

# NOTAS TÉCNICAS

17

Limites contributivos  
Estudo de simulação de impactos



LIVRO VERDE | Grupo de trabalho | Regimes Complementares

COMISSÃO PARA A  
SUSTENTABILIDADE  
DA SEGURANÇA SOCIAL

## Notas Técnicas

**Limites Contributivos**  
**Estudo de simulação de impactos**

**Armando Silva**



# Limites Contributivos

## - Estudo de simulação de impactos

### 1. Enquadramento histórico

Nos debates acerca da reforma do modelo de segurança social, ao longo dos últimos 30 anos, o tema dos limites contributivos, popularmente conhecido por plafonamento, tem emergido por diversas vezes, sem que os argumentos a favor desta reforma tivessem sido suficientemente convincentes ou politicamente consensuais para que ela tivesse sido posta em prática.

O Livro Branco de 1998<sup>1</sup> recomendou a introdução de limites contributivos às quotizações para a segurança social ao nível de 5 salários mínimos, aplicáveis a todos os beneficiários com menos de 50 anos, com compensação pelo tempo em que estes tivessem contribuído na totalidade, e a título facultativo aos restantes. As receitas assim desviadas do orçamento da segurança social seriam canalizadas para o financiamento em capitalização de contas individuais, de natureza obrigatória e em regime de contribuição definida, geridas por fundos de pensões públicos, privados ou mutualistas. Nesta recomendação, os custos da transição gerados pela diminuição temporária dos recursos do 1º pilar seriam financiados através da amortização a muito longo prazo da dívida do Estado à segurança social, dívida essa resultante das transferências passadas de saldos permanentes do regime previdencial para financiar a ação social e o regime das pensões não contributivas.

Não se tendo reunido as condições políticas necessárias a esta reforma, e ponderados os custos financeiros da sua implementação, a Lei de Bases de 2000<sup>2</sup>, no seu Artigo 61º, nº 3, reteve apenas a consagração da possibilidade futura de aplicação de limites aos valores considerados como base de incidência contributiva. O debate acerca desta possibilidade prosseguiu na Comissão Permanente de Concertação Social, mas não foi possível chegar a qualquer acordo. O Governo comprometeu-se a apresentar no prazo de 180 dias um estatuto de regimes complementares de capitalização individual e um quadro de referência para a criação de um regime complementar no sistema público de proteção social<sup>3</sup>, mas a queda do XIV Governo Constitucional em 2002 impossibilitou a realização deste compromisso.

Na nova Lei de Bases da Segurança Social de 2002<sup>4</sup>, ficou consagrado o princípio de sujeitar as contribuições das empresas e as quotizações dos trabalhadores a um limite superior contributivo (Artigo 46º, nº1). Entre este limite e um valor indexado a um fator múltiplo do salário mínimo os beneficiários poderiam optar entre o sistema público de segurança social e o sistema complementar (Artigo 46º, nº4). Ficou prevista a regulamentação deste dispositivo por diploma posterior, o que nunca se chegou a efetivar até ao fim do período de governação do XV Governo Constitucional.

A Lei de Bases da Segurança Social de 2007 (Artigo 58º, nº1), ainda em vigor, admite a possibilidade de “limites superiores aos valores considerados como base de incidência contributiva ou a redução das taxas contributivas dos regimes gerais, tendo em vista nomeadamente o reforço das poupanças dos trabalhadores geridas em regime financeiro de capitalização”. Esta possibilidade deve, porém, ser concretizada “protegendo os direitos

<sup>1</sup> Ver CAMPOS A. C. (2000).

<sup>2</sup> Lei nº 17/2000 de 8 de agosto.

<sup>3</sup> Acordo sobre a modernização da proteção social, 20/11/2001.

<sup>4</sup> Lei 32/2002 de 20 de dezembro.

adquiridos e em formação e garantindo a sustentabilidade financeira da componente pública do sistema de repartição e das contas públicas nacionais e o respeito pelo princípio da solidariedade”. A LBSS remete a decisão sobre esta matéria para legislação posterior, a qual deveria ter por base uma proposta fundamentada do Governo e ser precedida de um parecer favorável de um órgão tripartido, com representação do Governo e dos parceiros sociais<sup>5</sup>.

