

NOTAS TÉCNICAS

16

A diversificação das fontes de
financiamento da Segurança Social



LIVRO VERDE | Grupo de trabalho | Opções de Financiamento

COMISSÃO PARA A
SUSTENTABILIDADE
DA SEGURANÇA SOCIAL

Notas Técnicas

A diversificação das fontes de financiamento da Segurança Social

Armindo Silva

Notas Técnicas

1. A atualidade da estratégia de diversificação das fontes de financiamento

Com a iniciativa de elaborar um Livro Verde sobre a sustentabilidade da segurança social, pretendeu-se a lançar um debate alargado na sociedade portuguesa acerca das estratégias mais aptas para garantir maior sustentabilidade ao sistema de segurança social, e em particular ao sistema de pensões, face aos desafios demográficos, económicos e sociais, que se perspetivam num futuro próximo. Entre essas estratégias conta-se a que visa uma diversificação das fontes de financiamento do sistema, objetivo que não é novo, pois já o vamos encontrar na própria Lei de Bases de 2007, que, no seu Artigo 88º o define como implicando “a ampliação das bases de obtenção de recursos financeiros tendo em vista, designadamente, a redução dos custos não salariais da mão-de-obra”.

Nesta definição reflete-se a preocupação em evitar que a carga fiscal e contributiva sobre o trabalho prejudique a competitividade internacional dos bens e serviços e diminua a atratividade do país para com o investimento direto estrangeiro. Como veremos mais adiante, tem sido este um poderoso fator determinante das políticas que, em particular nos países da União Europeia, têm procurado reduzir o peso das contribuições de empregadores e trabalhadores para o financiamento da segurança social.

A estratégia de diversificação pode, porém, encontrar outro tipo de razões que a fundamentem, razões essas que se prendem com a garantia das condições de sustentabilidade financeira a prazo. Com efeito, porque assentam quase exclusivamente na remuneração do trabalho, as receitas do sistema contributivo são altamente vulneráveis às alterações demográficas ligadas ao processo de envelhecimento populacional. Para Portugal, as projeções demográficas mais recentes¹ apontam para a perda de cerca de 1,3 milhões de indivíduos em idade de trabalhar até 2050, ou seja, uma diminuição de 21%, e para um aumento do número de indivíduos com mais de 65 anos próximo dos 800 mil (cerca de 32%) no mesmo horizonte temporal.

O impacto negativo que uma tal queda da população ativa poderá vir a ter sobre as receitas do sistema contributivo poderia ser mitigado pelo crescimento económico, de que depende o comportamento dos salários. Porém, as projeções económicas apontam para um crescimento do PIB potencial até 2050 um pouco acima de 1% em média anual, quando o crescimento entre 1980 e 2000, período em que se foi desenvolvendo o sistema de segurança social tal como hoje o conhecemos, foi de 3,2%.

Também o mercado de trabalho tem conhecido profundas modificações que se consubstanciam num aumento significativo da precariedade e da atomização das relações de trabalho, com o conseqüente esvaziamento de muitas carreiras contributivas, com reflexos negativos tanto sobre as receitas como sobre a adequação futura das pensões.

Neste cenário previsional, existe um sério risco de estreitamento da base contributiva da segurança social, com a consequência de as respetivas receitas serem insuficientes para assegurar o financiamento do sistema previdencial, em particular as despesas com pensões, o que exigiria avultadas transferências de receitas fiscais, num contexto em que os sistemas de saúde e de cuidados de longo prazo serão também eles crescentemente pressionados para fazer face ao envelhecimento da população.

É assim inevitável que se coloque a questão de saber se o atual modelo de financiamento é sustentável ou se deve ser reformado no sentido da diversificação das suas fontes, e se sim, quais as vias que à partida surgem como as mais prometedoras. Com o objetivo de ajudar à reflexão sobre este tema, a presente nota técnica procura identificar as tendências principais de diversificação do financiamento no espaço da União Europeia, e descrever de forma sintética algumas experiências de diversificação implementadas tanto

¹ European Commission (2023), p. 193.

em países desse espaço como fora dele. Antes, porém, é útil passar em revista qual tem sido a experiência portuguesa nesta matéria.

2. As medidas de diversificação do financiamento em Portugal²

O modelo de financiamento do sistema previdencial conheceu até à data três medidas diretas de diversificação:

1. Diversificação por capitalização: Com a criação do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) em 1989 constituiu-se uma reserva patrimonial financeira, gerida por capitalização dos ativos, e alimentada por transferências do sistema previdencial, com o objetivo de acorrer a possíveis situações futuras de défice da segurança social³.
2. Diversificação por meio de impostos sobre o consumo: A introdução do IVA Social em 1994 materializou-se na consignação ao sistema previdencial da receita resultante do aumento da taxa normal de IVA em 1 ponto percentual, em contrapartida da descida da TSU patronal em 0,75 pontos percentuais.
3. Diversificação por meio de impostos sobre o património e o capital: A partir de 2017, foram sendo consignadas progressivamente várias receitas fiscais ao financiamento do FEFSS, provenientes, ou de novos impostos (Adicional ao IMI, Contribuição sobre o setor bancário) ou da afetação das receitas correspondentes a 2 pontos percentuais da taxa de IRC, após dedução dos encargos de cobrança e da previsão de deduções à coleta de IRC⁴.

Até finais de 2022, a gestão dos ativos do FEFSS por capitalização tinha permitido acrescentar ao valor resultante das transferências o montante de 7439 milhões de euros, o que faz deste Fundo o instrumento mais importante de diversificação do financiamento do nosso sistema de segurança social⁵. Quanto ao IVA Social, a intenção que presidiu originalmente à sua criação gorou-se quando, a partir de 2007, o subsistema de proteção familiar, ao qual estavam consignadas as suas receitas, passou a adquirir o estatuto de regime não contributivo. As receitas fiscais resultantes de impostos sobre o património e o capital têm vindo a aumentar mas têm um impacto ainda relativamente reduzido no financiamento do sistema: em 2023 as entradas no FEFSS resultantes desses impostos elevou-se a 623 milhões de euros, o que representou cerca de 10,8% do total de receitas do Fundo.

Além destas medidas diretas de diversificação, que se traduzem pela consignação de receitas provenientes quer de impostos quer dos rendimentos da aplicação de capitais, há a destacar o recurso temporário a transferências extraordinárias do Orçamento de Estado, para fazer face a situações críticas do financiamento do sistema previdencial, provocadas, em 2011-2016, pelo impacto no emprego das políticas adotadas para fazer face à crise da dívida soberana, e em 2020-2022, pelas despesas extraordinárias decorrentes do combate às consequências do Covid. No conjunto dos dois períodos tais transferências elevaram-se a 8864 milhões de euros. Estas medidas extraordinárias concorreram para o aumento temporário da importância das receitas fiscais e consequente diminuição das receitas contributivas no financiamento do sistema

² As medidas de diversificação do financiamento em Portugal são analisadas em mais detalhe no diagnóstico da situação da segurança social.

³ Mais tarde o objetivo do FEFSS passou a estar limitado à compensação em caso de défices do sistema previdencial..

⁴ No Orçamento de 2022 foi introduzida a obrigação de afetar ao Fundo a parte da receita do IRS que corresponde ao englobamento obrigatório das mais-valias realizadas em operações sobre valores mobiliários cujos ativos sejam detidos por menos de um ano por contribuintes colocados no último escalão do IRS. Esta disposição não teve ainda reflexo na execução orçamental.

⁵ Uma vez que as reservas do Fundo só serão utilizadas em caso de défice do sistema previdencial, só nesta circunstância se poderá falar de uma verdadeira diversificação em termos contabilísticos. Porém a medida em si constitui uma aposta na diversificação por capitalização.

previdencial. Constituindo objetivamente fatores de diversificação, tais medidas não podem, porém, colocar-se no mesmo patamar valorativo que as medidas antes enunciadas, pela simples razão de que é exatamente para evitar a necessidade de recorrer a transferências extraordinárias do OE, com o conseqüente desequilíbrio temporário das finanças públicas, que se procuram alternativas ao modelo atual.

Podemos assim distinguir duas abordagens na aplicação do princípio de diversificação das fontes de financiamento: a da orçamentação, que consiste na transferência de receitas fiscais indiscriminadas para financiamento dos regimes contributivos e a da afetação, que consiste na transferência de receitas específicas, fiscais ou de outra natureza, para financiamento de prestações sociais ou outras despesas previamente determinadas. São estas últimas as medidas de diversificação que devem constituir o foco da nossa análise, na medida em que visam utilizar fontes suplementares de financiamento do sistema previdencial, para além da remuneração do trabalho, de modo a contribuir de forma estrutural, regular e permanente para reforçar a sua sustentabilidade, evitando o recurso a transferências do OE ou ao aumento das contribuições sobre os trabalhadores e as empresas.

Em 2022, as receitas contributivas representavam mais de 100% da despesa em pensões do sistema previdencial e cerca de 80% da despesa em pensões do conjunto dos regimes contributivos (previdencial, CGA e regimes especiais), praticamente o mesmo valor que existia vinte anos antes. Podemos assim concluir que o grau de diversificação do financiamento do nosso sistema de pensões é limitado, e tem ocorrido maioritariamente por via da orçamentação para ocorrer a défices temporários. Esta é a situação de partida, que se deve ter em conta na análise das diferentes opções que se colocam ao estudo da diversificação do financiamento do sistema previdencial.

3. Identificação das tendências de financiamento da proteção social na União Europeia

Procuramos analisar de que modo tem evoluído ao longo dos últimos anos o financiamento dos sistemas de proteção social no espaço da União Europeia. Em particular, interessa-nos apurar se tem existido uma tendência para a diversificação das fontes de financiamento e como se posiciona a experiência de Portugal neste contexto. Com este fim, utilizamos os dados publicados pelo Eurostat com base no sistema ESSPROS. Convém, porém, esclarecer que, pelas razões explicadas na Caixa “Base de dados ESSPROS”, estamos limitados a trabalhar sobre duas séries estatísticas:

- A repartição da receita do conjunto da proteção social pelas principais fontes de receita (contribuições sociais, receitas fiscais e outros rendimentos) no período entre 2005 e 2021. Deve, porém, ser salientado que o perímetro da proteção social de acordo com a definição do ESSPROS é mais largo do que o da segurança social portuguesa, pois inclui os cuidados de saúde e a habitação social.
- A repartição da receita referente à função velhice pelas principais fontes de receita no período de 2005 a 2018. Neste perímetro estão incluídas as receitas respeitantes ao financiamento das pensões de velhice de todos os regimes, contributivo e não contributivo, bem como de outras prestações em dinheiro ou em género que tenham como objetivo atender às necessidades da população idosa (excluindo os cuidados de saúde e as pensões de sobrevivência e de invalidez bem como as que se destinam a evitar a exclusão social)

Base de dados ESSPROS

A fim de analisar as tendências de financiamento dos sistemas de segurança social nos países da UE, numa perspetiva comparada e temporal, a única base de dados disponível é a fornecida pelo sistema ESSPROS (*European System of Integrated Social Protection Statistics*). Os dados sobre despesa e receita da proteção social são publicados pelo Eurostat e baseiam-se em informação fornecida pelos Estados membros sobre os respetivos programas de proteção social em vigor. Um programa de proteção social é definido como “um conjunto distinto de regras, suportado por uma ou mais unidades institucionais, que determina a provisão de benefícios de proteção social e o seu respetivo financiamento”. Os dados fornecem informação sobre a despesa e a receita de cada programa, sendo repartidos, por um lado, por oito ramos de proteção social, correspondendo cada a um risco social ou função (velhice, sobrevivência, doença, invalidez, desemprego, família, habitação e exclusão social) e por outro, pelas principais fontes de receita da segurança social (contribuições sociais, receitas fiscais e transferências de outros programas e outros rendimentos).

