55 e 64 anos era de 85,9, em 1961, e de apenas 64,4%, em 1990 (Statistique Canada, 1990). Tendo em conta o envelhecimento da população que ocorrerá em ambos os países nos próximos anos, a tendência para a reforma antecipada será uma fonte potencial de preocupações para os responsáveis nessa matéria. É de todo o interesse saber em que medida os regimes privados de pensões encorajam a reforma antecipada, bem como até que ponto desencorajam a continuação da vida activa, para além da idade normal de reforma (geralmente aos 65 anos). Também será interessante saber qual é o papel dos regimes públicos e privados de pensões na tendência observada.

Quase todos os regimes permitem que os seus associados se reformem com uma pensão reduzida antes da idade normal de reforma, se estiver cumprida a condição de idade e/ou serviço. Por exemplo, 82% dos participantes nestes regimes nos Estados Unidos, em 1977, e 96% no Canadá, em 1984, tinham adquirido direitos à reforma antecipada (Kotlikoff e Smith, 1983; Statistique Canada, 1988). Em ambos os países, cerca de 90% dos participantes de planos reformam-se aos 65 anos. No Canadá, a condição mais correntemente exigida para a aquisição do direito à reforma antecipada é a que requer que o interessado complete 55 anos de idade e 10 anos de serviço. As pensões de reforma antecipada podem sofrer uma redução actuarial (e, conseqüentemente, não beneficiar de qualquer subvenção) ou serem reduzidas através de uma fórmula (por exemplo, na base de 5 % por cada ano que antecede a idade normal da reforma) que inclui, implicitamente, um subsídio. Além disso, muitos regimes prevêem uma reforma antecipada sem redução da pensão, no caso de os respectivos membros ficarem sujeitos a condições de idade e/ou serviço mais restritas.

A partir do momento em que um trabalhador pode beneficiar de uma reforma antecipada, o facto de se manter em actividade, implicará, para ele, o pagamento de uma taxa correspondente às prestações de pensão a que renunciou. É por esse motivo que a remuneração sob a forma de pensão pode tornar-se negativa após o cumprimento das condições para aquisição do direito à reforma antecipada. Num relatório frequentemente citado, Lazear (1983) refere que as receitas provenientes da pensão atingem o máximo à data da aquisição dos direitos à reforma antecipada e que, posteriormente, a remuneração sob a forma de pensão se torna negativa. Todavia, os estudos efectuados posteriormente por Kotlikoff e Wise (1985), Pesando e Gunderson (1991) e outros, não permitem essa generalização<sup>3</sup>.

As duas últimas colunas do quadro 8.1. ilustram a evolução temporal do direito a pensão de uma pessoa abrangida por um regime que preveja a reforma antecipada com redução da pensão aos 55 anos de idade e com pensão completa aos 62 anos de idade, se tiver cumprido um período de actividade de 10 e 20 anos, respectivamente. No exemplo indicado, a remuneração sob a forma de pensão mantém-se positiva até ao momento em que o trabalhador pode beneficiar de uma reforma antecipada sem redução. Nessa altura e não antes, o interessado é fortemente incitado a reformar-se. O facto de a remuneração sob a forma de pensão não se tornar negativa aos 55 anos de idade, altura em que o trabalhador pode beneficiar do direito à reforma antecipada subsidiada, deve-se ao facto de os regimes de prestações definidas preverem uma forte concentração dos direitos à pensão em final do período de actividade.

Presentemente, existe extensa documentação sobre os incentivos ao trabalho e à reforma, previstos nos regimes de pensões de empresa. Essa documentação revela, igualmente, que esses incentivos variam, consideravelmente, de um regime para o outro, o que é, em parte, devido às diferentes disposições sobre reforma antecipada. Pelo contrário, poucas pesquisas têm sido efectuadas no sentido de determinar até que ponto os trabalhadores reagem efectivamente a esses incentivos, em larga medida devido à dificuldade na obtenção de dados relativos aos antecedentes profissionais e às decisões dos trabalhadores em matéria de reforma, bem como às particularidades dos regimes de pensões que abrangem esses trabalhadores.

Alguns estudos permitem demonstrar como respondem os trabalhadores de uma determinada empresa aos incentivos à reforma previstos no regime de pensões dessa empresa. Por exemplo, Stock e Wise (1988) estimam, num regime exemplificativo, que se a idade de reforma antecipada aumentasse de 55 anos para 65 anos levaria a que a percentagem de trabalhadores com 50 anos, que decide permanecer na empresa até aos 60 anos, passasse dos 35 para os 58%. A percentagem de trabalhadores que se retira entre os 55 e os 59 anos desceria de 45,5 para 13,6%. Todavia, uma percentagem mais elevada retira-se entre os 50 e os 54 anos, uma vez que o pico da remuneração sob a forma da pensão associada à reforma antecipada só era atingido aos 60 anos, desencorajando, assim, alguns trabalhadores de trabalharem até adquirirem o direito a essa prestação. Esses estudos confirmam que os trabalhadores respondem, em larga medida, aos incentivos à reforma previstos nos regimes de pensões. Contudo, não existe uma medida simples que permita quantificar o impacto das pensões privadas sobre a taxa global de participação e, conseqüentemente, sobre a tendência para uma reforma antecipada.

Muitos dos estudos efectuados sobre os incentivos à reforma previstos nos regimes privados de pensões incidem, em larga medida, sobre a decisão de se reformar antes dos 65 anos, que é a idade normal de reforma para a maior parte dos trabalhadores abrangidos. No entanto, as disposições relativas à reforma diferida, que afectam negativamente o montante da pensão depois dos 65 anos de idade, desempenham,

igualmente, um importante papel de incentivo. Essas disposições podem mesmo servir como um desincentivo à continuação do exercício da actividade.

Existem fundamentalmente quatro disposições aplicáveis em matéria de reforma diferida: a) o interessado continua a adquirir direitos à pensão, mas sem aumento actuarial dos direitos já adquiridos; b) o interessado não adquire mais direitos suplementares, mas os direitos adquiridos são majorados actuarialmente; c) o interessado continua a adquirir direitos à pensão e os direitos adquiridos beneficiam de actualização actuarial e d) o interessado não adquire mais direitos, nem beneficia de qualquer actualização actuarial. A aquisição de direitos à pensão em conformidade com a alínea b) é, por definição, igual a zero, uma vez que o aumento actuarial serve exactamente para compensar o participante pelo atraso na concessão da pensão. Por esse motivo, a alínea b) constitui um marco natural em relação ao qual é possível avaliar as outras alternativas.

No quadro 8.2. indicou-se a evolução da remuneração sob a forma de pensão entre os 66 e os 70 anos para um trabalhador abrangido por um regime de prestações definidas descrito no quadro 8.1., segundo cada uma das diferentes disposições aplicáveis à reforma diferida e segundo dois cenários hipotéticos em matéria de inflação <sup>4</sup>. Se o trabalhador não adquirir mais direitos nem beneficiar de qualquer aumento actuarial, a remuneração sob a forma de pensão é de montante elevado e negativa em ambos os cenários de inflação. Se houver opção por uma reforma diferida, o trabalhador abrangido renuncia ao pagamento da pensão e não recebe nada em troca. É evidente que se verifica, assim, um forte desincentivo à continuação do exercício da actividade para aqueles que estiverem abrangidos por essa disposição.

De particular importância é o facto de a aquisição complementar de direitos à pensão não ser suficiente para garantir uma remuneração positiva. Caso não se verifique qualquer inflação, o montante da pensão aos 66 anos de idade será igual a -21% do salário do trabalhador. Se a inflação for de 10%, o montante da pensão continua negativo e situa-se em -5% do salário.

Uma vez que o regime de pensões considerado está integrado no Regime de Pensões do Canadá (Canada Pension Plan, CPP), mesmo a acumulação continuada de direitos, conjuntamente com o aumento actuarial dos direitos adquiridos anteriormente, ainda não é suficiente para garantir uma remuneração sob a forma de pensão positiva. Do mesmo modo, quanto mais elevadas forem as prestações de reforma do regime canadiano, menor será a pensão do regime privado. Sem inflação as remunerações anuais máximas para efeitos de pensão (*Year's Maximum Pensionable Earnings, YMPE*) aumentam mais rapidamente do que os salários, de tal forma que essa integração anula os aumentos, reduzindo, assim, o valor das prestações de reforma privadas.

Recentemente, no Canadá e nos Estados Unidos, os poderes públicos tomaram medidas que visam limitar o efeito dos desincentivos ao trabalho inerentes às disposições aplicáveis em matéria de reforma diferida. Desde 1986, que, nos Estados Unidos, o trabalhador continua a adquirir obrigatoriamente direitos à pensão se se mantiver em actividade para além da idade normal de reforma e, em várias províncias do Canadá, foram aprovadas, recentemente, disposições análogas. Mas, atendendo a que a remuneração sob a forma de pensão pode ser negativa, mesmo que os direitos à pensão continuem a ser concedidos para além dos 65 anos de idade, essas disposições não são suficientes para assegurar que os trabalhadores, principalmente os que têm uma carreira profissional longa e direito a pensões elevadas, não sejam disuadidos de continuar a trabalhar.

As medidas de incentivo ao trabalho previstas nas disposições sobre reforma diferida, tal como nas disposições sobre reforma antecipada, têm sido amplamente utilizadas. Pelo contrário, raros são os estudos empíricos que visam determinar até que ponto estes incentivos influenciam a decisão efectiva de pedir a reforma. Como já se referiu, o número limitado de estudos reflecte a dificuldade de recolher conjuntos de dados sobre as particularidades dos regimes de pensões, os antecedentes, profissionais e salariais, bem como sobre as decisões relativas à reforma dos trabalhadores abrangidos. Os estudos realizados utilizam dados recolhidos numa única empresa, não podendo, portanto, ser considerados como representativos.