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

Desde 2015, a introdução de limites contributivos não voltou a ser considerada por nenhum dos governos que se sucederam desde então. Todavia, o tema da eventual introdução de limites contributivos no modelo de financiamento do sistema previdencial não está totalmente posto de lado, como o demonstra a proposta feita pela CIP – Confederação Empresarial de Portugal - no âmbito do Pacto Social apresentado em 2023<sup>6</sup>. Daí o interesse em trazer novos elementos de análise ao debate, apoiados num exercício de simulação de impactos.

## 2. Razões a favor e contra a introdução de limites contributivos

Entre os 34 Estados membros da OCDE que praticam taxas contributivas obrigatórias para o financiamento dos respetivos sistemas públicos de pensões, 25 sujeitam-nas a limites sob uma qualquer forma<sup>7</sup>. Os valores a que são fixados tais limites são bastante díspares, variando entre 0,63 (Países Baixos) e 16,42 (Colômbia) do salário médio bruto. 14 dos 25 países têm limites máximos compreendidos entre o valor do salário médio e o triplo deste valor.

A razão mais frequentemente aduzida para a adoção deste tipo de medida reside na possibilidade dada, tanto às empresas como aos trabalhadores, de reservarem uma parte das suas contribuições para o financiamento de planos individuais ou profissionais de pensões<sup>8</sup>. O desenvolvimento de regimes complementares de pensões tem sido promovido na grande maioria dos países da OCDE e da União Europeia como meio de compensar a queda projetada dos valores das pensões do regime público de repartição relativamente aos salários.

Uma segunda razão tem a ver com o objetivo de limitar o valor de pensões consideradas excessivas, e por isso socialmente injustas, em particular naqueles casos em que tais pensões resultam da manipulação das remunerações declaradas nos últimos anos das carreiras contributivas, em regimes que lhes conferem maior peso relativo no cálculo da pensão estatutária.

Por fim, tem sido também destacado por alguns autores que a existência de limites contributivos permite aos beneficiários usufruir de maior liberdade de escolha entre formas alternativas de poupança - as que lhe são proporcionadas respetivamente pelo regime público de repartição e pelos regimes privados ou públicos de capitalização.

<sup>5</sup> Este órgão, a Comissão Executiva de Políticas de Segurança Social, integrada no Conselho do Conselho Nacional de Políticas de Solidariedade - só viria a ser criado em 2013, tendo a sua composição e competências sido definidas em 2017 pelo Decreto-Lei nº 48/2017 de 22 de maio.

<sup>6</sup> Criação de uma medida extraordinária de liquidez para as famílias através da redução temporária da TSU em 10% transversal a todos os trabalhadores.

<sup>7</sup> Ver OECD (2022), p. 197.

<sup>8</sup> Ver M. Cichon et al. (2004), p. 270.

Em contraposição, têm sido igualmente apontadas desvantagens à existência de limites contributivos.

Em primeiro lugar, a introdução de limites contributivos tem como consequência imediata a diminuição das receitas do sistema público, com a deterioração dos respetivos saldos, situação que perdura até que a redução da despesa com pensões decorrente do plafonamento compense a perda de receitas. Até lá, decorre um período de transição mais ou menos longo, durante o qual se torna necessário cobrir o défice assim gerado, quer por emissão de dívida, quer por transferências financiadas por impostos. Num contexto de elevada dívida pública e de perspectivas baixas de crescimento, as necessidades adicionais de financiamento durante o período de transição podem constituir um sério obstáculo à introdução de limites contributivos.

Em segundo lugar, podem ser levantadas objeções na perspetiva da justiça distributiva. Aqueles contribuintes cujas remunerações ultrapassem o teto contributivo serão beneficiados por uma taxa contributiva proporcionalmente mais baixa. Esta vantagem será, porém, anulada após a passagem à reforma, pois a taxa de substituição das suas pensões será mais reduzida, em igualdade de circunstâncias, do que aquela que corresponde às remunerações situadas abaixo do teto contributivo. O efeito regressivo sobre o sistema de pensões só ocorre de forma clara se as contribuições forem calculadas com base na remuneração, mas as pensões forem do tipo *flat rate*<sup>9</sup>.

Na grande maioria dos casos, em que o valor da pensão inicial é determinado pelo princípio de benefício definido, aquele valor irá refletir a menor base contributiva decorrente da imposição do limite contributivo. Se assim não fosse, o efeito do plafonamento seria regressivo. Em contrapartida, se existisse um teto sobre o valor das pensões, a que não correspondesse qualquer limite contributivo, o regime seria progressivo em termos distributivos. Neste caso, porém, a contribuição que fosse cobrada acima do limite relevante para o cálculo da pensão teria mais a natureza de imposto do que de contribuição social, pois não criaria direitos.