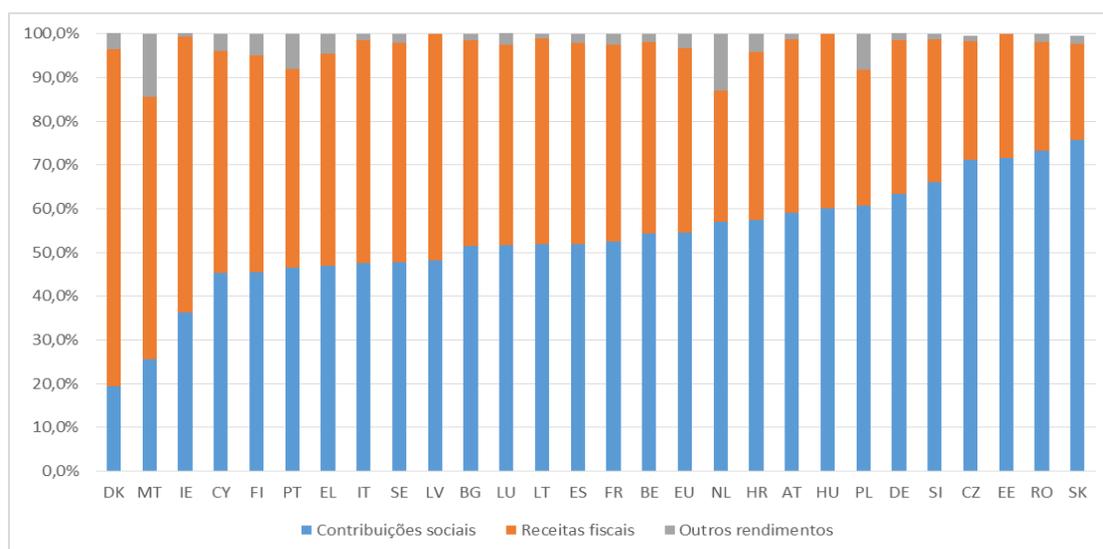
O Eurostat publica dados anuais da despesa em proteção social por Estado membro desagregados pelas oito funções referidas. Quanto à receita, os dados são publicados desagregados pelas fontes de receita. Não existem publicados dados desagregados por função e por fonte de receita fiscal. Para se obter a repartição do financiamento por fontes de receita para a função velhice, por exemplo, é necessário proceder a uma exaustiva recolha de informação ao nível dos dados administrativos fornecidos pelos Estados membros para cada programa de proteção social. Este trabalho de recolha de dados e análise foi levado a cabo em 2019 para preparar a edição do *Pension Adequacy Report* de 2021 da Comissão Europeia.

3.1. Financiamento dos sistemas de proteção social da UE – situação em 2021

A fim de identificar as principais tendências do financiamento nos sistemas de proteção social nos Estados membros da UE, utilizamos os dados publicados pelo Eurostat com base no sistema ESSPROS, seguindo a metodologia de análise aplicada por S. Spasova e T. Ward (2019), mas prolongando o período de análise até ao quinquénio 2016-2021⁶.

Os sistemas de proteção social da UE são financiados maioritariamente por receitas contributivas, que em 2021 representavam em média 55% do total, cabendo 42 % às receitas fiscais e o restante aos rendimentos de aplicações financeiras e patrimoniais. Estas médias escondem variações importantes entre países, que refletem as diferenças entre modelos de Estado Social. O peso das contribuições sociais tende a ser mais importante em países de modelo corporativo continental como a Alemanha ou a Áustria, bem como na maioria dos países da Europa Central e Oriental. É claramente mais baixo nos países com modelo nórdico, como a Dinamarca ou a Finlândia, bem como nos países cujo Estado Social reflete a influência anglo-saxónica (Malta, Irlanda, Chipre). Em Portugal o peso das receitas contributivas é apenas um pouco superior ao das receitas fiscais (respetivamente 47% e 45%), o que o coloca alinhado com outros países da Europa do Sul (Grécia, Itália), em que a importância relativa das receitas contributivas é inferior à média europeia. Para este resultado contribui o facto de as despesas com cuidados de saúde e habitação social serem financiadas quase inteiramente por receitas fiscais.

⁶ Spasova, S. e Ward, T. (2019) analisam a evolução da despesa e da receita dos sistemas de proteção social entre 2005 e 2016. Neste texto reproduzimos as conclusões retiradas por estes autores para este período e adicionamos a nossa análise para o período posterior.

Gráfico 1 - Distribuição das fontes de financiamento da proteção social, 2021

Fonte: ESSPROS

É possível distinguir no conjunto das receitas fiscais que financiam os sistemas de proteção social, aquelas que provêm de impostos especificamente consignados a esse fim daqueles que o não são. A importância das receitas consignadas ao financiamento da proteção social é claramente inferior à das receitas fiscais gerais. Assim, dos 13 pontos percentuais de PIB que corresponde ao total de receitas fiscais no conjunto da UE, apenas 2 pontos provêm de impostos consignados. De acordo com a base ESSPROS, dos 27 países da UE, apenas oito têm impostos ou taxas cujas receitas são no todo ou em parte consignadas ao financiamento da proteção social, e desses oito apenas três excedem 1% do PIB, como mostra o Quadro 1. Portugal é um desses oito países, embora com montantes relativamente modestos.

Quadro 1 - Receitas fiscais consignadas à proteção social, 2021

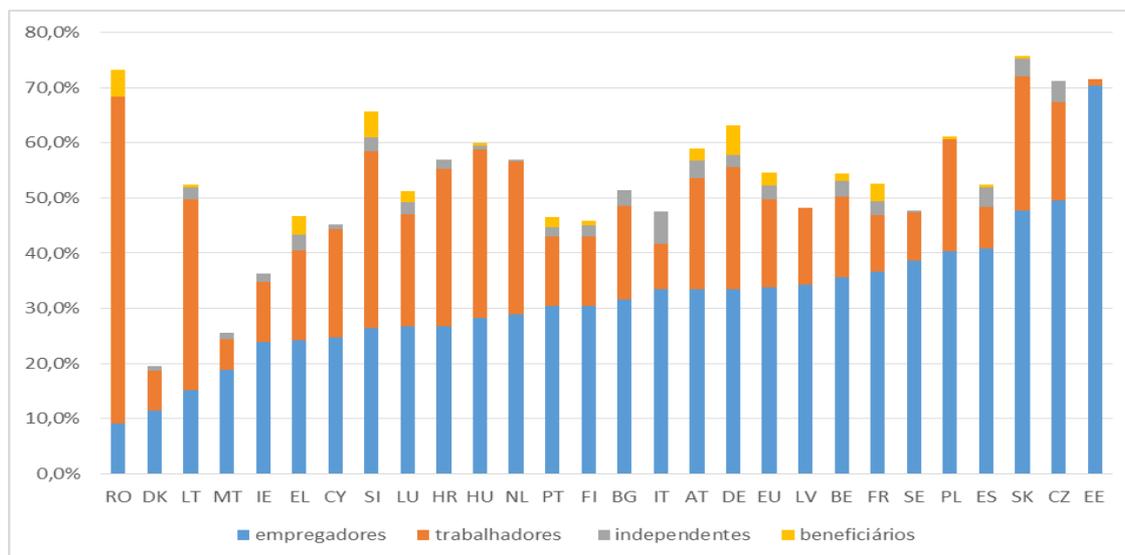
Estado membro	% do PIB	% do total de receitas fiscais	Descrição dos impostos
União Europeia 27	2,0	15,4	
França	10,5	66,0	CSG + ITAF (álcool, tabaco, jogos, apostas)
Bélgica	4,5	33,1	IVA + impostos sobre álcool tabaco, combustíveis + imposto sobre imobiliário
Luxemburgo	1,1	10,4	Imposto sobre gasolina para subsídio de desemprego + taxa sobre eletricidade para cuidados de saúde
Portugal	0,7	5,4	Adicional IMI + 2pp. da receita do IRC + contribuição bancárias + IVA social
Polónia	0,5	7,5	(*)
Grécia	0,3	2,2	(*)
Hungria	0,2	2,9	Taxa sobre bens de consumo prejudiciais à saúde
Lituânia	0,1	1,1	(*)

Fonte: ESSPROS, MISSOC. (*) Sem referência na base MISSOC

É também possível apurar a repartição das receitas contributivas entre as que provêm das contribuições das entidades empregadoras e as que provêm dos trabalhadores assalariados, dos independentes e dos próprios beneficiários (ver Gráfico 2). No conjunto da UE, em 2021, a maior parte das contribuições sociais provinham dos empregadores, que contribuem em média com 34% do total das receitas da proteção social, enquanto os trabalhadores assalariados contribuem com menos de metade desse valor (cerca de 16%) e os independentes e os beneficiários com um pouco mais de 2% cada.

A participação financeira das entidades empregadoras é particularmente elevada na Estónia, República Checa, Eslováquia, Espanha e Polónia, em que excede 50% do total das receitas da proteção social. Na maioria dos países, a participação das entidades empregadoras é superior à dos trabalhadores, exceto em quatro países da Europa central e oriental: Roménia, Lituânia, Croácia e Hungria. Portugal ocupa uma posição intermédia no conjunto dos países da UE: as contribuições sociais dos empregadores e dos trabalhadores representam, respetivamente, 30,4% e 12,6% do total do financiamento da proteção social.