**Quadro 8.2. - Montantes da pensão em percentagem do salário, segundo as modalidades alternativas referentes à reforma diferida**

Idade	Aquisição de direitos; sem aumento actuarial	Sem aquisição de direitos; com aumento actuarial	Aquisição do direito; com aumento actuarial	Sem aquisição de direitos; sem aumento actuarial
Sem inflação				
	(%)	(%)	(%)	(%)
66	-21	0	-2	-42
67	-22	0	-3	-41
68	-23	0	-4	-39
69	-24	0	-5	-38
70	-24	0	-6	-37
Inflação elevada 10%				
66	-5	0	30	-41
67	-6	0	30	-36
68	-6	0	30	-32
69	-7	0	29	-29
70	-7	0	29	-26

Ver quadro 8.1. para a descrição do regime e as hipóteses económicas utilizadas para o cálculo dos direitos adquiridos à pensão

Também é interessante analisar até que ponto as pensões públicas e privadas contribuem para a tendência de pedir a reforma antecipada. No Canadá, as pensões do regime público são, em regra, concedidas aos 65 anos e há poucos motivos para se crer, à priori, que a aquisição do direito a essas prestações tenha contribuído, consideravelmente, para a tendência de se retirar da vida activa aos 65 anos<sup>5</sup>. Os incentivos à reforma antecipada previstos pelos regimes privados, que frequentemente incluem prestações transitórias (isto é, pagamentos temporários que têm início à data da reforma antecipada e continuam até aos 65 anos, altura em que o interessado adquire o direito à pensão pública completa) contribuíram, sem dúvida, para essa tendência. Nos Estados Unidos, têm sido efectuadas pesquisas importantes sobre a influência das prestações de segurança social nas taxas de actividade dos trabalhadores idosos. A idade normal de aquisição do direito às prestações de segurança social é a de 65 anos, embora possam ser concedidas prestações reduzidas desde os 62. Segundo a tese mais defendida, as prestações de segurança social, na melhor das hipóteses, influenciam moderadamente a tendência para a reforma antecipada<sup>6</sup>. Os incentivos previstos com esta finalidade por muitos regimes privados de pensões podem, pelo contrário, contribuir de modo significativo para essa tendência.

### **Quem paga?**

A noção de que as pensões privadas representam «salários diferidos» parece prevalecer, hoje em dia, nos debates sobre questões de pensões. A hipótese segundo a qual os trabalhadores acabam por suportar os custos das suas pensões privadas é, igualmente, aceite pela maior parte dos economistas. A sua lógica é óbvia: a adesão ao regime de pensões é voluntária e as empresas apenas considerarão rentável a constituição de regimes de pensões se os seus custos (líquidos ou seja, sem qualquer efeito sobre o aumento de produtividade) puderem ser transferidos para os trabalhadores, através de cortes nos salários ou de outras reduções que afectam a oferta global da remuneração.

Tem interesse notar que os dados concretos que demonstram a repercussão das prestações nos salários não são verdadeiramente convincentes. Apenas um número reduzido de estudos empíricos, baseados na sua maior parte em dados obtidos nos Estados Unidos e que remontam, normalmente, aos anos 70 ou a um período anterior, procurou avaliar esta eventual repercussão. Em termos globais, os resultados não permitem afirmar, claramente, que se verifica este tipo de repercussão e, por isso, que o custo das pensões é integralmente suportado pelos trabalhadores (ver Smith e Ehrenberg, 1983, que analisaram as dificuldades encontradas para calcular a importância desta repercussão).

Uma conclusão importante parece impor-se. Se há repercussão das prestações de reforma nos salários é ao nível do grupo de trabalhadores no seu conjunto (ou da

unidade visada por determinada convenção colectiva) mais do que ao nível do trabalhador individual. Embora seja verdade que a remuneração sob a forma de pensão regista um aumento significativo no momento da entrada em vigor das disposições decisivas previstas pelo regime como, a idade mínima de acesso ao direito à reforma antecipada subsidiada (ver quadro 8.1.), nada permite sustentar que os trabalhadores sofram reduções significativas dos seus salários do mesmo montante que os aumentos verificados nas remunerações sob a forma de pensão. Este facto sugere que, se os trabalhadores abrangidos pelo regime suportam, efectivamente, os custos totais das pensões privadas, então isso sucede ao nível do conjunto dos trabalhadores (ou do ramo de actividade).

A incidência dos custos das pensões constitui um problema importante para os responsáveis pelas tomadas de decisões. Na maior parte dos países com regimes privados de pensões muito desenvolvidos, estes abrangem, em regra, 50%, ou menos, da mão-de-obra. Se, em definitivo, são os trabalhadores que suportam o custo total das contribuições, o facto de os regimes privados de pensões não abrangerem, uma proporção maior da mão-de-obra pode, simplesmente, reflectir as preferências dos trabalhadores que optem por não sofrer deduções nos seus salários (ou outras prestações) necessárias para beneficiarem de direitos às pensões. É evidente que um trabalhador deve por norma, aceitar ou rejeitar em bloco o conjunto das disposições que constituem as condições de emprego e que podem, ou não, prever um regime de pensões; assim sendo, a escolha do trabalhador pode ser-lhe imposta. No Canadá, por exemplo, certas pensões do regime público estão sujeitas à condição de recursos e os trabalhadores, com salários baixos durante toda a sua vida activa e que sejam participantes de um regime privado de pensões, constatarão, provavelmente, que a sua pensão privada tem como efeito principal, fazer-lhe perder o direito a uma pensão pública, atribuída mediante condição de recursos. Por esse motivo, pode não ser do seu interesse aderir a um regime de pensões de empresa.

### **Efeitos redistributivos**

É sabido que os regimes públicos de pensões em sistema de repartição redistribuem o rendimento, tanto no seio de uma geração para outra. Como os regimes privados suportam internamente os custos das pensões ao nível do grupo de trabalhadores no seu todo, podem, igualmente, servir para redistribuir rendimento entre os grupos da população activa segundo a idade, o sexo e o tempo de serviço. Estando cientes de que a redistribuição, assegurada no âmbito de um regime de pensões, pode ser neutralizada pela que resulta de outros aspectos do regime de prestações, é de toda a conveniência conhecer a natureza e a importância desses efeitos.

Como já se referiu, a concentração dos direitos à pensão no fim do período de actividade, garante aos trabalhadores com grande antiguidade uma parte

desproporcionada das prestações de reforma. Nessa perspectiva, os regimes privados de pensões redistribuem riqueza, fazendo-a passar dos trabalhadores com um período de actividade curto para os que detêm maior antiguidade.

Além disso, os regimes privados podem redistribuir riqueza entre trabalhadores masculinos e femininos. Nos regimes de prestações definidas, as pensões tomam a forma de rendas vitalícias. Esse facto poderia levar a pensar que as pensões concedidas às mulheres excederiam as concedidas aos homens, uma vez que aquelas têm maior esperança de vida. Todavia, as taxas de rotação são mais elevadas no caso das mulheres do que no dos homens e, em média, recebem salários mais baixos. Estas duas diferenças levam à redução das prestações de reforma das mulheres em relação às dos homens. No fim de contas, as diferenças entre homens e mulheres, quanto à aquisição de direitos a pensão, tendem a acentuar, mais do que a diminuir, a diferenciação de salários entre eles (ver Pesando, Gunderson e McLaren, 1991)<sup>7</sup>.

### **Análise global**

Tanto a teoria económica como as observações empíricas indicam que os regimes privados de pensões estão associados a uma redução da mobilidade da mão-de-obra, favorecem a reforma antecipada e desencorajam os trabalhadores a manterem-se em actividade para além dos 65 anos. Os economistas e os responsáveis pela tomada de decisões nesta matéria partem do princípio que, em última análise, são os trabalhadores que suportam os custos totais das pensões privadas, embora os dados empíricos de que se dispõe sobre esta questão sejam algo divergentes. Além disso, os regimes privados de pensões privilegiam certos tipos de trabalhadores em relação a outros. O que é de todo evidente é que os regimes de pensões favorecem os trabalhadores com grande antiguidade em detrimento dos outros e podem favorecer os homens em relação às mulheres.

Subsiste, porém, um certo número de questões controversas para as quais ainda não há resposta. Por exemplo, até que ponto os trabalhadores conhecem bem as disposições dos regimes de pensões a que pertencem? Os diferentes regimes de pensões, apesar de semelhantes nas suas grandes linhas, incluem uma vasta lista de disposições específicas. Haverá uma razão coerente, talvez visando incentivos, para a manutenção dessas particularidades? Ou, por outro lado, significará que muitas dessas características são aprovadas de um modo pontual, sem praticamente nenhuma justificação económica? Convirá debruçarmo-nos sobre todas estas questões.



## AS PENSÕES PRIVADAS COMO ABRIGO FISCAL

Na América do Norte as contribuições para os planos de pensões são dedutíveis para efeito de impostos e as receitas dos fundos de pensões não são tributadas. Na prática, este regime fiscal permite aos promotores dos planos de pensões obter, sem encargos, uma taxa de rendimento sobre os fundos colocados no plano de pensões. Tendo em conta esse tratamento fiscal favorável, as entidades empregadoras que financiam regimes de reforma, deparam com fortes incentivos para gerirem os seus planos de pensões, de modo a otimizar o regime fiscal de que podem beneficiar.