Poder-se-á ainda argumentar que existe um efeito regressivo do plafonamento derivado do facto de aqueles beneficiários a quem foi dada a possibilidade de desviar parte das suas quotizações para contas individuais de poupança irem beneficiar a prazo de pensões mais elevadas. Este argumento parte da hipótese de que a taxa de rendibilidade dos regimes de capitalização é superior àquela que decorre da acumulação de direitos nocionais nos regimes de repartição. Nestas condições, a flexibilidade que foi dada aos contribuintes de rendimento mais elevado poderá de facto resultar num alargamento das disparidades de rendimento pós-reforma.

Este argumento perde, no entanto, muita da sua força em esquemas voluntários em que se dá ao beneficiário a possibilidade de escolha entre continuar a descontar para o sistema público ou constituir uma conta individual. Neste caso, o acesso a uma pensão de maior valor resulta de uma decisão tomada com conhecimento do risco inerente à aposta num produto cujo rendimento a prazo é mais elevado, mas está submetido a uma maior volatilidade.

Em terceiro lugar, pode acontecer, no caso de o limite superior da base contributiva não ser indexado à inflação ou à taxa de crescimento dos salários, que o caudal de receitas subtraídas à segurança social se já superior ao que estava inicialmente previsto<sup>10</sup>.

No contexto português atual, justifica-se que se proceda a uma análise da viabilidade da introdução de limites contributivos no sistema previdencial, com a finalidade de incentivar a

<sup>9</sup> Ver CICHON et al., op. cit. p. 271.

<sup>10</sup> *Ibidem*.

poupança através de regimes complementares, quer profissionais, quer individuais. Até agora, os incentivos ao desenvolvimento de tais regimes têm sido limitados essencialmente a benefícios fiscais em sede de IRS. Porém, há bases para se questionar a eficácia de tais incentivos<sup>11</sup>, dada a presente situação de atrofia dos regimes complementares de pensões. Portugal ocupa, juntamente com a Grécia, os dois lugares do fundo do *ranking* de cobertura da população ativa por tais regimes entre os países membros da OCDE<sup>12</sup>. Uma tal situação não confere ao sistema complementar a capacidade de responder ao desafio colocado pela redução da taxa de substituição das pensões do sistema público, que se prevê verificar-se ao longo das próximas décadas.

### 3. Modalidades de limites contributivos

Os debates acerca dos limites contributivos são muitas vezes obscurecidos pela excessiva simplificação de reduzir as possibilidades a uma só modalidade, normalmente identificada com o plafonamento horizontal acima de um determinado nível de remuneração. Na verdade, existe uma multiplicidade de modalidades possíveis, diferenciados em função:

- da natureza do limite contributivo, que pode ser horizontal, vertical ou híbrido;
- do nível a que o limite é fixado;
- do corte na estrutura etária, ou seja, do limite de idade dos contribuintes a que é aplicado;
- da incidência do limite contributivo, que pode atingir a quotização do trabalhador, a contribuição da entidade empregadora, ou ambas;
- do valor da taxa contributiva, que pode abranger todas as eventualidades cobertas pelo sistema previdencial, ou todas as categorias de pensões ou ainda, dentro destas apenas as pensões de velhice;
- do carácter voluntário ou obrigatório da aplicação do excedente numa conta individual de poupança.

O limite contributivo vertical incide sobre a taxa contributiva e consiste na redução desta numa percentagem determinada, aplicando-se de modo transversal a todos os trabalhadores. O montante da pensão estatutária resulta da aplicação de uma taxa anual de formação de direitos reduzida proporcionalmente à redução da contribuição e/ou quotização, a partir da data a que o beneficiário fica sujeito a plafonamento, contando-se de modo aditivo a pensão correspondente aos direitos adquiridos até essa data.

A modalidade horizontal consiste na fixação de um limite máximo para a base contributiva das contribuições e/ou quotizações para a segurança social, por exemplo em função de um múltiplo do salário mínimo. O montante da pensão recebida do sistema público é calculado em duas partes aditivas: uma que resulta dos direitos acumulados até à data em que se iniciou o plafonamento, de acordo com as remunerações efetivamente auferidas uma vez revalorizadas, e outra que resulta dos direitos acumulados após o plafonamento, em que a remuneração de referência fica limitada ao valor do limite contributivo.