Gráfico 2 - Repartição das contribuições sociais por origem, 2021
(% do financiamento total)



Fonte: ESSPROS

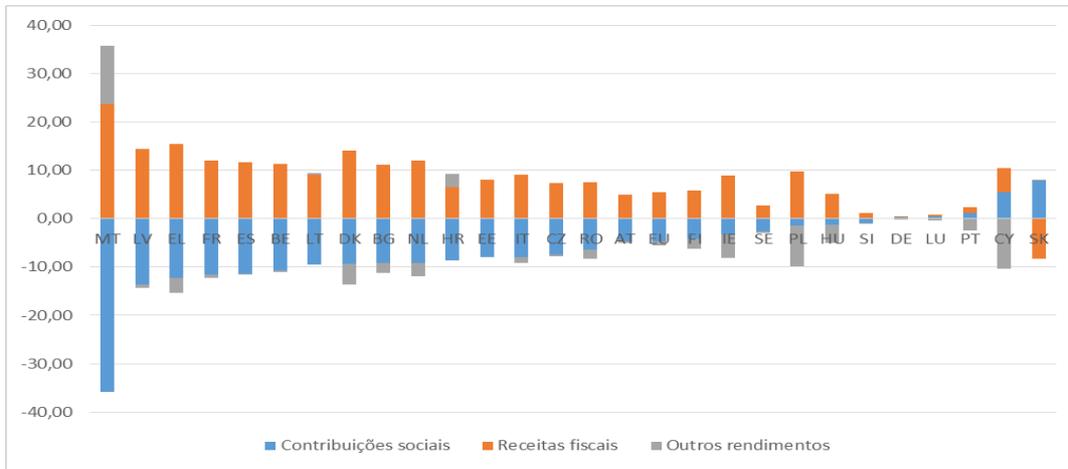
3.2. Tendências de evolução das fontes de financiamento no período 2015-2021

Entre 2015 e 2021 verificou-se uma nítida diminuição da participação das contribuições sociais no financiamento da proteção social e inversamente um aumento da participação das receitas fiscais. No conjunto da UE, o peso das contribuições sociais no total do financiamento diminuiu 4 pontos percentuais, de 59% para 55%, enquanto o peso das receitas fiscais aumentou 5 pontos percentuais, de 37% para 42%, havendo ainda a registar a queda do peso dos rendimentos de origem patrimonial em 1 ponto percentual.

Entre 2005 e 2021, dos 27 países da UE, 21 viram aumentar o peso das receitas fiscais no total do financiamento e diminuir o das contribuições sociais (ver Gráfico 3). Ocorreram variações bastante significativas (aumento do peso das receitas fiscais superior a 10 pontos percentuais) em dez países: Malta, Letónia, Grécia, França, Espanha, Bélgica, Dinamarca, Bulgária, Países Baixos e Polónia. Em quatro países (Alemanha, Eslovénia, Luxemburgo e Portugal) as variações foram praticamente nulas, no Chipre observou-se um aumento simultâneo do peso das contribuições sociais e das receitas fiscais,

compensado por uma queda dos outros rendimentos e a Eslováquia foi o único país em que se verificou o fenómeno inverso de uma descida das receitas fiscais compensada por um aumento das contribuições sociais.

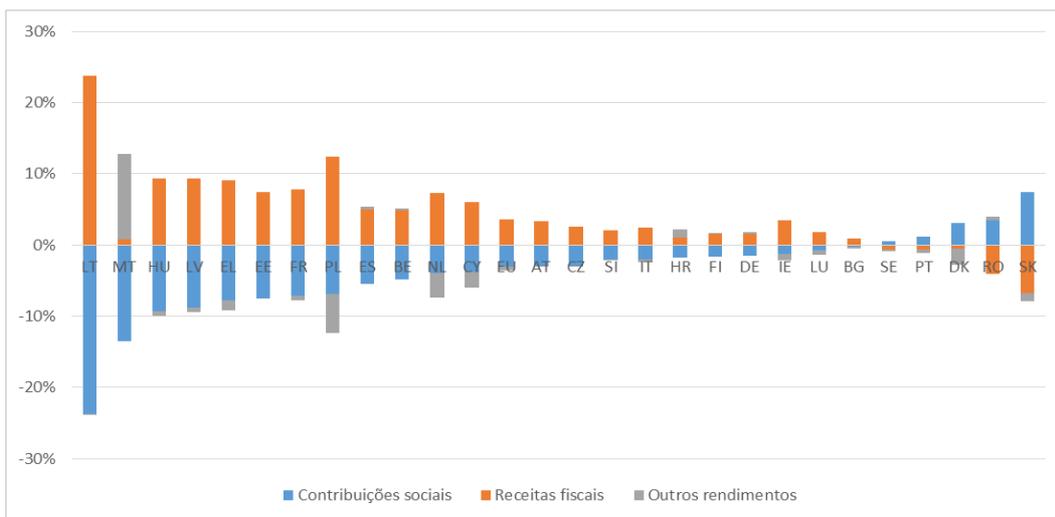
Gráfico 3 - Variação do peso das fontes de financiamento no total, 2005-2021



Fonte: ESSPROS. EU 27 e Croácia (HR): dados de 2007

Quando se observa a evolução ao longo de um período mais recente, o quinquénio 2016-2021, as conclusões são bastante semelhantes às que pudemos retirar da análise do período mais longo 2005-2021 (ver Gráfico 4). Regista-se a queda do peso das contribuições sociais compensada pelo aumento das receitas fiscais em 20 dos 27 países da UE. Quatro países tiveram uma evolução pouco significativa: Luxemburgo, Bulgária, Suécia e Portugal. Apenas dois países tiveram um comportamento inverso do observado durante o período mais longo: Dinamarca e Roménia, que viram aumentar o peso das contribuições sociais. No conjunto da União o peso das contribuições sociais diminuiu 3 pontos percentuais enquanto o das receitas fiscais aumentou 4 pontos percentuais.

Gráfico 4 - Variação do peso das fontes de financiamento no total, 2016-2021



Fonte: ESSPROS

No que respeita à repartição das contribuições sociais por origem (ver Gráfico 5), verificou-se ao longo do período que decorre entre 2005 e 2021 uma evolução clara no sentido da redução do peso das contribuições patronais no conjunto do financiamento da proteção social. Para o conjunto da União a 27⁷, a redução do peso das contribuições patronais cifrou-se em 4,4 pontos percentuais, sendo a variação do peso das contribuições dos trabalhadores assalariados e dos beneficiários praticamente nula, e a dos independentes ligeiramente negativa (-0,3 pp). Podemos assim concluir que, para a média da UE, a redução da participação das contribuições sociais no financiamento da proteção social se fica a dever essencialmente à descida das contribuições das entidades empregadoras.

Gráfico 5 - Variação do peso das contribuições sociais por origem, 2005-2021



Fonte: ESSPROS

EU 27 e Croácia (HR): dados de 2008

Todavia, a evolução dos países não foi homogénea. Houve alguns que diminuíram o peso das contribuições patronais em contrapartida de um aumento das contribuições dos trabalhadores. Foi esse o caso da Roménia, Lituânia, Hungria, Bulgária e Finlândia. Outros países reduziram simultaneamente o peso das contribuições sociais a cargo dos empregadores e dos trabalhadores, tendo como resultado uma baixa do peso das contribuições sociais no seu conjunto. Foi o caso de Malta, Letónia, Espanha, França, Grécia e Bélgica. Entre os países que praticamente não acusaram alterações na repartição das contribuições sociais encontram-se Portugal, a Alemanha, a Eslovénia e o Luxemburgo. Os únicos países em que aumentou a parte correspondente às contribuições patronais (embora ligeiramente) foram a Polónia, a Eslováquia e a Dinamarca.

A explicação para as evoluções verificadas no padrão de financiamento da proteção social na União Europeia entre 2005 e 2021 terá de ser encontrada não num mas em vários fatores. O fator que à partida parece desempenhar um papel mais relevante será a tendência em reforçar o financiamento de prestações não contributivas e contributivas por meios fiscais em resposta ao eclodir de situações de crise. Nesta linha, o forte aumento do peso das receitas fiscais no financiamento da proteção social entre 2016 e 2021 terá a ver com as medidas extraordinárias tomadas a partir de 2020 no sentido de

⁷ Para União a 27, só existem dados a partir de 2018.

acorrer aos efeitos sociais da pandemia do Covid, as quais terão sido suportadas na sua maioria por receitas transferidas dos orçamentos estatais.

Esta possibilidade de modo nenhum anula a conclusão de que se verificou ao longo da última década e meia uma tendência estrutural na grande maioria dos países europeus no sentido da substituição de receitas contributivas, em particular daquelas que são suportadas pelas entidades patronais, no financiamento dos sistemas de proteção social. Para os períodos anteriores a 2016, Spasova, S. e Ward, T. (2019), utilizando uma metodologia de análise idêntica à utilizada neste texto, retiraram idêntica conclusão. Esta tendência foi mais vincada entre 2005 e 2010, do que no período posterior entre 2010 e 2016, durante o qual se verificaram movimentos divergentes entre os países, em parte devido a estratégias diferentes de resposta à Grande Recessão. Segundo os mesmos autores, a tendência de redução do peso das contribuições sociais já se manifestava em muitos países desde o princípio do século, constituindo por isso uma tendência de longo prazo.

Deve ser salientado que a queda da importância relativa das contribuições sociais no financiamento da proteção social na União Europeia coincide no tempo com o aumento da taxa de emprego⁸, o que dá maior relevo ao papel da decisão política na determinação dessa tendência. Com efeito, num cenário de políticas invariáveis, o aumento da taxa de emprego teria conduzido ao aumento do peso das contribuições sociais no financiamento da proteção social.

4. Evolução das fontes de financiamento das pensões de velhice

A análise comparada no âmbito da UE das fontes de financiamento de funções específicas da proteção social, tais como as pensões, o desemprego ou os cuidados de saúde não é possível recorrendo aos dados publicados pelo Eurostat. Como se explica na Caixa “Base de dados ESSPROS”, uma tal análise exige o tratamento de dados detalhados ao nível de cada programa de proteção social fornecidos pelas autoridades de cada Estado membro, e mesmo assim, apresenta um certo número de insuficiências, quer porque se tem de recorrer a hipóteses simplificadoras, quer porque não é possível incorporar todos os 27 Estados membros⁹.

O relatório sobre adequação dos sistemas de pensões na União Europeia publicado em *European Commission* (2021) inclui uma análise da evolução das fontes de financiamento dos benefícios atribuídos ao abrigo da função “velhice” no período entre 2005 e 2018. Este perímetro inclui não só as pensões de velhice, que providenciam um rendimento de substituição quando o trabalhador se reforma, como os rendimentos atribuídos quando a pessoa atinge uma determinada idade e ainda bens ou serviços especificamente requeridos pelas circunstâncias pessoais ou sociais da pessoa idosa. Estarão em princípio excluídas as prestações em dinheiro ou em género atribuídas para evitar situações de exclusão social, bem como as pensões de invalidez e de sobrevivência.