O regime fiscal aplicável aos planos de pensões tem levado os especialistas em economia e finanças a avançar com as propostas seguintes: a) os regimes de reforma deveriam ser totalmente capitalizados ou sobrecapitalizados ao máximo; b) os fundos de pensões deveriam investir apenas em obrigações, que constituem os bens mais desfavorecidos em termos fiscais. Na prática, nenhuma das duas propostas é aplicada. Os regimes de pensões não são sobrecapitalizados ao máximo, nem investem apenas em obrigações. Em face desta realidade, as hipóteses em que se baseiam as propostas dos economistas merecem uma análise crítica.

O argumento, segundo o qual os regimes de reforma deveriam ser totalmente capitalizados, baseia-se na hipótese de que os accionistas das empresas patrocinadoras de regimes de prestações definidas têm direitos indiscutíveis sobre os bens excedentários (e, responsabilidades quanto aos défices, se tal for o caso). A emissão de títulos (cujos juros são dedutíveis), destinados ao financiamento das contribuições para os regimes de reforma com a taxa de juro anterior à tributação, confere aos accionistas vantagens fiscais inegáveis e deveria ser prosseguida até se esgotar a «capacidade de endividamento» da empresa.

O argumento, segundo o qual os fundos de pensões deveriam optar por investimentos menos favoráveis em termos fiscais (o ideal seria haver obrigações de alto risco e juros elevados), decorre da circunstância de que os accionistas da empresa: a) são em parte proprietários dos activos dos fundos de pensões; b) procederão a uma diversificação eficaz, detendo as acções nas suas próprias carteiras de títulos. Também está implícita, neste argumento, a suposição de que os rendimentos, anteriores à tributação, dos activos desfavorecidos em termos fiscais correspondem a «prémios fiscais» para compensar os investidores, contribuintes pelos elevados impostos gerados pelos rendimentos desses activos.

Não existe uma resposta totalmente satisfatória para a questão de saber porque motivo os responsáveis pelo financiamento dos regimes não adoptam, de facto, essas regras para o financiamento e aplicação dos bens<sup>8</sup>. O argumento mais importante de sustentação dessas estratégias é o de que os accionistas das empresas patrocinadoras têm um direito exclusivo de propriedade sobre os activos dos regimes de pensões. Tanto no Canadá, como nos Estados Unidos, tem havido larga controvérsia a

propósito da propriedade dos excedentes dos regimes, constituídos em meados dos anos 80, na sequência da solidez dos mercados de obrigações e de acções. Esse facto leva a pensar que reina uma grande incerteza quanto à propriedade dos activos dos regimes de reforma. Parece provável que muitos, se não a maioria, dos promotores dos regimes consideram que os trabalhadores têm, pelo menos, alguns direitos sobre os excedentes dos activos dos regimes.

Embora não se afigure que os promotores dos regimes giram os seus fundos de pensões em conformidade com as normas recomendadas pelos especialistas em economia e finanças, os factores de ordem fiscal desempenham, sem dúvida, um papel importante na decisão de uma empresa financiar um regime de pensões, bem como na escolha do tipo de regime e da estratégia de investimento. As considerações de ordem fiscal estão, igualmente, na origem de tensões entre os responsáveis pela regulamentação dos regimes de pensões, que procuram aumentar a garantia dos direitos às pensões, e as autoridades fiscais, que procuram limitar os benefícios concedidos às empresas que promovem regimes de pensões. Por exemplo, em 1987, o Congresso dos Estados Unidos votou a «Omnibus Budget Reconciliation Act», que impõe limites mais restritos ao financiamento máximo autorizado para os regimes de prestações definidas<sup>9</sup>. Com efeito, nos Estados Unidos, a questão de saber se o volume de benefícios fiscais atribuídos aos regimes privados de pensões se justifica aparece, frequentemente, nos debates sobre a política governamental.

## EFEITOS SOBRE O MERCADO FINANCEIRO

O impacto das pensões privadas no mercado de capitais tem interesse tanto para os economistas como para os responsáveis pela formulação da política em matéria de pensões. As questões mais relevantes dizem respeito: a) ao impacto das pensões privadas no nível de poupança global; b) às implicações, do ponto de vista da rentabilidade dos investimentos, da institucionalização das poupanças-reforma através dos planos de pensão; c) à concentração do controle de importantes volumes de fundos nas mãos dos gestores de regimes de pensões.

A primeira destas questões reveste-se de uma importância particular. O impacto das pensões privadas no nível da poupança global é igual ao aumento líquido da poupança individual menos os aumentos eventuais da quebra de poupança pública, que tem origem na dedutibilidade fiscal das contribuições de pensão.

Coloca-se, por vezes, a questão de saber se a pensão prometida é mais segura num sistema de capitalização do que num sistema de repartição. É verdade, seguramente, que os bens e serviços consumidos pelos reformados representam uma quebra do nível actual da produção global. Se a transferência dos recursos económicos para os reformados for financiada pelo rendimento do investimento ou por contribuições sobre os salários pode não ter grande importância. Embora este último ponto possa

constituir matéria de discussão, não deixa de pôr em relevo a questão verdadeiramente crucial. Se um regime de capitalização favorece um nível mais elevado de poupança e de formação de capital real, então a capacidade produtiva da economia - e, portanto, o tamanho do «bolo» - será maior. O aumento deste «bolo», representa, em si mesmo, a condição para que um sistema de capitalização permita uma maior garantia dos direitos à pensão do que um sistema de repartição. Com o aumento da integração dos mercados financeiros mundiais, um aumento da poupança interna pode muito bem levar, directa ou indirectamente, a um aumento de investimento estrangeiro. Nesse caso, o aumento dos créditos nacionais sobre o produto estrangeiro serve para aumentar a garantia dos direitos à pensão.

Na América do Norte, os mercados financeiros estão extremamente desenvolvidos e funcionam eficazmente. Os economistas e os responsáveis pelas tomadas de decisões concordam que um aumento líquido da poupança global será canalizado, via mercado financeiro, para os seus usos mais produtivos. Nos países em que os mercados financeiros estão menos desenvolvidos ou naqueles em que as pressões de natureza política influenciam a repartição da poupança, pode contestar-se a tese segundo a qual uma poupança suplementar conduz a investimentos reais produtivos. Nalguns países, poderá argumentar-se que não é a oferta de capitais (poupança), mas sim o fraco nível de rentabilidade previsível, que limita os investimentos reais. Assim sendo, um aumento da poupança interna pode ser canalizado para investimentos no estrangeiro, onde os lucros são mais elevados. Actualmente, por exemplo, as oportunidades criadas pela reestruturação das economias dos países da Europa de Leste parecem oferecer perspectivas de investimento com lucros elevados. Por último, convém referir que a relação entre um aumento da poupança e um investimento real mais elevado pressupõe que, pelo menos a longo prazo, os recursos da economia sejam totalmente utilizados. Se uma economia está em recessão, um aumento da poupança individual representa uma redução da procura global que apenas servirá para prolongar o período de marasmo económico.

### **Pensões privadas e poupança global**

Teoricamente, a incidência líquida dos regimes privados sobre a poupança individual é ambígua. Todavia, segundo dados relativos aos Estados Unidos, cada dólar de poupança-reforma parece reduzir a poupança individual em cerca de 65 cêntimos. Assim, nos Estados Unidos, as pensões privadas têm como efeito líquido um aumento da poupança individual.

O modelo de comportamento do consumidor baseado no ciclo de vida pode ser utilizado para analisar a questão da poupança. Nesse modelo, os indivíduos procuram aplicar os seus recursos de forma a poderem manter um nível constante de consumo durante toda a vida. Com efeito, eles economizam durante os seus anos de actividade, a fim de financiarem o seu consumo durante os anos de reforma. Na ausência de

distorções do mercado e de benefícios fiscais em favor dos regimes privados de pensões, as pensões privadas não teriam qualquer efeito líquido sobre a poupança individual. Os indivíduos reduziram simplesmente a sua poupança discricionária, dólar por dólar, por cada aumento das contribuições para as pensões privadas. As pensões privadas modificariam a forma de detenção dos activos para financiamento da reforma, mas não exerceriam qualquer impacto líquido sobre o nível de poupança individual.

Na realidade, os regimes privados de pensões beneficiam de um regime fiscal privilegiado. Os particulares podem beneficiar, para a sua poupança-reforma, de uma taxa de rendimento antes do imposto mas, para a poupança não-reforma, apenas beneficiarão de uma taxa de rendimento posterior à tributação. Todavia o rendimento mais elevado da poupança-reforma exerce um efeito ambíguo sobre o montante da poupança individual<sup>10</sup>. Devido a um efeito de rendimento, um indivíduo pode aumentar o consumo em qualquer período, quer antes, quer depois da reforma. Isso tende a reduzir a poupança corrente. Devido a um efeito de substituição, o indivíduo é incitado a consumir menos agora e a consumir mais durante a reforma, uma vez que o consumo corrente se tornou mais oneroso em termos de consumo futuro. Isto tende a aumentar a poupança corrente. Por outras palavras, os indivíduos podem economizar o bastante para financiar o nível de consumo que desejam atingir durante a reforma, com uma taxa de poupança menor, mas um rendimento mais elevado da poupança pode encorajá-los a prever um nível de consumo superior durante a sua reforma.