A modalidade híbrida combina aspetos das duas modalidades anteriores, na medida em que se verifica uma redução da taxa contributiva, apenas aplicável aos contribuintes cuja remuneração ultrapassa um certo nível.

---

<sup>11</sup> Para um desenvolvimento deste tema, ver a Nota Técnica “Regime fiscal de apoio à poupança para a reforma”

<sup>12</sup> OECD (2022), p. 208.

O impacto financeiro sobre a receita contributiva varia em razão direta da amplitude da redução da taxa contributiva no modelo vertical e em razão inversa do nível do limite de remuneração fixado nas modalidades horizontal e híbrida. O impacto em termos de cobertura pessoal varia em razão inversa do nível do limite de remuneração.

No que respeita ao corte na estrutura etária, na sua determinação entram diversas considerações, como sejam a necessidade de conceder tempo suficiente à constituição de poupanças individuais significativas, a cobertura pessoal desejada para os regimes de capitalização e o impacto financeiro na receita do regime de repartição. Num caso extremo, poderão admitir-se limites apenas aplicáveis aos novos inscritos na segurança social.

No que respeita à incidência do plafonamento, ele pode afetar a quotização do trabalhador e/ou a contribuição da entidade patronal. Se o objetivo for incentivar o trabalhador a acumular poupança em contas individuais ou de empresa, numa base voluntária, justifica-se que o plafonamento incida apenas sobre a quotização do trabalhador. Se o incentivo for dirigido à entidade patronal, dando-lhe a possibilidade de desviar uma parcela da respetiva contribuição social, seja para financiar um plano de pensões de base profissional seja como complemento às entregas realizadas pelo trabalhador para uma conta individual, justifica-se que o limite contributivo se aplique também às contribuições patronais.

Por fim, coloca-se a questão de saber qual a abrangência do limite contributivo em termos das eventualidades cobertas, o que é relevante não só para determinar a taxa contributiva aplicável como o impacto sobre o nível de prestações. Embora teoricamente se possa admitir uma abrangência total sobre o conjunto das eventualidades cobertas pelo sistema previdencial, uma tal hipótese parece ser de eliminar no caso português dado algumas das prestações já serem limitadas à partida, como é o caso do subsídio de desemprego. Além disso, se o objetivo é encorajar a formação de poupanças para a reforma, parece ser justificado restringir a aplicação dos limites contributivos àquela parcela da taxa contributiva que corresponde às eventualidades velhice, morte e invalidez, ou apenas à eventualidade velhice.

#### 4. Hipóteses do modelo de simulação de impactos

Os sucessivos debates em redor do tema dos limites contributivos nem sempre têm sido apoiados em exercícios de avaliação quantitativa de impactos sujeitos a publicação e a discussão pelos pares. Ressalvam-se os estudos publicados no quadro da preparação do Livro Branco de 1998<sup>13</sup>.

A fim de cobrir esta lacuna de conhecimento e proporcionar elementos que permitam um debate fundado em dados objetivos, realizámos um exercício de avaliação de impacto da adoção de três modalidades de plafonamento:

- I. Plafonamento vertical: redução da quotização dos trabalhadores para 8,5%, criando assim um excedente de 2,5% sobre o valor da remuneração declarada;
- II. Plafonamento horizontal: limite superior da remuneração declarada sobre que incide a TCG ao nível de 2500 euros (3,75 vezes o valor da RMG em 2021);
- III. Plafonamento híbrido: redução da quotização para 8,5% para trabalhadores contribuintes com remuneração declarada acima de 1300 euros (valor aproximado do ganho mensal médio bruto em 2021).

---

<sup>13</sup> Ver em particular o relatório preparado por Elisete Pinto Lobo e Carlos Pereira da Silva: "Análise dos ganhos e perdas atuariais devido à introdução de um plafond no salário sobre o qual incide a contribuição para a pensão de velhice do Regime geral" e o relatório do CISEP/CIEF "Cenários prospetivos de estruturação e financiamento - variante com plafonamento, 1995-2050". Ambos os relatórios foram publicados em 1997.

Foram calculados os impactos sobre as receitas contributivas para cortes etários ao nível dos 25, 35, 45 e 55 anos de idade, de modo não uniforme para cada uma das três modalidades consideradas.