Em 2018 existia um claro predomínio das receitas contributivas como fonte de financiamento das pensões de velhice e de outros benefícios atribuídos por velhice¹⁰, já que 65,5 % do financiamento era assegurado por contribuições sociais, cabendo 25% aos

⁸ Entre 2009 (primeiro ano para o qual há dados para a União a 27) e 2021, a taxa de emprego medida como a percentagem de pessoas empregadas entre 20 e 64 anos na população total aumentou de 67,3% para 73% (74,6% em 2022).

⁹ Ver explicações detalhadas sobre a metodologia utilizada, e os problemas encontrados em *European Commission* (2021), p. 127.

¹⁰ A partir de agora referir-nos-emos apenas a pensões de velhice, sabendo que este termo engloba uma realidade mais vasta.

impostos e o restante a rendimentos gerados pelo património próprio. Com a exceção da Dinamarca e de Malta, em todos os países mais de metade do financiamento provinha de contribuições sociais, e em certos casos o peso destas excedia os 85% (Lituânia, República Checa, Hungria e Roménia). Tal como com o conjunto da proteção social, verificava-se uma forte tendência dos países da Europa central e oriental em recorrer a receitas fiscais. Em Portugal, de acordo com as estimativas publicadas em *European Commission* (2021), 57% do financiamento provinha de contribuições sociais, 9% de outros rendimentos e 34% de receitas fiscais¹¹.

Na maioria dos países europeus, as contribuições sociais que financiam as pensões de velhice provinham sobretudo das contribuições dos empregadores, as quais representavam em 2018 cerca de 40% do total do financiamento, ou seja quase o dobro da parcela suportada pelos trabalhadores. Os casos extremos situavam-se na Estónia e na Lituânia, onde os empregadores têm a seu cargo a totalidade ou a quase totalidade do financiamento, e no polo oposto, a Croácia e a Roménia onde são os trabalhadores os principais financiadores. Portugal situava-se numa posição intermédia com as contribuições patronais a valerem entre 40% e 35% do total.

O financiamento dos sistemas de pensões de velhice tem vindo a ser crescentemente assegurado por receitas fiscais. Esta tendência foi mais acentuada entre 2005 e 2010, mas abrandou a partir de 2010, verificando-se mesmo alguns casos de reversão. Os países que mais aumentaram o peso relativo das receitas fiscais entre 2005 e 2018 no financiamento das pensões de velhice foram Malta, Bulgária, Roménia, Letónia, Países Baixos, Dinamarca e França. No sentido contrário, estiveram a Hungria, Chipre, Eslovénia e Suécia.

Verificou-se ao longo de igual período uma transferência parcial do encargo contributivo dos empregadores para os trabalhadores, em resultado de reformas que reduziram as taxas das contribuições patronais ou lhes concederam reduções e isenções. Em 2018, os empregadores contribuíam com 40% do financiamento dos sistemas de pensões, cabendo 20% aos trabalhadores assalariados e 4,2% aos independentes. Entre 2005 e 2018, a parcela correspondente às contribuições patronais diminuiu em 14 países e aumentou em 8.

O progressivo aumento do peso das receitas fiscais, por um lado, e da participação dos trabalhadores nas contribuições sociais, por outro, que caracterizam a evolução do financiamento do sistema de pensões na maioria dos países da UE refletem essencialmente opções de ordem política. Foram relevantes para explicar esta evolução em vários países da Europa Central e Oriental as medidas tomadas no sentido de financiar fiscalmente os sistemas públicos de pensões a fim de canalizar as contribuições sociais para sistemas privados de capitalização. Com a reversão destas estratégias em alguns destes países a partir de 2010 verificou-se o fenómeno inverso. Em vários países da Europa Ocidental caracterizados por elevados custos do trabalho, foram tomadas medidas tendentes a baixar o custo indireto do trabalho, através da baixa das quotizações patronais, por razões de competitividade. Terão também tido alguma influência as medidas tomadas em vários países no sentido de reforçar as prestações destinadas a suportar economicamente categorias sociais desprotegidas pelos sistemas de seguro social baseados no emprego (desempregados sem cobertura, precários, mulheres com pouca inserção no mercado de trabalho)¹².

¹¹ A partir dos dados publicados pelos organismos oficiais em Portugal para 2018, estimamos em 58,7% a parcela da despesa com pensões de velhice dos regimes contributivos e não contributivos financiada por receitas contributivas.

¹² *European Commission* (2021), p. 132.

5. Análise de experiências concretas de diversificação das fontes de financiamento

5.1. As razões que sustentam a procura de medidas de diversificação do financiamento

Na época em que se começaram a expandir e consolidar os sistemas de segurança social na maioria dos países da Europa Ocidental, entre as décadas de 50 e 70, a massa salarial progredia anualmente a uma taxa próxima de 4-5% ao ano, em paralelo com o crescimento económico. Assumindo aquela taxa a função de taxa interna de retorno num sistema de repartição financiado pelas remunerações do trabalho, parecia assegurado o respetivo financiamento a longo prazo. Por outro lado, a globalização dos mercados de bens, serviços e capitais não tinha o desenvolvimento que hoje conhecemos, os mercados de trabalho funcionavam em regime de quase pleno emprego e os custos com a proteção social eram ainda modestos.

Tudo se alterou a partir da década de 80, com a irrupção do desemprego em massa de carácter estrutural, devido à desindustrialização de vastas regiões da Europa Ocidental, e a consequente subida da despesa com prestações sociais, igualmente promovida pelo alargamento do âmbito dos sistemas de seguro social. Ao mesmo tempo, começaram a ser divulgadas projeções demográficas que apontavam para um decréscimo substancial a prazo da população em idade de trabalhar nos países da UE, ao mesmo tempo que aumentava a proporção de pessoas em idade de reforma. A sustentabilidade dos sistemas de pensões ficaria em risco se, independentemente de alterações que incidissem sobre os mecanismos geradores de despesa, as receitas continuassem a depender quase em exclusivo da tributação do trabalho.

Numa primeira abordagem, muito presente nas políticas adotadas durante a década de 90, vários países da Europa Ocidental procuraram reduzir a importância das receitas contributivas no financiamento da segurança social com o objetivo de baixar os custos indiretos do trabalho, e assim melhorar a competitividade internacional das suas economias e incentivar a criação de emprego. Para além do efeito negativo sobre a competitividade, as contribuições sociais foram identificadas como o principal fator responsável pelo elevado hiato fiscal (*tax wedge*) presente nas principais economias europeias e a que a literatura atribui um impacto nocivo sobre a disponibilidade dos indivíduos em idade ativa em participar no mercado de trabalho.

Ao mesmo tempo, começava a ganhar relevo a ameaça ao emprego decorrente das inovações tecnológicas e da globalização, que se traduzia na substituição do trabalho humano por máquinas e por trabalhadores localizados em regiões de baixos salários. Num cenário prospetivo de progressiva escassez de procura de trabalho nas economias desenvolvidas, aumentava o risco de que a remuneração do trabalho pudesse sustentar por si mesma o crescimento da despesa social, em particular do sistema de pensões. Foi neste contexto que se começaram a estudar alternativas baseadas na criação de novos impostos, como o imposto sobre as máquinas (*Maschinensteuer*) ou sobre o valor acrescentado (CVA - *Contribution sur la Valeur Ajoutée*).

A estas considerações, baseadas numa avaliação prospetiva do risco de insustentabilidade dos sistemas de pensões, vieram a juntar-se outros tipos de abordagem, que salientavam o impacto negativo do atual sistema de financiamento do ponto de vista da distribuição dos rendimentos e da justiça social. Por um lado, ao incidir sobre a remuneração do trabalho, as contribuições sociais deixam de fora os rendimentos do capital, agravando assim a desigualdade presente na maioria dos sistemas fiscais entre a tributação direta do rendimento do trabalho e do capital. Por outro, sendo calculadas de forma proporcional, as contribuições sociais assumem uma natureza regressiva, em comparação com a tributação do rendimento das famílias, o que agrava as desigualdades entre assalariados, em particular nos casos em que aquelas são submetidas a limites máximos.

Em fases diferentes e de modo desigual consoante os países, este conjunto de razões pesaram sobre a adoção de medidas tendentes a diversificar as fontes de financiamento da segurança social retirando peso às contribuições sociais baseadas no fator trabalho. A par do recurso crescente às transferências orçamentais de origem indiscriminada, foram também introduzidas reformas com o objetivo de diversificar o financiamento da segurança social, através da criação de novos impostos ou da consignação das receitas de impostos ou taxas já existentes à segurança social. Entre estas medidas, podemos destacar a tributação de todas as fontes de rendimento, o agravamento de impostos sobre o consumo, a criação de fundos de reserva e o lançamento de impostos ambientais e de taxas sobre transações financeiras.

5.2. Tributação sobre a totalidade dos rendimentos - o caso francês

A França reformou o modelo de financiamento da segurança social, através da criação da CSG - *Contribution Sociale Généralisée* - em 1991¹³, destinada a abranger um conjunto de rendimentos mais vasto do que os rendimentos do trabalho. A CSG começou por ser tributada com uma taxa de 1,1%, que incidia sobre uma base contributiva compreendendo os rendimentos do trabalho, das aplicações financeiras, do património e da maioria das prestações sociais. Foram reduzidas ao mesmo tempo as contribuições sociais patronais, nomeadamente as que financiavam as pensões de velhice. A CSG foi sendo submetida a sucessivas reformas ao longo do tempo, no sentido do aumento e diversificação das taxas, e do alargamento do âmbito dos ramos de segurança social a que as suas receitas são consignadas. Por vezes os aumentos de taxas levaram à diminuição das contribuições sociais, outras vezes tratou-se de aumentos líquidos de carga tributária.

Na sua versão mais recente, a taxa da CSG é de 9,2% sobre os rendimentos do trabalho e do capital, varia de modo progressivo entre 0% e 8,3% quando incide sobre as pensões e é de 6,2% sobre as prestações por desemprego. Uma parte da coleta pode ser deduzida do imposto sobre o rendimento. As receitas da CSG em 2020 elevaram-se a 127,6 mil milhões de euros, o que a torna o segundo imposto mais produtivo de França, atrás do IVA e à frente do imposto sobre o rendimento e do imposto sobre as sociedades. Financia um certo número de regimes contributivos e não contributivos da segurança social, de que se destacam os seguros de doença e de desemprego. O sistema contributivo de pensões continua a ser financiado pelas contribuições sociais, que ainda detêm o maior peso no conjunto das receitas do sistema francês de segurança social¹⁴.