Existem outros meios através dos quais as pensões privadas podem aumentar a poupança líquida individual. Para algumas pessoas, particularmente para as que possuem rendimentos mais baixos, as contribuições para os regimes de pensões podem representar uma «poupança forçada» ou uma poupança superior ao nível que eles próprios escolherão<sup>11</sup>. Outras pessoas podem ter falta de previsão e, muito simplesmente, não economizarem o suficiente para a sua reforma se não forem obrigadas a efectuar contribuições para um regime de pensões. Outras, ainda, podem atribuir maior risco à poupança-reforma do que à poupança individual discricionária e, por isso, optam por reduzir menos a poupança não-reforma do que aumentar a poupança-reforma. Em geral, quanto mais imperfeita é a poupança-reforma, como substituto da poupança não-reforma, maior é a probabilidade de as pensões privadas aumentarem a poupança líquida individual.

Estudos efectuados a partir de dados relativos aos Estados Unidos vão no sentido de que a poupança-reforma reduz a poupança não-reforma, mas numa relação menos proporcional (ver Munnell, 1982). Dado que cada dólar de poupança-reforma parece reduzir a poupança não-reforma em cerca de 65 cêntimos, cada dólar de poupança-reforma representa uma contribuição líquida para a poupança individual de cerca de 35 cêntimos. Na medida em que a dedutibilidade fiscal das contribuições de pensão serve para reduzir a poupança pública (ou para aumentar a quebra de poupança

pública), o impacto da poupança-reforma sobre o nível global de poupança, nos Estados Unidos, será inferior a 35 cêntimos por dólar. O aumento líquido do nível global de poupança pode bem cair para as imediações dos 20 cêntimos por dólar se o governo americano não aumentar os impostos algures, de modo a compensar a perda de receitas fiscais ocasionadas pela dedutibilidade fiscal das contribuições para os regimes privados de pensões. Resta saber se os resultados serão análogos noutros países em que os mecanismos institucionais e as taxas de poupança individual são diferentes.

A análise precedente partia do princípio que as pensões privadas são financiadas em regime de capitalização. O seu impacto sobre a poupança individual seria diferente se, considerando o outro caso extremo, as pensões privadas fossem financiadas em regime de repartição? Na Alemanha, por exemplo, muitas empresas prometem pensões aos seus trabalhadores, mas não estabelecem qualquer fundo de investimento para fazer face a essa obrigação. Daí que se coloque a questão seguinte: se os trabalhadores reduzirem a sua poupança discricionária devido às prestações de reforma que esperam receber e se as entidades patronais não estabelecerem quaisquer fundos de investimento, a poupança global não sofrerá um declínio? Nos Estados Unidos, a experiência revela que o valor das acções cai sempre que as prestações de reforma são prometidas sem que tenha sido constituído o respectivo fundo de pensões. Em princípio, esse declínio da prosperidade dos accionistas leva a que estes reduzam o seu consumo e, conseqüentemente, a que aumentem a sua poupança. Por esse motivo, o impacto das pensões privadas sobre a poupança individual não deveria depender, em larga medida, da importância da capitalização das prestações de reforma prometidas.

Certos efeitos indirectos sobre a poupança individual podem também constituir um problema. Amplos debates têm tido lugar, nomeadamente nos Estados Unidos, com o fim de determinar até que ponto os regimes públicos de pensões têm contribuído para reduzir a poupança individual e, portanto, para travar os investimentos reais e a acumulação de capitais. Na medida em que as pensões privadas se substituem à expansão do sistema público de pensões ou que permitem mesmo a contracção dos regimes públicos, esse efeito indirecto sobre o nível de poupanças individuais pode revelar-se importante.

As pensões dos regimes públicos, como as da segurança social nos Estados Unidos, podem enfraquecer a poupança individual por duas razões distintas. Em primeiro lugar, logo que os regimes públicos de pensões são implementados (ou que as prestações são alargadas) a taxa de contribuição inicial tende a não ser justa do ponto de vista actuarial, criando assim uma transferência inicial de riqueza para os trabalhadores activos. Quando estes recebem uma transferência de riqueza líquida (prestações que ultrapassam as contribuições), através de um regime de pensões financiado em sistema de repartição, podem ser levados a aumentar o seu consumo.

Como já foi anteriormente sublinhado por Feldstein (1974), um sistema de repartição pode, assim, reduzir a poupança global e a formação de capital real. Em segundo lugar, mesmo que um regime público de pensões seja justo em termos actuariais e totalmente capitalizado, o facto de assegurar um fluxo de rendimento real certo reduz a necessidade de constituir uma poupança preventiva contra uma longevidade imprevisível. Em teoria, os indivíduos terão menos propensão a constituir poupanças de precaução (e deixarão, involuntariamente, heranças mais pequenas), no caso de regimes públicos de pensões.

Feldstein conclui que a segurança social tem diminuído, consideravelmente, a poupança individual nos Estados Unidos. Esta tese é controversa e difícil de comprovar, mas estudos mais recentes, fazendo uso de dados microeconómicos, vêm apoiá-la (ver Hubbard 1987). Se a tese for correcta, então as pensões privadas, na medida em que impediram o desenvolvimento ou permitiram a contracção dos regimes públicos de pensões não capitalizados, contribuíram para aumentar o nível de poupança.

### **Institucionalização da poupança-reforma**

Quando os indivíduos poupam, com vista à sua reforma, através de um regime privado de pensões, é pouco provável que economizem para a reforma por outros meios. É por essa razão que a poupança-reforma se «institucionaliza» mais quando esses regimes existem. Se os regimes privados de pensões e os investidores individuais não aplicassem os seus fundos de investimento do mesmo modo, essa institucionalização proporcionaria a esses regimes um meio de acção suplementar para intervir nos mercados financeiros.

Alguns observadores crêem que a poupança-reforma institucionalizada corre o risco de ser utilizada de modo menos eficaz do que a poupança individual discricionária. Mesmo na América do Norte, onde os mercados financeiros estão fortemente desenvolvidos, põem-se, frequentemente, problemas específicos.

Suponhamos, a título de exemplo, que os regimes de pensões tendem a investir, mais do que os investidores individuais, em acções de grandes empresas solidamente capitalizadas. As empresas mais pequenas poderiam, então, defrontar-se com maiores dificuldades e maiores custos para aumentar o capital social, o que não aconteceria se a poupança-reforma não estivesse institucionalizada. Se as opções dos fundos de pensões não forem compensadas pelas dos outros investidores, o investimento real e a actividade económica global podem ressentir-se disso.

Muitos dos fundos de pensões nos Estados Unidos têm utilizado estratégias dinâmicas de cobertura, a fim de tentarem impedir que os rendimentos das suas carteiras de títulos desçam para além de um determinado nível. Esses fundos liquidam, automaticamente, as suas carteiras de acções assim que o mercado começa a

baixar e convertem os resultados em títulos do Tesouro ou noutros títulos de curto prazo. Desse modo, os fundos de pensões podem - através dos seus programas de transacções automatizados - acentuar o enfraquecimento do mercado e, portanto, a volatilidade do preço das acções. Muitos observadores chamaram à atenção para o facto de as vendas maciças, efectuadas pelos fundos de pensões a 19 de Outubro de 1987, poderem ter agravado o colapso da bolsa.

A institucionalização da poupança-reforma pode, também, influenciar o mercado financeiro através de outros canais. Os patrocinadores de regimes de pensões podem decidir preservar o seu passivo em matéria de pensões através da compra de uma série de obrigações de cupão zero, que atinjam a maturidade nas datas e nos montantes em que são devidos os pagamentos das pensões. Desse modo, os fundos de pensões criam uma procura de novos produtos financeiros, tais como as obrigações de cupão zero. Em 1986, o governo federal canadiano lançou, a título experimental, os títulos de crédito hipotecário indexados (hipotecas de capital indexado - HPI). Esses títulos indexados pagam uma taxa de juro real fixa e protegem totalmente os investidores dos efeitos da inflação. Representam um vector ideal de protecção das pensões se estas forem contratualmente (ou de modo informal) indexadas à taxa da inflação. Até ao presente, os fundos de pensões canadianos têm sido os principais compradores desses títulos indexados. Se, como propõe actualmente a Província de Ontário, os regimes de empresa forem obrigados a assegurar um certo grau de protecção contra a inflação, a procura desses títulos, por parte dos planos de pensões, tende a aumentar consideravelmente, estimulando, assim, o crescimento desse novo mercado.

Globalmente, parece que os eventuais efeitos da estrutura de investimento dos fundos de pensões nos mercados financeiros serão menos importantes do que, diga-se, o impacto das pensões privadas no nível da poupança ou na idade de reforma. As estratégias de gestão das carteiras de títulos, adoptadas pelos fundos de pensões, podem ser contrabalançadas pelas dos investidores individuais. Se os fundos de pensões evitarem adquirir acções de alto risco, por exemplo, os investidores individuais poderão adquiri-las em maior número, impedindo que o rendimento estimado ultrapasse o nível correspondente ao risco corrido.

### **Concentração dos poderes de gestão**

A posse de acções por parte dos regimes de pensões não tem parado de crescer ao longo dos anos, tanto no Canadá como nos Estados Unidos. Nos Estados Unidos, por exemplo, os fundos de pensões detinham em 1983, 23% do valor de mercado das acções cotadas contra apenas 2,2%, em 1955 e possuíam 19,2% do valor de mercado das acções cotadas na Bolsa de Nova Iorque, contra 1,8% em 1955 (ver Ippolito, 1986). Em ambos os países, os activos dos fundos de pensões deviam, segundo as previsões, aumentar mais rapidamente do que a poupança interna. Se o rácio entre os capitais próprios e o total dos activos das carteiras de títulos dos fundos de pensões

permanecer constante, a parte dos capitais próprios detidos pelos fundos de pensões continuará a aumentar.