A CSG baseia-se na ideia de que o alargamento das fontes de financiamento da segurança social ao conjunto dos rendimentos, além de constituir um imperativo de justiça social, na medida em que faz participar o conjunto da sociedade no financiamento de um bem público (a proteção social), é um fator de competitividade pois faz incidir a tributação sobre fatores menos móveis e portanto menos expostos à concorrência internacional. Todavia, por si só a CSG não conseguiu impedir que a França esteja entre os países com custos indiretos do trabalho mais elevados. O consenso em torno da CSG, por outro lado, tem-se vindo a esbater à medida que se sucedem as críticas devidas à sua reduzida progressividade e que tem levado vários autores a propor a sua fusão com o imposto sobre o rendimento de natureza progressiva¹⁵.

Além da CSG, existe ainda uma Contribuição para o Reembolso da Dívida Social (CRDS), criada em 1996 com a finalidade de financiar a amortização progressiva da dívida ao Estado do sistema de segurança social. Tem uma taxa única de 0,5% que incide sobre a totalidade dos rendimentos, incluindo as prestações sociais, à semelhança da CGS.

¹³ A CSG baseava-se numa ideia original de Jacques Delors, e foi lançada sob o governo de Michel Rocard. Para uma análise das diversas fases de evolução da CSG ver Bost, B. (2019) p. 44.

¹⁴ Para uma descrição detalhada do sistema francês atual de proteção o social, ver Nezosi, G. (2021).

¹⁵ Ver Landais, C., Piketty, T. e Saez, E. (2011).

5.3. Tributação do consumo – os casos da Dinamarca, Bélgica e Alemanha

Vários países têm recorrido ao IVA e a outros impostos sobre o consumo como fontes alternativas de receitas para a segurança social. É inegável que a solução de “IVA social” apresenta, numa ótica macroeconómica assente na valorização dos fatores de competitividade externa, uma dupla vantagem: ao mesmo tempo que permite a redução das contribuições sociais e portanto dos custos indiretos do trabalho, o aumento da taxa do IVA só se reflete no preço das importações e dos bens transacionados internamente, sem afetar o preço dos bens e serviços exportados, por aplicação do princípio do país de destino, em vigor na União Europeia. Altera por isso a relação dos termos de troca num sentido favorável às exportações, o que torna a medida interessante como método de desvalorização fiscal em alternativa à desvalorização cambial, tornada impossível no espaço da moeda única. Este efeito positivo só se materializa, porém, se as empresas transferirem a redução das suas contribuições sociais para os preços de venda aos consumidores. Caso contrário, ou seja, se aumentarem as margens de lucro ou se transferirem aquele valor para os salários, o IVA social terá um efeito inflacionista e de perda de poder de compra dos consumidores. Além disso, irá pesar proporcionalmente mais sobre o consumo das classes de menores rendimentos dada a sua mais elevada propensão ao consumo.

O primeiro país a enveredar por uma reforma fiscal deste tipo foi a Dinamarca: entre 1987 e 1989, as contribuições sociais a cargo das empresas foram praticamente suprimidas, sendo a compensação financeira assegurada por um aumento de 3 pontos na taxa do IVA, que desde então se estabilizou nos 25 %. Esta reforma foi sancionada por um acordo tripartido entre Governo e parceiros sociais. Teve como objetivo estabilizar a economia dinamarquesa, num momento em que o sobreaquecimento dessa economia e a restrição imposta por uma política de paridade cambial com o marco punham seriamente em causa a sua competitividade.

A reforma resistiu aos condicionalismos conjunturais e veio a constituir a trave mestra de um modelo fiscal único na União Europeia. A Dinamarca possui uma das cargas tributárias mais elevadas, mas ela recai essencialmente sobre as famílias e as empresas através dos impostos diretos, dos impostos locais e do IVA. As contribuições sociais assumem uma fraca importância relativa, e na sua maioria estão a cargo dos trabalhadores, segundo o princípio de seguro social. É por via fiscal que é assegurado o financiamento das despesas de saúde, da política de emprego, da educação e da formação profissional, assim como o 1º pilar do sistema de pensões. Aos empregadores está reservada a função de financiar o 2º pilar do sistema de pensões, de natureza quase obrigatória¹⁶.

A Bélgica fornece um exemplo ilustrativo da política de financiamento progressivo da segurança social a partir de um conjunto vasto de receitas fiscais consignadas, incluindo impostos sobre o consumo e sobre rendimentos de capitais. Em 1993, foram reduzidas as taxas das contribuições patronais sendo a perda de receitas compensada através do aumento das taxas do IVA e do imposto sobre os rendimentos dos capitais. O objetivo foi o reforço do equilíbrio financeiro do sistema com vista a um financiamento sustentável que dependesse menos das contribuições, e a dinamização da criação de emprego.

Esta medida levou a uma substituição progressiva das contribuições sociais pelas receitas fiscais como fonte de financiamento da segurança social. Assim, o peso das receitas contributivas passou de 75 % em 1995 para 63 % em 2017, ao passo que o financiamento alternativo passou de 5,8 % para 14,5 %. O papel do financiamento por via fiscal não se esgota com este mecanismo, pois os défices da segurança social são cobertos automaticamente por subvenções globais, provenientes do orçamento federal, as quais representaram em 2017 18,4% do total de receitas. Verifica-se assim que a transferência

¹⁶ Para uma análise atual do sistema social dinamarquês, ver Greve, B. (2020)

de receitas fiscais ocupa uma parte crescente do orçamento da segurança social enquanto a parte das contribuições diminui¹⁷.

A partir de 2015, foi dado um novo impulso à diminuição das contribuições sociais com a introdução do denominado “*Tax shift*”. Trata-se da deslocação parcial da base de incidência dos impostos e contribuições sociais do fator trabalho para outras fontes de receita, a operar progressivamente entre 2015 e 2020. Visa novamente promover a competitividade das empresas, aumentar o salário líquido dos trabalhadores e desencorajar o trabalho informal e clandestino. Em resultado do *tax shift*, as cotizações patronais para a segurança social foram reduzidas de 32,4% para 25%, como taxa normal, existindo taxas mais reduzidas para as PME que criem postos de trabalho. Estima-se em mais de 3 mil milhões de euros a diminuição prevista das receitas contributivas. Foram também reduzidas as taxas sobre o imposto individual de rendimento e aumentadas as deduções à coleta por despesas profissionais. Prevê-se que estas medidas possam ser compensadas pelo aumento da taxa de IVA sobre o consumo de eletricidade, o aumento dos impostos sobre o gásóleo, o tabaco e as bebidas alcoólicas, e o aumento do imposto sobre os rendimentos de capitais.

Em 2007, a Alemanha aumentou as taxas normais do IVA e do imposto sobre seguros de 16% para 19%¹⁸, com dois objetivos. Em primeiro lugar, aumentar as receitas fiscais a fim de reequilibrar as finanças públicas, após o impacto da reunificação. Em segundo lugar, reduzir tanto quanto possível o encargo contributivo sobre o trabalho. Foi decidido aumentar a taxa do IVA em 3 pontos percentuais, reservando um ponto percentual para compensar a redução da taxa contributiva para o seguro social de desemprego de 6.5% para 4.2%. Na altura, a medida foi criticada por se esperar um impacto negativo sobre o consumo. No entanto o impacto medido *a posteriori* sobre a taxa de inflação foi diminuto - apenas 0,4% em 2007, com um efeito de antecipação em 2006 de 0,36%.

Perante a reforma realizada pela Alemanha em 2007, a que foi atribuída uma parcela da responsabilidade pelos ganhos de competitividade alcançados por este país, vários Governos franceses lançaram a partir desta data estudos com o objetivo de determinar o impacto de um aumento da taxa normal de IVA. Com base em tais estudos, foi aprovado em 2012¹⁹ o aumento da taxa de IVA em 1,6 pontos percentuais a fim de substituir as contribuições patronais no financiamento do sistema de prestações familiares. Esta medida não chegou, porém, a ser levada à prática em virtude da oposição que se ergueu com base no risco de aumentos inflacionistas e do impacto regressivo sobre o poder de compra. Saliente-se, porém, que as receitas do IVA estão já em parte consignadas ao financiamento da segurança social, juntamente com as taxas sobre o consumo de álcool, de tabaco, etc., no âmbito das medidas fiscais de compensação pelas reduções de contribuições sociais presentes nos dispositivos de apoio ao emprego e nos mecanismos de exoneração das contribuições patronais sobre os salários na proximidade do SMIC.

5.4. Os fundos de reserva das pensões públicas

Integram o conjunto de medidas de diversificação do financiamento da segurança social os chamados fundos de reserva das pensões públicas (PPRF no acrónimo de língua inglesa), cujo objetivo principal é o de suportar a prazo sistemas de pensões financiados por repartição. A sua utilização visa proporcionar soluções de liquidez de curto prazo para défices ocasionais do sistema, bem como soluções de médio prazo que possam mitigar o impacto projetado de choques demográficos²⁰. Além de preencherem uma função de alisamento dos fluxos de receita, beneficiam do rendimento proporcionado

¹⁷ Hendricks, J. e Baur, A. (2019).

¹⁸ Foi esta uma das medidas chave resultantes do acordo entre os partidos da coligação CDU-SPD durante as negociações que se seguiram às eleições gerais do outono de 2005.

¹⁹ O aumento da taxa do IVA foi proposto pelo Presidente Sarkozy e adotado pela Assembleia Nacional. O vencedor das eleições realizadas no mesmo ano, François Hollande, decidiu suprimir essa medida.

²⁰ OECD (2021), p.205.

pelo investimento nos mercados financeiros, através de um modelo de financiamento por capitalização. Na medida em que são alimentados ao mesmo tempo por subsídios estatais, que podem consistir numa percentagem fixa ou na transferência de saldos da segurança social, e por rendimentos das aplicações financeiras, devem ser considerados como um instrumento de diversificação do financiamento da segurança social.

Atualmente, mais de 20 países da OCDE constituíram fundos de reserva de pensões públicas, dos quais 10 são países membros da UE. No final de 2020, o total de ativos acumulados em tais fundos na área da OCDE representava 5,55 biliões de euros. O maior fundo de reserva é o norte-americano, o qual representa 41,5% dos ativos totais detidos pelos fundos de reserva na OCDE. Na União Europeia, os fundos de reserva com maior importância relativamente ao PIB são os da Finlândia (33,6%), Luxemburgo (33,8%) e Suécia (31,8%). O fundo de reserva português – o FEFSS – tinha acumulado em finais de 2020 cerca de 16,2 mil milhões de euros, o que correspondia a 8,5 % do PIB, um valor inferior ao da média da OCDE, que era nesse ano de 13,9%²¹.