Os fundos de pensões podem exercer, colectivamente, uma influência considerável sobre a gestão, graças aos mandatos que lhes são conferidos. Esse facto tem suscitado duas questões contraditórias. Certos observadores preocupam-se com o facto de os fundos de pensões exercerem uma influência abusiva sobre a gestão e a tomada de decisões no seio da empresa, enquanto que outros temem que os gestores dos fundos se esforcem pouco por melhorar a gestão das empresas nas quais possuam acções.

Tradicionalmente, os fundos de pensões apresentam-se como investidores passivos. Se um gestor de um fundo não aprovar a gestão da empresa, reage, por norma, vendendo simplesmente as acções dessa empresa. Alguns críticos defendem, com vista a garantir que os interesses da gestão e os interesses dos accionistas coincidam, que os gestores dos fundos deveriam adoptar uma atitude mais agressiva.

Nos últimos anos, nos Estados Unidos, alguns fundos de pensões públicos (tais como o California Public Employees Retirement System e o New York State Common Retirement Fund) têm diligenciado no sentido de os conselhos de administração terem maiores obrigações na prestação de contas aos accionistas. Tentaram, por exemplo, forçar as empresas a proteger-se menos contra as OPA, suprimindo ou reduzindo as «armadilhas» adoptadas previamente. As «armadilhas» são utilizadas pelos gestores para afastar as OPA hostis e, conseqüentemente, para consolidar a sua posição.

Pensa-se que os gestores dos fundos de pensões agem, tendo em conta os interesses das empresas que patrocinam os regimes de reforma (ou os dos beneficiários, na medida em que estes detêm um direito de propriedade sobre os activos do fundo). Assim sendo, parece razoável acreditar-se que a atitude mais agressiva adoptada por esses fundos do sector público contribui para melhorar a qualidade da gestão das empresas e, por conseguinte, para aumentar o preço das acções. É evidente que a melhoria da gestão das empresas contribui, directamente, para um melhor desempenho da economia. Neste contexto, parece exagerado temer que os gestores dos fundos de pensões possam utilizar os seus mandatos para influenciarem o comportamento dos gestores das empresas.

Aqueles que se preocupam com a ideia de que os gestores dos fundos de pensões possam exercer um controle indevido alimentam talvez os seus receios a propósito dos investimentos de utilidade social, ou seja, quanto aos investimentos ditados por outros objectivos que não o de obter o rendimento mais elevado para um determinado nível de risco. Entre esses outros objectivos, pode citar-se, por exemplo, o desejo de combater o «apartheid» na África do Sul, de proteger o ambiente, ou ainda de apoiar empresas nas quais os trabalhadores sejam maioritariamente sindicalizados. Se o investimento social estiver subordinado aos objectivos clássicos de rendimento-risco,



não comprometerá a actuação do investimento do fundo. Se, pelo contrário, os objectivos do rendimento-risco estiverem subordinados aos objectivos do investimento social, então, o fundo de pensões pode obter uma taxa de rendimento demasiado fraca em relação ao nível de risco por que optou.

O investimento social não desempenha, hoje em dia, um papel preponderante nos fundos de pensões da América do Norte, mas a ideia de que possa eventualmente comprometer os resultados dos investimentos desses fundos, em geral, levanta um certo número de questões. Supondo, por exemplo, que esses resultados estejam comprometidos, a subvenção fiscal atribuída aos regimes privados de pensões aumentará, pelo que será necessário elevar o nível de contribuições (dedutíveis para efeitos de impostos) para que os regimes possam cumprir as suas obrigações. Outra questão que se põe é a de saber se essas aplicações se opõem às regras de prudência aplicáveis à gestão dos fundos de pensões.

## CONCLUSÃO

Os responsáveis pela política governamental consideram, com frequência, que os regimes privados de pensões apenas servem para assegurar um rendimento na reforma. Contudo, as novas perspectivas avançadas pelos especialistas em economia, finanças e trabalho alargam esta visão tradicional e permitem, aos responsáveis pelas tomadas de decisões, levar a cabo um debate sobre as possibilidades de actuação, baseadas num melhor conhecimento dos factos.

Os regimes de pensões de prestações definidas tendem a concentrar a remuneração sob a forma de pensão nos trabalhadores mais idosos e com maior antiguidade. Tanto a reflexão económica como as observações empíricas indicam que esses regimes estão associados à redução da mobilidade da mão-de-obra e têm contribuído, não só para a reforma antecipada, como dissuadido os trabalhadores de continuarem a sua actividade para além dos 65 anos de idade. Os economistas e os responsáveis governamentais partem do princípio que as pensões privadas representam salários «diferidos». Para os economistas, o pressuposto de que os trabalhadores suportam em definitivo o custo integral das prestações de pensão privadas, continua a ser atractivo, apesar de os dados baseados na experiência serem algo divergentes.

Teoricamente, a incidência dos regimes privados de pensões sobre a poupança individual é ambígua. Tendo em conta os dados empíricos relativos aos Estados Unidos, cada dólar de poupança para a pensão privada representa uma redução na poupança individual discricionária de cerca de 65 cêntimos. Cada dólar economizado para um regime privado de pensões tem, portanto, como efeito líquido aumentar a poupança individual em cerca de 35 cêntimos. O aumento líquido da poupança global será, no entanto, inferior a 35 cêntimos por dólar, se a poupança pública baixar em resultado da perda de receitas decorrente da dedutibilidade fiscal das contribuições

para efeitos de pensão. Resta saber em que medida esta conclusão se aplica a outros países. Se os regimes privados de pensões não existissem, os programas públicos de pensões em sistema de repartição ter-se-iam provavelmente desenvolvido. Uma vez que esses regimes públicos parecem conduzir a uma diminuição da poupança individual, os regimes privados de pensões podem promover a poupança desta maneira indirecta.

Na medida em que os fundos de pensões privados optam por aplicações que diferem das dos investidores individuais, a institucionalização da poupança-reforma pode ter um efeito negativo sobre o mercado financeiro. Todavia, as decisões tomadas pelos investidores individuais, quanto às suas carteiras de títulos, podem ser contrabalançadas pelas decisões dos fundos de pensões, em matéria de investimento. A institucionalização da poupança-reforma através de regimes privados de pensões tem, sem dúvida, desempenhado um papel de catalizador para a inovação financeira.

### Notas

1. A fim de rectificar essa disparidade, o Canadá aprovou, recentemente, reformas tendentes a limitar os benefícios fiscais atribuídos aos regimes de prestações definidas e a aumentá-los relativamente aos regimes de contribuições definidas.
2. A remuneração sob a forma de pensão é igual ao património-reforma no fim do ano (isto é, o valor actual dos direitos à pensão acumulados, devidamente actualizados em função da taxa de juros e de mortalidade) menos o património-reforma no início do ano, actualizado com os juros auferidos durante o ano sobre esse património anterior. Na medida em que o participante tenha adquirido juros sobre o património-reforma anterior, mesmo em caso de cessação de actividade, esse juro não é incluído na remuneração sob a forma de pensão adquirida pelo beneficiário.
3. Os cálculos do património-reforma e, conseqüentemente, da remuneração sob a forma de pensão, dependem fundamentalmente da hipótese escolhida, no que respeita à evolução no tempo dos rendimentos dos trabalhadores idosos. Lazear (1983) propõe uma taxa de crescimento de remunerações nominais igual a zero, enquanto a taxa de juro nominal é de 10%. A consequência evidente é o crescimento das remunerações reais dos trabalhadores idosos ser elevado e negativo. Esta hipótese parece explicar os resultados obtidos por Lazear, enquanto outros investigadores propõem um crescimento zero ou um crescimento positivo dos salários reais.
4. *O Revenue Canada* exige que as pensões comecem a ser pagas antes dos 71 anos de idade do participante, mesmo que este mantenha a sua actividade para além dessa data. Assim, aos 71 anos, todos os trabalhadores deixam de estar vinculados ao regime e, portanto, não adquirem mais direitos à pensão.
5. Desde 1970, a protecção social na velhice, de que podem beneficiar todos os que preenham a condição de residência, tem sido concedida aos 65 anos de idade. Até

1987, as prestações do regime de pensões canadiano, que são baseadas nas remunerações, não podiam ser recebidas antes dos 65 anos, mas, desde então, podem ser concedidas a partir dos 60 anos, com uma redução actuarial, desde que o interessado tenha cessado a actividade.

6. Ver Lumsdaine e Wise (1990). Nos últimos anos tem havido uma reorientação da política governamental dos Estados Unidos a favor da participação dos trabalhadores idosos na vida activa. A idade normal de reforma para efeitos de segurança social, por exemplo, tem vindo a ser gradualmente aumentada de 65 para 67 anos. O limite máximo de remunerações a partir do qual são reduzidas as prestações de segurança social, concedidas aos reformados, tem sido reduzido e eliminado, no caso de trabalhadores que atingiram os 70 anos de idade; e o aumento actuarial, no caso de a concessão de prestações de segurança social ser diferida para além dos 65 anos, tem aumentado de 1% para 3% por ano e continuará, gradualmente, a aumentar até 8%.
7. As pesquisas sobre este tema levantam um conjunto de novas questões. Pelo facto de as mulheres terem uma taxa de rotação mais elevada, a concentração dos direitos à pensão, no fim do período de actividade, pode reflectir uma discriminação involuntária, inerente aos próprios regimes de pensões de prestações definidas. Esse fenómeno de concentração, no fim do período de actividade, acentua-se à medida que aumenta a taxa de inflação e as actuais taxas de inflação são consideravelmente superiores às dos anos 40 e 50, altura em que surgiu a maioria dos regimes profissionais de pensões. Parece, portanto, que não se pode considerar a redução das prestações de pensão das mulheres devido a uma taxa de rotação mais elevada, unicamente como um meio de compensar a entidade patronal, pelo facto de essa rotação ser onerosa.
8. Nos Estados Unidos, onde existe um organismo segurador das prestações de reforma (Pension Benefit Guarantee Corporation), poderia ser óptimo para as empresas que patrocinam regimes de pensões adoptarem a estratégia inversa, isto é, capitalizarem ao mínimo o fundo de pensões e adquirirem apenas acções.
9. Em conformidade com essa lei, os activos dos regimes de pensões não podem exceder 150% das prestações finais, em vez de 100% das prestações em formação. Prestações finais são as que seriam devidas se o plano cessasse imediatamente e não têm em conta aumentos salariais antecipados entre o momento presente e o momento em que o participante se vai reformar.
10. Parte-se da hipótese que a poupança-reforma representa o último dólar de poupança do indivíduo, de modo a que cada dólar adicional de poupança beneficia de uma taxa de rentabilidade mais elevada. Para uma análise mais clara desta questão e de outras com ela relacionadas, ver Munnell (1982).
11. As contribuições das entidades patronais representam uma «poupança forçada» por parte dos trabalhadores se estes renunciarem a uma parte do seu salário em favor dos seus direitos a pensão.

## Bibliografia

- FELDSTEIN, Martin S. (1974), «Social Security, Induced Retirement and Aggregate Capital Accumulation», *Journal of Political Economy*, Vol. 82, n°. 5, septembre-octobre, pp. 905-926
- HUBBARD, R. Glenn (1987), «Uncertain Lifetimes, Pensions and Individual Savings» in Z. Bodie, J. Shoven e D. Wise (eds.), *Issues in Pension Economics*, University of Chicago Press, Chicago.
- IPPOLITO, Richard A. (1986), *Pensions, Economics and Public Policy*, Dow Jones-Irwin for the Pension Research Council, Homewood, Illinois.
- KOTLIKOFF, L.J., e Daniel E. SMITH, (1983), *Pensions in the American Economy*, University of Chicago Press, Chicago.
- KOTLIKOFF, L.J., e Daniel A. WISE, (1985), «Labor Compensation and the Structure of Private Pension Plans: Evidence for Contractual versus Spot Labor Markets» in D. Wise (ed.), *Pensions, Labor and Individual Choice*, University of Chicago Press, Chicago.
- LAZEAR, Edward P. (1979), «Why Is There Mandatory Retirements?» *Journal of Political Economy*, Vol. 87, n°. 6 décembre, pp. 1261-1284.
- LAZEAR, Edward P. (1983), «Pensions as Severance Pay», in Z. Bodie and J. Shoven (eds.), *Financial Aspects of the U.S. Pension System*, University of Chicago Press, Chicago.
- LUMSDAINE, R.L. e D.A. WISE (1990) «Aging and Labor Force Participation: A Review of Trends and Explanations», National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 3420, août.
- MUNNEL, Alicia (1982), *The Economics of Private Pensions*, Brookings Institution, Washington, D.C.
- PESANDO, J.E. e M. GUNDERSON (1991), «Does Pension Wealth Peak at the Age of Early Retirement?» *Industrial Relations*, Vol. 30, n°. 1, hiver, pp. 79-95.
- PESANDO, J.E., M. GUNDERSON e John McLAREN (1991), «Allocations de retraite et différentiels entre hommes et femmes» *Revue canadienne d'économie*, Vol. 24, n°. 3, août.
- SMITH R. and R. EHRENBERG, (1983), «Estimating Wage-Fringe Tradeoffs: Some Data Problems», in J.E. Triplett (eds.), *Measurement of Labor Cost*, University of Chicago Press, Chicago.
- STATISTIQUE CANADA (1988), *Régimes de pensions au Canada*, 1986, Catalogue No. 74-401, septembre
- STATISTIQUE CANADA (1990), *La population active*, Catalogue No. 71-001, novembre
- STOCK, J.H. e D.A. WISE, (1988), «The Pension Inducement to Retire: An Option Value Analysis», National Bureau of Economic Research Working Paper n°. 2660.

## Capítulo 9

### **OS ASPECTOS ECONÓMICOS E POLÍTICOS DAS PENSÕES : AVALIAÇÃO DAS OPÇÕES**

*por*

Henry J. Aaron \*

As perspectivas em termos de futuro demográfico são as mesmas para todos os países. As taxas de natalidade e de mortalidade baixaram ou estão em declínio um pouco por todo a parte. Este fenómeno conduzirá, se não o faz já, a um aumento da proporção de pessoas idosas na população total. A não ser que a idade de reforma aumente, que a idade do início da vida activa baixe (de facto, tem aumentado) ou que a taxa de participação de mão-de-obra jovem cresça o suficiente para compensar os efeitos dessas tendências demográficas, o número de reformados em relação ao de trabalhadores relativos, também, aumentará.

Este processo está já em curso na maior parte dos países desenvolvidos e em vias de desenvolvimento e começará, em breve, nos outros. Nos anos 2030 ou de 2040 todos os países terão registado um forte aumento no rácio entre reformados e trabalhadores activos.

O envelhecimento da população fará aumentar a parte da produção nacional que tem de ser transferida para as pessoas idosas a fim de manterem um determinado nível de vida e, em consequência, elevar o custo para os trabalhadores activos dos sistemas de segurança social em regime de repartição. À medida que a proporção das pessoas idosas aumenta, mais elevadas têm de ser as contribuições para que os reformados possam receber uma certa percentagem das suas remunerações anteriores <sup>1</sup>.

Face a esta perspectiva, muitos países foram levados a rever as obrigações que assumiram em relação aos regimes de segurança social em sistema de repartição. Várias opções estão em aberto. Em primeiro lugar, podem manter a segurança social aos níveis actuais, mudando, contudo, do princípio do financiamento em sistema de repartição para o financiamento em regime de capitalização. Em segundo lugar, podem continuar a manter o princípio do financiamento em sistema de repartição, mas reduzir as prestações futuras. Em terceiro lugar, podem substituir uma parte ou a totalidade das prestações dos regimes públicos por pensões de regimes privados. Essas soluções podem ser adoptadas isoladamente ou em conjunto.

---

\* Director dos Estudos Económicos, The Brookings Institution, Estados Unidos.

Antes de escolherem, uma das opções, os países deverão avaliar o custo total real das pensões, bem como os aspectos distributivos: quem suportará o custo das pensões e quem beneficiará das prestações? Avançam-se aqui cinco premissas:

1. O custo real total das pensões por pensionista é menos elevado num sistema financiado em regime de repartição do que num sistema financiado em capitalização, mas, paradoxalmente, o nível de vida dos trabalhadores activos tende a baixar se o regime de pensões for financiado segundo o mecanismo de repartição.
2. A escolha do modo de financiamento (repartição ou capitalização) tem implicações significativas na distribuição pelas gerações dos encargos com pensões.
3. As diferenças de financiamento entre os regimes de pensões, públicos e privados, não têm, em geral, implicações distributivas consideráveis, mas o mesmo não acontece quanto às diferenças de estrutura das prestações. As pensões dos regimes públicos têm sido amplamente utilizadas para redistribuir rendimento entre classes da população e, ocasionalmente, de outras formas. As pensões dos regimes privados, pelo contrário, não têm sido e, provavelmente, não poderão ser, utilizadas para redistribuir rendimentos.
4. As entidades patronais podem usar as pensões dos regimes privados para interferir na idade e na composição da sua mão-de-obra, mas as pensões dos regimes públicos não são e, provavelmente, não poderão ser usadas com esta finalidade.
5. Face às implicações distributivas mencionadas na segunda e na terceira premissas, as políticas que envolvem os regimes privados de pensões são completamente diferentes das que envolvem os regimes públicos. A segurança social é um instrumento da democracia social, enquanto que as pensões dos regimes privados são um instrumento do capitalismo de mercado.

### **1ª Premissa**

*O custo real total das pensões por pensionista é menos elevado num sistema financiado em regime de repartição do que num sistema financiado em capitalização, mas, paradoxalmente, o nível de vida dos trabalhadores activos tende a baixar se o regime de pensões for financiado segundo o mecanismo de repartição.*

Consideremos os custos de concessão de um determinado montante total de pensões a um certo grupo etário. A distribuição das prestações pelas pessoas deste grupo etário afectará o consumo total dos reformados, mas não, pelo menos numa

primeira aproximação, a forma de pagamento da pensão. Ainda numa primeira aproximação, o volume de bens e de serviços reais a transferir para as pessoas idosas dependerá não da natureza da pensão (segurança social ou pensão privada), mas do montante total das pensões.

Quanto mais rápido for o crescimento económico, mais rapidamente aumentarão as pensões de reforma. Essa relação resulta do facto de as pensões serem, muitas vezes, calculadas em função das remunerações, que tendem a aumentar rapidamente numa economia em rápida expansão. Se compararmos a evolução de duas economias semelhantes em todos os aspectos, excepto no facto de uma ter um crescimento mais rápido do que a outra, as remunerações e as pensões aumentarão mais depressa e serão mais elevadas numa economia em desenvolvimento. Em resumo e logicamente, o custo das pensões por reformado será tanto mais elevado quanto maior e mais rápido for o crescimento económico.

Pelo contrário, o custo das pensões, expresso em percentagem das remunerações dos trabalhadores activos, tenderá a ser mais baixo numa economia de crescimento rápido do que numa economia de crescimento lento. Se as pensões corresponderem a uma certa percentagem das anteriores remunerações médias dos beneficiários, a diferença entre as remunerações dos pensionistas e as remunerações médias dos trabalhadores activos será maior numa economia de crescimento rápido. Num regime financiado em sistema de repartição é o rácio entre o custo total das pensões e o total das remunerações que determina a taxa de contribuição necessária para financiar o sistema de segurança social. Essa taxa é, portanto, mais baixa numa economia de crescimento rápido, embora o custo total das pensões seja mais elevado.