Prevê-se que a expansão das reservas de ativos dos PPRF prossiga nos próximos anos particularmente em países desenvolvidos não pertencentes à UE (Noruega, Canadá, Japão, Nova Zelândia). Em contrapartida, alguns dos fundos de reserva de países europeus têm declinado nos últimos anos em resultado da sua utilização para suprir défices do sistema público de pensões, como é o caso da França e da Espanha. A Bélgica encerrou o seu fundo de reserva (*Zilverfonds*) em 2017 e a Irlanda aboliu em 2014 o *National Pension Reserve Fund* (NPRF), transformando-o num fundo de investimento orientado para projetos de infraestrutura e comerciais, o *Irish Strategic Investment Fund* (ISIF), como resposta às necessidades de financiamento da economia após a crise das dívidas soberanas.

Às vantagens inerentes à criação dos fundos de reserva têm sido contrapostas algumas críticas que apontam os riscos decorrentes da sua utilização para fins diferentes dos que lhes foram originalmente destinados. Tem sido destacada na literatura a prática de sujeitar a política de investimentos dos fundos a objetivos que servem agendas políticas de curto prazo, em prejuízo do seu papel de reserva visando a sustentabilidade financeira de longo prazo²². Em particular, é criticada a utilização dos fundos de reserva para adquirir obrigações dos próprios Estados, que apenas lhes garantem uma rentabilidade mínima. Deste modo não são criadas reservas adicionais aos sistemas de pensões, mas apenas um adiamento no tempo da criação de dívida pública²³. A utilização de reservas sempre que estas estejam concentradas em obrigações do Tesouro implica o aumento do *stock* da dívida pública. Foram estas as razões que levaram à supressão do *Zilverfonds* pela Bélgica em 2017.

Em 2023 foi posta à discussão na Alemanha a criação de um fundo soberano investido em ações, obrigações e matérias-primas cujo rendimento será utilizado para ajudar a financiar o sistema público de pensões. O fundo, denominado *Generationenkapital*, que se inspira no funcionamento do fundo soberano norueguês, contará com dotações anuais de 12 mil milhões de euros transferidos do orçamento federal com o objetivo de atingir um valor de reservas de 200 mil milhões de euros em 2036, ano em que é suposto começar a financiar parcialmente o pagamento de pensões do sistema público. O objetivo é manter a taxa de substituição das pensões, ao nível de 48%, sem ter que aumentar as contribuições sociais de empregadores e trabalhadores acima dos níveis máximos pré-definidos (20% em 2028 e 22,3% em 2035). A estratégia de rentabilização do fundo assenta na hipótese de que as taxas de rentabilidade oferecidas pelos mercados financeiros serão por norma

²¹ O valor das reservas do FEFSS tem vindo a aumentar rapidamente nos últimos anos e atingiu em maio de 2024 33,7 milhões de euros, o que representa 12.5% do PIB.

²² Ver Yermo, J. (2008).

²³ Tanto a OCDE como o ISSA publicaram linhas diretrizes para dar maior transparência à gestão destes fundos bem como um maior grau de autonomia. Ver ISSA (2005) – “Guidelines for the investment of social security funds”, e OECD (2006) – “Guidelines on pension fund asset management”.

superiores às taxas a que o Estado alemão se financia. O fundo terá gestão pública e será protegido por regras estritas que garantam a não interferência do Governo na sua gestão. As críticas à proposta salientam o relativamente modesto impacto desta medida para cobrir os défices esperados do sistema de pensões, bem como o risco de *crowding-out* do investimento público já que o travão da dívida incluído na Constituição alemã (*Schuldenbremse*) proíbe défices estruturais²⁴.

5.5. Tributação ambiental

A argumentação em favor da tributação ambiental assenta no princípio pigouviano de que é possível gerar receita fiscal e ao mesmo tempo melhorar a eficiência na afetação de recursos se os impostos forem concebidos como instrumentos de internalização dos efeitos externos negativos, como é o caso das atividades poluentes ou excessivamente consumidoras de recursos não renováveis.

Com as estratégias de reforma fiscal ambiental, procura-se atingir o chamado “triplo dividendo”²⁵:

1. Aumento da eficiência e do bem-estar pela redução do custo social dos danos ambientais (efeitos externos negativos);
2. Diminuição dos impostos que recaem sobre fatores fiscalmente penalizados e com elevados efeitos distorcedores, como é o caso dos impostos sobre o trabalho;
3. Incentivo permanente à inovação e progresso técnico na área das tecnologias limpas e dos processos produtivos inovadores.

Vários estudos têm procurado avaliar a validade empírica da teoria do triplo dividendo, focados sobretudo no impacto dos impostos sobre a energia e o carbono. Tais simulações apontam para ganhos de emprego quando os aumentos de impostos sobre a energia ou o carbono são combinados com reduções noutros impostos. Um estudo para 27 países da UE²⁶ simulou os efeitos de uma transferência de 554 mil milhões de euros em receitas fiscais do trabalho para os recursos naturais e o consumo, do que resultaria uma redução de 5,6 pontos percentuais nas taxas médias de tributação do rendimento pessoal. O estudo sugeriu que a introdução deste *tax shift* no período 2016 – 20 teria aumentado o emprego em 3% e o PIB em 2%, enquanto o uso de água, energia e as emissões de carbono teriam sido reduzidas em mais de 5%.

Um estudo mais recente simulou os efeitos de um “*green tax switch*” para 75 países entre 1994 e 2018²⁷. Os resultados revelaram que o efeito multiplicador sobre o produto e o emprego de um imposto ambiental varia entre 1 e 1,8 enquanto o efeito multiplicador de um imposto sobre o rendimento pessoal é superior, variando entre 1,4 e 2,3. A tributação da energia tem assim um efeito menor sobre o PIB do que a tributação do rendimento. Enquanto esta reduz diretamente o poder de compra das famílias, o que as leva a reduzir o consumo, e induz as empresas a reduzir o investimento, ao se aperceberem da baixa da procura dos seus bens e serviços, a tributação da energia não afeta diretamente o poder de compra das famílias. Aumenta o preço de alguns bens (automóveis) e certos *inputs* (combustíveis fósseis) e ao fazê-lo incentiva as famílias e as empresas a reduzir os seus custos, adotando alternativas de baixo uso de carbono. A análise concluiu que, em comparação com os impostos sobre o rendimento, os impostos ambientais poderiam ser uma fonte de receita com efeitos menos recessivos, especialmente em países que estão no início dos seus esforços de descarbonização.

²⁴ Ver Mushövel, F. e Barr, N. (2023).

²⁵ Ver Trigo Pereira, P. et al (2016).

²⁶ Ver Groothuis, F. (2016) para a apresentação da metodologia e dos resultados do estudo.

²⁷ Ver Schroder, Ch. (2022) para a apresentação da metodologia e dos resultados do estudo.

A evidência empírica a favor de estratégias de “*green tax switch*”, e o reconhecimento das potencialidades de melhoria da eficácia do sistema fiscal, não se tem traduzido porém por uma vaga de reformas fiscais ambientais generalizadas a nível mundial. A principal razão para essa resistência reside na avaliação do risco de perda de competitividade dos setores industriais altamente dependentes do consumo de energia. Por isso, persistem grandes lacunas globalmente na tributação ambiental²⁸. Só 23% das emissões globais de gás de estufa (GHG) estão cobertas por instrumentos de fixação de preços de carbono, e 60% das emissões de carbono provenientes da sua utilização energética em 44 países da OCDE e do G20 não estão nem cobertas por impostos nem por instrumentos de fixação de preços. Não só os preços do carbono continuam a um nível demasiado baixo para internalizar os seus custos sociais, como os subsídios sobre combustíveis fósseis continuam a estabelecer um preço negativo indireto nas emissões de carbono²⁹.

Nem sempre parece ser possível considerar a tributação ambiental como uma via preferencial de diversificação do financiamento da segurança social. Uma razão reside na reduzida base de incidência da tributação ambiental quando comparada com as remunerações do trabalho, o consumo ou o rendimento. Outra razão prende-se com a dificuldade em consignar receitas a objetivos precisos. Embora a consignação tenha vantagens do ponto de vista da transparência e da motivação do público para aceitar novos impostos, as receitas esperadas da tributação ambiental estão sujeitas, mais do que outros tipos de impostos, a múltiplas pretensões quanto ao seu destino. Por exemplo, argumenta-se que as receitas provenientes da fixação do preço do carbono deveriam ser utilizadas para apoiar o investimento em infraestruturas de baixo uso do carbono a fim de ajudar a atingir as metas internacionais e europeias relativas ao clima, ou para compensar as famílias e as empresas mais afetadas pela subida dos preços do carbono.

5.6. A tributação das transações financeiras

Inspirando-se nos escritos de J. M. Keynes sobre a matéria, o economista James Tobin propôs em 1972 a criação de um imposto a aplicar à escala global sobre as operações cambiais de modo a penalizar a especulação de curto prazo, incentivar o investimento produtivo de longo prazo e conferir maior autonomia às autoridades monetárias nacionais, libertando-as dos constrangimentos provocados pelos movimentos especulativos. O contexto em que nasceu esta ideia foi o da eclosão de movimentos especulativos que se seguiu à substituição do regime de câmbios fixos de Bretton Woods pelo regime de câmbios flexíveis em 1971. Só mais tarde a taxa Tobin passou a ser vista como um meio de obter financiamento adicional para as políticas públicas e foi alargado o seu âmbito a todas as transações financeiras.

Os impostos sobre transações financeiras (FTT, segundo o acrónimo em língua inglesa), incidindo sobre operações de compra e venda de obrigações, ações e divisas, passaram a figurar nas agendas legislativas de muitos países desde a crise financeira de 2008, cujas causas residiram em grande parte em movimentos especulativos originados no setor financeiro. Atualmente estão em vigor cerca de 20 regimes tributários deste tipo ou com características semelhantes (imposto de selo) em todo o mundo, dos quais 7 na UE (Espanha, França, Bélgica, Polónia, Itália, Finlândia e Irlanda), com características bastante díspares.

²⁸ Ver OECD (2017).

²⁹ Têm-se salientado neste cenário pouco dinâmico, os países do norte da Europa (Dinamarca, Finlândia, Noruega, Reino Unido, Alemanha e Países Baixos), os quais têm vindo a implementar desde o princípio do século reformas fiscais ambientais de grande alcance. Foram introduzidos novos impostos relacionados com o ambiente, visando o consumo de energia e as emissões de CO₂, ou foram revistos impostos já existentes, ao mesmo tempo que se reduziram impostos sobre o rendimento individual ou de empresas, bem como sobre contribuições para a segurança social.