Este exemplo é útil para comparar os dois sistemas no caso de a capitalização de reservas produzir um volume de poupança nacional superior ao que ocorreria se as reformas fossem financiadas em regime de repartição. O acréscimo de poupança aumenta o stock de capital por trabalhador, o que tem um efeito temporário de estímulo da progressão dos salários e um efeito definitivo no aumento do nível dos salários. Embora a análise do crescimento económico tenha mostrado que o crescimento dos salários, a longo prazo, pode depender da taxa de aumento da produtividade, o período durante o qual o aumento da poupança pode estimular a progressão dos salários estende-se por décadas e, portanto, tem uma duração que convém à política nacional em matéria de pensões.

Esta argumentação revela que o financiamento em sistema de capitalização implica o aumento do custo das pensões, e também dos salários e reduz as taxas de contribuições em favor dos regimes de repartição, elevando, assim, o nível de vida dos trabalhadores activos em qualquer momento da sua vida <sup>2</sup>. Pode ser que esta melhoria do nível de vida dos trabalhadores activos seja suficiente para compensar a descida do nível de vida que está associado ao aumento do custo das pensões, que ocorre à medida que a população envelhece.

Note-se que, na argumentação que precede, não foi feita qualquer menção ao carácter, público ou privado, do regime de pensões nem isso é muito relevante. O custo e o encargo que representam as pensões depende, integralmente, da evolução económica e demográfica real - do crescimento do total das remunerações reais, do rácio entre pensões e remunerações, do rácio entre reformados e trabalhadores activos e da taxa de poupança. Por outras palavras, um país não consegue reduzir o custo das pensões por passar de um regime público para um privado. Poderá reduzir os custos que representem para os trabalhadores activos um determinado conjunto de pensões, através da acumulação de reservas e desde que estas aumentem a poupança nacional. Todavia, para alcançar o mesmo resultado, pouco importa que a poupança seja acumulada no âmbito de um regime público ou privado, sob a forma de acumulação de direitos à pensão ou de outra qualquer.

## **2ª Premissa**

*A escolha do modo de financiamento (repartição ou capitalização) tem implicações significativas na distribuição dos encargos com pensões pelas gerações.*

Os trabalhadores abrangidos por um regime financiado em sistema de repartição pagam contribuições para financiarem as pensões dos grupos de reformados das gerações precedentes. Quando chegar a sua vez, as pensões desses trabalhadores serão financiadas pelas novas gerações de trabalhadores. Pelo contrário, no caso de o regime de pensões ser financiado em sistema de capitalização, os trabalhadores põem de lado uma parte das suas remunerações actuais para pagarem as suas próprias reformas. Em certas circunstâncias, os pagamentos efectuados para quaisquer desses tipos de regimes e as pensões que eles financiam podem ser idênticos, pelo que pode parecer arbitrária qualquer tentativa de estabelecer uma distinção entre eles. Mas a passagem de um sistema de repartição para um sistema de capitalização desfavorece, necessariamente, os trabalhadores activos mais velhos, no momento dessa passagem, e beneficia, se estiver cumprida a condição da «regra de ouro» enunciada na nota 2, os trabalhadores jovens e as gerações futuras.

Consideremos o caso dos trabalhadores que estão a um ano de se reformarem quando se inicia o processo de transição. Esses trabalhadores contribuíram durante toda a sua vida activa para financiarem as pensões dos que se reformaram anteriormente. Eles deverão continuar a pagar contribuições durante o último ano das suas carreiras, mas deverão também pagar uma contribuição suplementar, durante esse mesmo ano, de um montante igual ao que teriam pago durante toda a carreira, para financiarem a sua pensão. Se essa contribuição suplementar aumentar a poupança nacional, os salários subirão um pouco pelo facto de o stock de capitais ter aumentado. Mas esse grupo de trabalhadores apenas beneficiará, durante um ano, das prestações associadas à produtividade; se o aumento da poupança tardar a



transformar-se em investimento real, não tirarão daí qualquer benefício. Assim, o período de transição será lesivo para os trabalhadores mais idosos.

Pelo contrário, os trabalhadores que iniciam a sua vida activa quando os últimos grupos de reformados do regime de repartição estão a desaparecer, apenas têm de poupar o bastante para financiarem as suas próprias reformas. Estes jovens trabalhadores terão de pagar taxas superiores ou inferiores às que teriam pago no âmbito de um regime financiado em repartição mas, se a decisão de acumular reservas e de aumentar a poupança nacional assentar em bases economicamente sólidas, beneficiarão do aumento do stock de capitais e da correspondente subida dos salários. Assim, o abandono do princípio de financiamento em sistema de repartição trará vantagens para os trabalhadores jovens e penalizará os trabalhadores mais idosos.

### **3ª Premissa**

*As diferenças de financiamento entre os regimes de pensões públicos e privados não têm, em geral, implicações distributivas consideráveis, mas o mesmo não acontece quanto às diferenças de estrutura das prestações.*

Regra geral, os regimes públicos de pensões são financiados por contribuições proporcionais aos salários tomados em consideração e os regimes privados por contribuições proporcionais aos direitos adquiridos à pensão (muitas vezes proporcionais às remunerações). Segundo a teoria económica clássica, as entidades patronais estão apenas interessadas no custo da remuneração total dos trabalhadores, qualquer que seja a sua composição. Apesar de a composição da remuneração poder influir no recrutamento e na manutenção da mão-de-obra, a entidade patronal fica indiferente perante dois tipos de remunerações de custo igual, qualquer que seja a forma como esses custos estão distribuídos, por salários, pensões e outras regalias (seguro de vida, por exemplo). Se as pensões pagas por um regime privado forem proporcionais às remunerações, então a distribuição dos encargos com o financiamento das pensões é análoga nos regimes públicos e privados.

A distribuição das prestações concedidas por um regime público de pensões é, todavia, em regra, muito diferente da que ocorre nos regime privados. Os regimes públicos de pensões concedem, em regra, proporcionalmente às remunerações, prestações mais elevadas aos trabalhadores com remunerações médias baixas do que aos que auferem remunerações médias elevadas. Os mecanismos através dos quais essas prestações são concedidas variam de país para país. Alguns recorrem a uma fórmula de prestações progressivas. Outros apoiam-se no princípio da prestação convencional e outros ainda baseiam-se num sistema de prestações moduladas em função dos rendimentos. Os resultados, porém, são mais ou menos os mesmos, excepto no caso das prestações graduadas em função dos recursos, cujo financiamento

é, muitas vezes, assegurado por instrumentos de quotização diferentes daqueles que têm como base os salários.

As contribuições cobradas para financiar as pensões dos regimes públicos representam um encargo financeiro para os trabalhadores e as pensões conferem vantagens financeiras aos reformados. Quaisquer que sejam os mecanismos a que um país recorra, a interacção das fontes de financiamento (contribuições proporcionais às remunerações auferidas ou aos direitos adquiridos) e das prestações resulta, em regra, na concessão de prestações mais elevadas, em relação ao respectivo encargo financeiro, aos trabalhadores com remunerações baixas do que aos que auferem remunerações elevadas. Pelo contrário, o funcionamento normal do mercado sugere que, nos regimes privados de pensões, os trabalhadores, independentemente de terem salários baixos ou elevados, receberão prestações mais ou menos proporcionais ao esforço financeiro que suportaram<sup>3</sup>.

Nestes termos, se um país decidir orientar-se para um sistema de pensões que dê maior importância aos regimes públicos, os montantes redistribuídos aos trabalhadores com salários baixos tenderão a decrescer, a menos que essa mudança de orientação seja acompanhada de alterações na estrutura dos regimes públicos ou privados de pensões, com vista a aumentar o efeito de redistribuição de uns ou de outros em favor dos trabalhadores com salários baixos. A passagem de um regime público para um regime privado desfavorecerá os trabalhadores com salários baixos, salvo se os países em que essa transformação ocorrer tomarem consciência desse facto e adoptarem medidas específicas para as remediarem.

#### **4ª Premissa**

*As entidades patronais podem usar as pensões dos regimes privados para interferir na idade e na composição da sua mão-de-obra, mas as pensões dos regimes públicos, provavelmente, não poderão ser usadas com essa finalidade.*

São muitas as razões que podem levar as entidades patronais a constituírem regimes de pensões. Essa forma de remuneração concede benefícios fiscais aos trabalhadores que não querem dispendir todo o rendimento de imediato e que são, na grande maioria, os de salários mais elevados. Para além disso, os regimes privados de pensões podem ser estruturados de maneira a atraírem trabalhadores jovens, interessados em permanecer na empresa por um período longo, a reterem os trabalhadores por períodos mais longos, quer eles o tenham planeado ou não, e a encorajarem os trabalhadores mais idosos a deixar a empresa. Os regimes públicos de pensões poderiam ser concebidos de modo a obter resultados análogos, e algumas vezes, têm como objectivo alcançar alguns deles. Mas as características principais dos regimes públicos - transferibilidade e rápida ou imediata aquisição de direitos - estão, claramente, em conflito com os dois primeiros objectivos.