Em 2011, a Comissão Europeia apresentou uma proposta de criação de imposto sobre transações financeiras à escala comunitária, com três fundamentos:

1. Prevenir a fragmentação do Mercado Único que resultaria da multiplicidade de iniciativas unilaterais e não coordenadas no sentido de criação de FTT;
2. Fazer com que o setor financeiro contribua de modo justo e substancial para o financiamento dos custos inerentes à crise;
3. Desincentivar operações financeiras que não contribuam para eficiência dos mercados financeiros ou a economia real.

Não tendo sido possível reunir a unanimidade dos Estados Membros em redor da proposta da Comissão, esta avançou em 2013 com uma iniciativa no âmbito do procedimento de cooperação reforçada envolvendo 11 Estados membros. A proposta³⁰ estabelece uma taxa mínima de 0,1 % para transações de todos os tipos de instrumentos financeiros, exceto produtos derivados, que seriam sujeitos a uma taxa mínima de 0,01%. A fim de possibilitar um acordo, surgiu em 2019 uma proposta que limita a incidência da taxa a operações de grande dimensão, institui um sistema de mutualização das receitas obtidas com o novo imposto pelos países participantes e concede um *opt-out* aos fundos de pensões³¹. Como não foi possível chegar a acordo até ao final de 2022, marco estabelecido pela Comissão para a conclusão de um acordo, espera-se que esta retire a proposta e apresente em 2024 uma proposta de inclusão das receitas deste imposto nos recursos próprios da União.

A ideia de lançar este tipo de imposto tem sido criticada por ser considerado ineficaz para mitigar o efeito dos movimentos especulativos e por potenciar a perda de importância dos centros financeiros da área do euro com a consequente perda de liquidez. Tais argumentos encontram a sua sustentação no facto de, a existir um FTT à escala dos 10 países que hoje suportam a ideia dentro da UE, ficariam de fora importantes centros financeiros globais, entre os quais Londres e Nova York, além das praças asiáticas.

Portugal não faz parte do grupo de países que já possui um imposto sobre transações financeiras. Não se conhecem valores estimados do que pode ser o impacto desta medida. Compreende-se por outro lado que Portugal não esteja entre os países pioneiros neste tipo de iniciativa, dado os riscos que faria correr para o nosso já muito pouco dinâmico mercado de capitais. Como tal, parecem ser muito limitadas, pelo menos num horizonte visível, as possibilidades de utilização das receitas de um qualquer imposto sobre transações financeiras para a diversificação do financiamento da segurança social.

³⁰ COM (2013) 71 final, 14.2.2013. “Proposal for a Council Directive implementing enhanced cooperation in the area of financial transaction tax”. Os Estados membros participantes no processo de cooperação reforçada foram a Alemanha, a França, a Itália, a Bélgica, Portugal, a Espanha, a Estónia, a Grécia, a Áustria, a Eslovénia e a Eslováquia. Mais tarde a Estónia saiu do grupo, que ficou reduzido a dez.

³¹ Numa tentativa de fazer avançar o dossier, a Presidência portuguesa propôs em 2021 um calendário de implementação gradual de um tipo de imposto semelhante ao já praticado pela Itália e pela França, o que permitiria às administrações fiscais avaliar o impacto económico do imposto, e desenvolver métodos eficazes de cobrança e às instituições financeiras adaptar-se aos novos requisitos. Mas também esta tentativa de compromisso não permitiu ultrapassar as dificuldades «de compatibilização da proposta comunitária com os regimes tributários já em vigor.

6. A alteração da repartição dos encargos contributivos entre trabalho e capital³²

Ao longo das últimas décadas, têm-se vindo a estudar estratégias alternativas de diversificação centradas na alteração do peso relativo do trabalho e do capital no financiamento da segurança social. O objetivo consiste em reduzir o desequilíbrio inerente ao modelo contributivo dominante, que por incidir unicamente sobre as remunerações do trabalho, penaliza as empresas mais criadoras de emprego, bem como os trabalhadores, favorecendo as empresas utilizadoras de tecnologias mais intensivas em capital, que pouco contribuem para as receitas da segurança social e para a criação de emprego.

Estas estratégias alternativas apoiam-se numa argumentação eclética onde se juntam objetivos de justiça social, de promoção do emprego e de potenciação do crescimento das receitas contributivas. Entram nesta categoria, as propostas de diversificação da base de incidência das contribuições com recurso ao valor acrescentado, bem como aquelas que visam a criação de novos impostos sobre a utilização de certos bens de capital, potencialmente economizadores de mão-de-obra, tais como os robôs, a IoT (*Internet Of Things*) ou outras aplicações da Inteligência Artificial, ou ainda a tributação adicional dos lucros. Entre estas diversas propostas de diversificação existem diferenças importantes, quer de objetivo quer de resultados.

A tributação adicional sobre os lucros das grandes empresas tem um propósito claramente redistributivo, na medida em que visa fazer os rendimentos do capital participar diretamente no financiamento da segurança social, em complemento dos rendimentos do trabalho. Representa por isso um imposto adicional sobre os fatores de produção, que aumenta a carga fiscal e tem efeitos fortemente inibidores do investimento e do crescimento económico.

A criação de impostos específicos para tributar a utilização de certos bens de capital visa compensar a segurança social pela perda de receitas devida a investimentos economizadores de mão-de-obra³³. Onerando certos tipos de investimento, tais impostos vão condicionar a escolha de tecnologias e irão repercutir-se nos custos operacionais, que poderão ou não ser transmitidos aos consumidores. O risco deste tipo de impostos reside no seu impacto negativo sobre a adoção de novas tecnologias, a inovação e consequentemente sobre a evolução da produtividade, refletindo-se na evolução do emprego e dos salários.

A consideração do VAL (Valor Acrescentado Líquido) para integrar a base de incidência das contribuições sociais (quer diretamente, quer através da modulação da taxa contributiva) não intervém sobre a escolha de tecnologia pois não incide sobre o consumo de bens intermédios. Por outro lado, opera uma redistribuição da carga contributiva entre empresas ou setores de acordo com o maior ou menor peso que as remunerações possuam naquele agregado, onerando os setores capital-intensivos e poupando os trabalho-intensivos. A redução do custo do trabalho relativamente ao de outros fatores produtivos, incluindo o capital, terá como efeito favorecer a criação e manutenção do emprego. A associação da receita contributiva a uma parcela do PIB com perspetivas de crescimento mais elevadas do que a massa salarial reforça o potencial de crescimento da receita contributiva no longo prazo³⁴.

³² Este tema faz o objeto de uma nota técnica específica, em que se apresentam os resultados de uma simulação dos efeitos de uma diversificação da base contributiva por recurso ao Valor Acrescentado Líquido.

³³ No relatório da UGT coordenado por Paulo Pedroso, estuda-se a ideia de um imposto sobre a comunicação entre equipamentos da internet das coisas: Ver Pedroso, P. (2022), p. 87.

³⁴ Foi publicado um estudo com uma simulação dos efeitos da aplicação deste tipo de contribuição em Portugal. Ver Silva, A. (2018).

A condição de eficácia deste tipo de soluções é que o aumento da incidência tributária sobre fatores de produção ou centrados em setores de elevada produtividade não desincentive ou distorça o investimento em novas tecnologias ou que, sendo o capital um fator de produção de elevada mobilidade, não sirvam de incentivo às práticas de evasão fiscal, de ocultação de lucros ou mesmo de deslocalização. As propostas devem também ser analisadas nos seus efeitos sobre a competitividade, na carga excedente que geram e na incerteza associada à receita que podem gerar, num contexto em que as tecnologias sobre as quais são aplicadas estão em constante alteração.

7. Outras experiências internacionais de mobilização de recursos para o financiamento da proteção social

Fora do espaço dos países de elevado rendimento médio, têm sido também implementadas reformas do financiamento da proteção social que procuram responder aos desafios próprios de países com níveis de rendimento medianos ou baixos. A maior parte destes países não partilha os mesmos desafios que conhecemos no espaço europeu, em especial o do envelhecimento demográfico. Beneficiando à partida de populações jovens, enfrentam, porém, o grave desafio de terem uma parte significativa da população desprovida de qualquer regime de proteção social. Apesar de se ter verificado algum progresso na última década em muitos desses países no sentido de uma maior cobertura formal das suas populações, o certo é que 55% da população mundial ainda não está coberta em pelo menos uma área de proteção social e apenas 29% está coberta por sistemas abrangentes em todas as áreas³⁵. Assim sendo, o objetivo principal das estratégias reformistas desses Estados reside menos na diversificação das fontes de financiamento do que no alargamento da rede de proteção social a estratos cada vez mais vastos da população, nomeadamente através do estabelecimento de patamares que garantam um nível básico de segurança social para todos, de acordo com os compromissos assumidos no contexto dos SDG (*Sustainable Development Goals*) para a década em curso.

Para realizar este objetivo, é fundamental que os Estados nos países de baixo e mediano rendimento possam maximizar os recursos disponíveis que lhes permitam financiar o respetivo desenvolvimento social e económico, sem comprometer a sua sustentabilidade financeira. Na terminologia das agências da ONU, a tais recursos dá-se a designação genérica de “espaço fiscal”, para cuja expansão podem concorrer uma variedade de opções, em que figuram à cabeça as contribuições sociais e os impostos, mas que incluem igualmente a eliminação dos fluxos financeiros ilegais, a reafecção da despesa pública, a utilização das reservas cambiais, a gestão da dívida, uma política económica mais acomodatória, e o aumento da ajuda internacional³⁶.

Contrariamente ao que se observa na maioria dos países de elevado rendimento, em que se procura diminuir o peso das contribuições sociais como meio de aliviar a tributação sobre o trabalho, em muitos dos países de rendimento médio e baixo o objetivo é precisamente alargar o âmbito das contribuições sociais como meio de expandir os regimes de seguro social e ao mesmo tempo reduzir o peso da economia informal. Além das contribuições sociais, procura-se recorrer a outras fontes de financiamento, não numa perspetiva substitutiva, mas sim complementar, a fim de alargar o espaço fiscal para além do que permitem os rendimentos declarados de trabalhadores e empresas na economia formal. Numa grande parte dos casos em que se fizeram esforços adicionais para reforçar o sistema de proteção social, não é possível distinguir o modo como foram canalizadas receitas para esse fim. A consignação de receitas fiscais à segurança social

³⁵ ILO (2019)

³⁶ ILO (2019), op. cit., p. 31.

continua a ser relativamente excepcional. É, porém, possível apontar alguns casos mais marcantes.

Em países em que a economia assenta em grande parte na exploração de recursos mineiros, tais como a Bolívia, a Mongólia e a Zâmbia, foram mobilizadas receitas provenientes de impostos sobre a extração mineira e sobre o gás para o financiamento de pensões, apoios familiares e outras prestações sociais³⁷. Na Mongólia a mobilização desta receita permitiu expandir a cobertura da proteção social e reduzir o nível de pobreza. Na Zâmbia, a afetação de parte destas receitas à proteção social foi realizada em paralelo com o reforço dos mecanismos de coleta fiscal que permitiram ganhos de eficiência e melhoria da receita fiscal cobrada.

Em países que beneficiam de importantes receitas ligadas ao turismo, tais como o Gana, a Libéria e as Maldivas, foram lançados novos impostos sobre o turismo para financiar apoios sociais.

A tributação adicional do consumo de bens e serviços considerados perniciosos para a saúde e o ambiente tem vindo a encontrar cada vez maior aceitação à escala global. Como exemplos deste tipo de medida podem ser citados a Turquia, a Argélia, as ilhas Maurícias e o Panamá, que complementaram o financiamento da proteção social com impostos elevados sobre o tabaco. Noutros países foram retirados subsídios aos combustíveis fósseis para financiar despesas sociais. Foi o caso da Indonésia, que eliminou progressivamente os subsídios aos combustíveis fósseis canalizando esses recursos para famílias de baixos rendimentos e para a extensão da cobertura da proteção social, incluindo pensões. O Gana e o Irão também reduziram ou eliminaram subsídios aos combustíveis a favor

O Brasil manteve entre 1997 e 2007 um imposto sobre transações financeiras abrangendo, entre outros, a transação de obrigações, ações e produtos derivados. Este imposto visou, por um lado, desencorajar investimentos especulativos de curto-prazo, com risco elevado, e, por outro, canalizar recursos adicionais para a proteção social. O governo consignou as receitas deste imposto ao financiamento de programas de proteção social – cuidados de saúde (42%), segurança social (21%), programa “Bolsa Família” (21%), entre outros. No Gabão, impostos sobre o volume de negócios das empresas de telecomunicações e impostos sobre transferências internacionais de dinheiro, foram mobilizados para financiar a criação de um sistema nacional de saúde de base universal. Em 2017 o imposto sobre as empresas de telecomunicações foi substituído por um imposto de 1% sobre o consumo de bens e serviços.

Por fim, têm sido observadas em vários países tentativas de redefinição de prioridades em termos da afetação dos recursos do Estado, quer através de análises à despesa (“*expenditure review*”), quer através da orçamentação de despesas sociais (“*social budgeting*”), quer ainda pela substituição de investimentos de baixo impacto e elevado custo por investimentos de maior impacto socioeconómico, além de medidas tendentes à eliminação de ineficiências e de combate à fraude e à corrupção³⁸.

³⁷ OIT (2020)

³⁸ OIT (2020) op. cit.

8. Considerações finais

A diversificação das fontes de financiamento da segurança social consiste na utilização de fontes suplementares de receita contributiva, não baseadas na remuneração do trabalho, que permitam de forma estrutural, regular e permanente reforçar a sua sustentabilidade a prazo. A implementação de estratégias alternativas de diversificação é particularmente pertinente em situações em que o modo dominante de financiamento da segurança social é assegurado quase exclusivamente por contribuições baseadas na remuneração do trabalho e se defronta com um duplo desafio:

- O estreitamento da base contributiva provocado pela queda a prazo da população ativa num cenário de modesto crescimento económico, e pela ameaça da substituição progressiva do trabalho humano pelas aplicações da inteligência artificial e pela robotização.
- A tendência para o aumento dos custos indiretos do trabalho e do consequente hiato salarial (diferencial entre salário bruto e salário líquido), prejudicial à competitividade da economia e à criação de níveis adequados de incentivo à participação no mercado de trabalho.

Este desafio está presente em particular nos países de rendimento médio elevado e a braços com um processo de envelhecimento populacional, em que se enquadra Portugal e todos os países da União Europeia. No caso dos países de rendimento mediano e baixo, confrontados com a necessidade de expandir os respetivos sistemas de proteção social, o desafio colocar-se-á menos em termos de diversificação das fontes de financiamento do que de alargamento do espaço fiscal para financiar essa expansão sem prejuízo da sua sustentabilidade.

No espaço da UE tem-se verificado ao longo das duas últimas décadas uma tendência generalizada para a substituição progressiva das contribuições sociais por receitas provenientes de impostos ou de outras receitas do Estado no financiamento da proteção social, e em particular dos sistemas de pensões de velhice. Uma tal tendência resulta da convergência de vários processos distintos, mas complementares:

- Transferência direta de verbas para reforço dos regimes contributivos a partir de uma base indiscriminada constituída pelas receitas fiscais e patrimoniais do Estado, nomeadamente para acorrer a situações de crise financeira temporária (exemplo: crise do Covid);
- Consignação ao financiamento de determinados ramos da proteção social de novos impostos sobre o rendimento, de uma parte das receitas do IVA, das receitas de impostos sobre o consumo de bens considerados nocivos para o ambiente ou a saúde, ou de impostos sobre o património;
- Criação de fundos públicos de capitalização, parcialmente financiados por dotações do orçamento de Estado, com o objetivo de suprir défices temporários dos sistemas de segurança social;
- Transferência para sistemas de natureza não contributiva, financiados por impostos, da responsabilidade por prestações que na origem tinham características de seguro social e eram por isso financiados por contribuições sociais (prestações familiares, certos tipos de pensões, etc.);

Em Portugal, todos os métodos de diversificação acima descritos têm sido utilizados, alguns de modo temporário, como foi o caso do IVA social. No entanto, o seu impacto, em termos quantitativos, no que se refere ao sistema previdencial, continua a ser bastante

limitado³⁹, já que, fora dos períodos de crise em que se torna necessário recorrer a transferências extraordinárias, as receitas contributivas têm sido suficientes para financiar a despesa. Já quanto ao regime de proteção social convergente e ao regime substitutivo bancário, o seu financiamento depende em grande parte ou exclusivamente de dotações diretas do orçamento de Estado.

Não se prevê que, apesar da tendência mais recente ser no sentido da diversificação das fontes de financiamento, se caminhe para uma situação em que as receitas de origem fiscal se sobreponham às contribuições sobre o trabalho como principal fonte de receita da segurança social, à imagem do modelo dinamarquês. Para isso contribuem vários fatores:

- A facilidade de cobrança das contribuições sobre um valor de imediata identificação e de menor probabilidade de evasão como é o da remuneração do trabalho.
- O princípio em que assentam muitos sistemas, sobretudo os de inspiração bismarckiana, de associar o pagamento da contribuição à obtenção de um direito à proteção contra riscos de perda de rendimentos do trabalho e outros relacionados com a atividade profissional.
- A forte resistência de interesses particulares perante reformas que impliquem a tributação adicional de fatores como o capital, a energia ou o património, e a conseqüente redução do peso da remuneração do trabalho, particularmente nos países em que os parceiros sociais participam na gestão da segurança social ou de alguns dos seus regimes.

Mantém-se válido entre nós o princípio inscrito na Lei de Bases da Segurança Social, de promover a diversificação das fontes de financiamento da segurança social, apesar de até hoje, como se depreende da análise efetuada, a sua aplicação ter produzido resultados modestos, de um ponto de vista quantitativo. O estudo das estratégias de diversificação ensaiadas em vários países, para o qual esta nota técnica procurou contribuir, deverá contribuir para o necessário aprofundamento da procura de soluções que salvaguardem a futura sustentabilidade do sistema previdencial, e que passam pela redução do peso das receitas contributivas baseadas no fator trabalho no seu financiamento.

³⁹ A relação entre receitas contributivas e receitas de outras proveniências, nomeadamente fiscais, é analisada em detalhe na Secção 5 do Livro Verde sobre a sustentabilidade do sistema previdencial.

Referências bibliográficas

- Bost, Bernard (2017), *“La Sécu à tout prix!”*, Éditions FYP, Paris.
- European Commission (2021), *“Pensions Adequacy Report”* vol. 1, Luxembourg.
- European Commission (2023), *“2024 Ageing Report – Underlying Assumptions and Projection Methodologies”*, Institutional Paper 257, November 2023, Luxembourg.
- Greve, Bent (2020), “Denmark: a universal welfare system with restricted austerity”, in Blum, S., Kuhlmann, J. & Schubert, K. (eds.) *“Routledge Handbook of European Welfare Systems”*. Routledge, p. 129-144 16 p., Oxford.
- Groothuis, Femke (2016) – *“New era. New plan. Europe. A fiscal strategy for an inclusive, circular economy”* The Ex’tax Project Foundation, Utrecht.
- Hendricks, Jean e Baur, Arno (2019) - “Financement des pensions : rétrospectives et perspectives”, in « *Reflets et Perspectives* », LVIII.
- ILO (2019), *“Fiscal space for social protection – A handbook for assessing financial options”*, Geneva.
- ISSA (2005) – *“Guidelines for the investment of social security funds”*, Geneva.
- Landais, Camille, Piketty, Thomas e Saez, Emmanuel (2011), « *Pour une révolution fiscale : un impôt sur le revenu pour le XXIème siècle* », Éditions du Seuil, Paris.
- Mushövel, Fabian e Barr, Nicholas (2023), “Pension reform in Germany—a market solution?”, in *Social Europe*, 27/2/2023.
- Nezosi, Gilles (2021), « *La protection sociale* », La Documentation française, Paris
- OECD (2006) – *“Guidelines on pension fund asset management”*, Paris.
- OECD (2017) – *“Environmental Fiscal Reform: Progress, Prospects and Pitfalls”*, Report for the G7.
- OECD (2021) – *“Pensions at a Glance 2021: OECD and G20 Indicators”*, OECD Publishing, Paris.
- OIT (2020), “Défices de financiamento na proteção social”, OIT Documento de trabalho 14.
- Pedroso, Paulo (coord) (2022), *“Segurança social - a sustentabilidade, a diversificação de fontes de financiamento e o desafio dos regimes profissionais em Portugal”*, UGT, Lisboa.
- Piketty, Thomas (2013), *“Le Capital au XXIème siècle”*, Éditions du Seuil, Paris.
- Schroder, Christian (2022) – “Regime-dependent environmental tax multipliers: evidence from 75 countries”, in: *Journal of Environmental Economics and Policy*, Volume 12, 2023 - Issue 2, Oxford.
- Silva, Armindo (2018), *“O setor dos serviços e os desafios da Segurança Social”*, CCP, Lisboa.
- Spasova, Slavina e Ward, Terry (2019), *“Social protection expenditure and its financing in Europe – A study of national policies”*, European Social Policy Network (ESPN), Brussels.
- Trigo Pereira, Paulo et al (2016) *“Economia e finanças públicas”*, Escolar Editora, Lisboa.
- Yermo, Juan (2008) – *“Governance and investment of Public Pension reserve Funds in selected OECD counties”*, OECD Financial Market trends.