Na medida em que os efeitos sobre o emprego são as únicas motivações das entidades patronais, estas quando confrontadas com as medidas tomadas pelos poderes públicos, no sentido de forçarem os regimes privados a assegurar a aquisição imediata de direitos e a respectiva transferibilidade total ou a eliminar os incentivos para os trabalhadores se reformarem, estarão menos dispostas a patrocinar planos de pensões, salvo em caso de benefícios fiscais compensadores. O recurso crescente a regimes privados de pensões que não são obrigatórios, nem profundamente regulamentados, implicará um aumento do período necessário para a aquisição de direitos, uma redução da transferibilidade e uma maior utilização das pensões para encorajar a reforma, do que se verifica nos regimes públicos. Se os objectivos governamentais incluírem a transferibilidade, a aquisição de direitos e a neutralidade de incentivos à reforma, esses efeitos são um argumento contra o recurso crescente aos regimes privados de pensões.

### **5ª Premissa**

*As políticas subjacentes aos regimes, públicos e privados, de pensões são completamente diferentes.*

Os regimes públicos de pensões nasceram da vontade dos governos conservadores de garantir o apoio político dos trabalhadores da indústria e dos funcionários do Estado. Com o decorrer do tempo, porém, a extensão da segurança social tornou-se, na maior parte dos países, num instrumento utilizado pelos partidos sociais-democratas para procurarem melhorar a situação dos trabalhadores, através de dispositivos abertos a todas as classes sociais. Pelo contrário, os regimes privados de pensões não estão, em regra, disponíveis para todos os trabalhadores. Em nenhum país os regimes de pensões facultativos abrangem mais do que cerca de metade do conjunto dos trabalhadores, muitos dos quais nunca atingirão o número de anos de serviço necessário para receberem uma pensão. O montante da maior parte das pensões é reduzido, excepto para uma minoria de trabalhadores cujas remunerações são superiores à média. Os regimes privados de pensões ajudam os trabalhadores com uma carreira longa a poupar para a reforma e as entidades patronais a realizar os seus objectivos em matéria de gestão da mão-de-obra. São negociados no âmbito dos mercados privados sujeitos a um regime fiscal e a legislação que os favorece. Os regimes públicos de pensões são, normalmente, financiados segundo o princípio da repartição, mas alguns apoiam-se parcialmente na capitalização. Os regimes privados de pensões podem ser, e são-no geralmente, financiados em sistema de repartição, salvo se a legislação exigir que sejam financiados em sistema de capitalização - medida que é, frequentemente, tomada pelos poderes públicos para impedir as empresas de prometerem mais do que eventualmente podem cumprir. Compromissos excessivos em matéria de pensões ou geram custos elevados para o Estado ou privam os trabalhadores de prestações com as quais foram encorajados a contar.

Se tanto os regimes privados de pensões como os públicos forem parcial ou totalmente financiados em sistema de capitalização, poderá argumentar-se que as reservas dos regimes privados terão mais probabilidades de virem aumentar a poupança nacional do que as dos regimes públicos. Este argumento baseia-se na seguinte tese: as reservas dos regimes públicos conduzem, quer a um aumento das prestações de segurança social, como nunca se verificou, quer a um agravamento dos défices (redução dos excedentes) nas outras rúbricas do orçamento do Estado. A esta primeira tese vem juntar-se uma outra: as reservas dos regimes privados de pensões não produzirão qualquer desses efeitos nem provocarão um recuo correspondente das outras formas de poupança privada.

Embora essas teses se afigurem plausíveis, não se dispõe de qualquer dado empírico que as possa sustentar. Nos Estados Unidos, a experiência revela que a poupança privada regrediu nos anos 80 quando as contribuições para os regimes privados de pensões diminuíram. Não há efectivamente provas de que o aumento das reservas dos regimes públicos tenha levado a um desenvolvimento desses regimes, em parte devido ao facto de poucos sistemas públicos de pensões terem constituído reservas de alguma importância. A política de constituição de reservas teve lugar nos Estados Unidos, durante um período em que as prestações foram reduzidas, embora os desenvolvimentos futuros possam ser diferentes. Assim, a afirmação de que as reservas dos regimes privados de pensões aumentam a poupança nacional mais do que os regimes públicos deve ser considerada como plausível, mas não provada.

Se é exacto que os regimes de pensões, públicos e privados, produzem efeitos diferentes sobre a poupança nacional, essas diferenças podem ser compensadas pela política orçamental global. O principal objectivo da política orçamental global não é obter uma certa taxa de poupança nacional? Seria necessário, a partir de dois dados - a poupança privada e o conjunto das despesas públicas aprovadas pelo poder legislativo - determinar os impostos e outras receitas, de modo a obter um equilíbrio global das contas públicas que, associado à poupança privada, gerasse o nível desejado de poupança nacional. Embora este seja um princípio fácil de enunciar, a respectiva aplicação constitui um enorme desafio político.

## **Resumo**

Estas cinco premissas podem ser facilmente resumidas. De um ponto de vista económico, os regimes de pensões, públicos e privados, se estruturados de modo análogo, produzem efeitos económicos semelhantes sobre a oferta de mão-de-obra. No entanto, os regimes privados de pensões são mais susceptíveis de criar incentivos para que um trabalhador permaneça numa determinada empresa ou se reforme antecipadamente do que os regimes públicos. Se um dos objectivos da empresa for o de conservar os trabalhadores mais idosos, poderá, facilmente, modificar a estrutura do regime de pensões de modo a produzir esse efeito. Os regimes de pensões em

sistema de repartição, públicos ou privados, produzem os mesmos efeitos sobre a poupança nacional. É plausível, embora careça de comprovação, que as reservas dos regimes privados de pensões contribuam mais para o crescimento da poupança nacional do que as reservas dos regimes públicos. Assim, em termos de incidência sobre a poupança e a oferta de mão-de-obra, a diferença entre os regimes de pensões, públicos e privados, é pequena e incerta.

Todavia, os regimes de pensões, públicos e privados, diferem consideravelmente em dois aspectos. Os regimes públicos são instrumentos de redistribuição de rendimentos dos ricos para os pobres. Os termos em que os países os utilizam com essa finalidade é que variam bastante. Alguns países, como a Austrália, utilizam-nos deliberadamente; outros, como a Alemanha, fazem-no num grau diminuto. Pelo contrário, os regimes privados de pensões não podem ter esse objectivo. Como as entidades patronais controlam a remuneração total e não estão, em regra, dispostas a pagar aos trabalhadores mais do que estes contribuem para as receitas da empresa, as diferenças relativas às pensões são frequentemente compensadas por outros elementos da remuneração dos trabalhadores. Assim, a passagem de um regime público de pensões para um regime privado reduz as prestações dos trabalhadores que foram insuficientemente remunerados durante a vida activa em relação às dos trabalhadores com salários elevados.

Esta diferença, em termos distributivos, está na origem da importante clivagem política que se observa entre os apoiantes dos regimes públicos de pensões e os partidários dos regimes privados. Os partidos políticos tomam posição sobre as vantagens relativas dos regimes públicos e privados do mesmo modo que o fazem em relação a outras questões referentes à distribuição de rendimento.

### Notas

1. Uma aceleração da taxa de crescimento da produtividade poderia evitar o recurso ao aumento das contribuições, mas o ritmo de crescimento da produtividade tem vindo a diminuir nos países desenvolvidos desde a primeira série de aumentos de preço do petróleo que marcou o início dos anos 70, reforçando, assim, o efeito das tendências demográficas e elevando ainda mais as taxas de contribuições necessárias para financiar o regime de pensões em sistema de repartição.
2. O financiamento através do sistema de capitalização aumentará o nível de vida se o stock de capital social for inferior ao nível que os economistas designam por «regra de ouro». Para que essa condição seja cumprida, é necessário que o rendimento total do capital exceda a soma do crescimento demográfico e da produção por trabalhador, o que se verifica na maior parte, se não em todos os países desenvolvidos.
3. Esta afirmação deve, contudo, ser entendida de um modo mais amplo. As entidades patronais estão preocupadas com os custos que têm de suportar, pelo que

se poderá esperar que os custos das pensões suplantem os salários ou outras regalias de igual montante. O anterior salário líquido, ao qual os trabalhadores renunciam, não depende do custo para a entidade patronal  $C$ , mas de  $(1-t)C$ , em que  $t$  é a taxa marginal de imposto sobre o rendimento (na hipótese de os salários serem totalmente tributáveis enquanto as contribuições para os regimes de pensões e os ganhos provenientes das somas acumuladas para efeitos de pensões não são tributáveis, antes do pagamento das prestações). Assim, para um valor dado de  $C$ , os trabalhadores sujeitos a taxas de imposto elevadas terão uma redução do seu rendimento corrente inferior à dos trabalhadores sujeitos a taxas de imposto baixas. Parte desta diferença poderá, eventualmente, ser compensada se os trabalhadores fortemente tributados se tornarem reformados fortemente tributados. Mas mantém-se uma diferença. Este tratamento fiscal poderá ser considerado como uma subvenção às pensões ou como uma penalização da poupança constituída fora do regime de pensões? Isso depende da aceitação que a base do imposto sobre as pessoas singulares deva ser o rendimento total ou o consumo.

## **OS REGIMES PRIVADOS DE PENSÕES E A POLÍTICA GOVERNAMENTAL**

Os governos voltaram-se para o sector privado a fim de encontrar meios susceptíveis de financiar, no futuro, as pensões de reforma sem aumentar os impostos. A curto prazo, isso poderá, igualmente, aligeirar a carga fiscal que incide sobre os orçamentos nacionais. Contudo, o que falta, muitas vezes, é uma visão global desta questão, nomeadamente quanto aos diversos papéis que desempenham os regimes privados de pensões e a sua eficácia, as contradições que podem surgir entre os objectivos dos sectores público e privado neste domínio, as possibilidades oferecidas pelos regimes privados e os respectivos custos. Esta obra visa contribuir para o debate sobre estas questões.