Foi adotada a hipótese de adesão voluntária ao regime de capitalização. A fim de calcular a proporção de trabalhadores que utilizaria o respetivo excedente sobre a quotização obrigatória em contas individuais (“*switching*”) recorreu-se à experiência dos países da Europa Central e Oriental que introduziram sistemas complementares de contas em capitalização a partir de meados da década de 90, com a possibilidade de os contribuintes transferirem as suas contribuições do sistema público de repartição para o sistema complementar. De acordo com as conclusões extraídas por E. Whitehouse (2012) a partir da análise da experiência de 10 países, a propensão para desviar contribuições do sistema público para contas individuais de poupança variou na razão inversa da idade do contribuinte. A proporção de jovens que o fizeram variou conforme os países entre 50% e 100%, ao passo que os contribuintes mais idosos apresentaram taxas de *switching* com valores abaixo dos 25%.

Neste exercício de simulação foram apenas estimados os efeitos do plafonamento sobre as quotizações dos trabalhadores por conta de outrem. Nada impede, no entanto, que se considerem modelos mais complexos, por exemplo, um plafonamento para as contribuições patronais sujeito à condição de criação de planos de pensões profissionais com determinadas características (universalidade, objetividade) ou o alargamento do plafonamento aos trabalhadores independentes.

Por fim, foram considerados os efeitos da redução da TCG nas modalidades vertical e híbrida, e da redução da base contributiva, na modalidade horizontal, apenas sobre as prestações de velhice<sup>14</sup>.

## 5. Simulação de impacto na modalidade vertical

### 5.1. Construção do modelo de simulação

A medida de plafonamento vertical tomada como hipótese para este exercício consiste na redução da taxa de quotização paga pelos trabalhadores de 11% para 8,5%. Esta medida aplica-se até um determinado limite etário, sendo consideradas 3 alternativas: 25, 35 ou 45 anos completos em 2021. O montante correspondente a 2,5 % da remuneração declarada é destinado a alimentar uma conta individual de poupança reforma, ou uma conta profissional de empresa, caso esta exista, a menos que o beneficiário decida continuar a efetuar os seus descontos na totalidade para a segurança social.

O valor da pensão inicial resulta da soma de dois valores:

- O valor obtido de acordo com o método de cálculo normal aplicado aos anos em que não houve plafonamento, isto é, considerando a taxa anual de formação da pensão (TAFP) correspondente ao nível de remuneração do beneficiário; para efeito deste modelo de simulação consideramos uma TAFP média de 2,2%;
- O valor da pensão correspondente aos anos em que se verificou o plafonamento, obtido a partir de uma TAFP reduzida proporcionalmente à redução da TCG relativa ao custo técnico da eventualidade velhice. Sendo este custo de 19,1 pontos percentuais, e a TCG reduzida correspondente à eventualidade velhice de 16,6 pontos percentuais, a redução

<sup>14</sup> O alargamento da análise de impacto às prestações de invalidez e de sobrevivência exigiria a disponibilidade de dados sobre a estrutura etária das famílias dos ativos e reformados, bem como a percentagem de reversibilidade da pensão de um ativo a favor do cônjuge sobrevivente, bem como de uma tábua de invalidez.

proporcional a considerar será de 13%. A TAFP a considerar no cálculo da pensão correspondente aos anos sob plafonamento será assim de 1,91%.

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

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

Em que  $R_0$  é o montante das receitas contributivas obtidas sem plafonamento a partir das contribuições e quotizações de trabalhadores por conta de outrem (TCO),  $T_0$  é a TCG normal,  $E$  é o número de TCO registados nos Quadros de Pessoal em outubro de 2021 e  $G$  é o ganho médio destes trabalhadores. O montante das receitas contributivas obtidas com plafonamento será

$$R_1 = T_0 \cdot E' \cdot G' + T_1 \cdot \alpha \cdot E'' \cdot G'' + T_0 \cdot (1-\alpha) \cdot E'' \cdot G''$$

em que  $T_1$  é a TCG reduzida por aplicação do limite contributivo,  $E'$  e  $E''$  são os volumes do emprego de trabalhadores por conta de outrem respetivamente acima e abaixo do limite etário,  $\alpha$  é a proporção de trabalhadores que decide capitalizar o respetivo excedente de quotização, e  $G'$  e  $G''$  são os ganhos médios dos trabalhadores por conta de outrem, acima e abaixo do corte etário.

Se definirmos a redução da TCG

$$Y \equiv T_0 - T_1$$

Fica, depois de algumas simplificações,

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

Esta expressão indica a redução de receita contributiva em cada ano após a introdução do limite contributivo.  $Y$  é constante,  $\alpha$ ,  $E''$  e  $G''$  evoluem no tempo de acordo com as hipóteses enunciadas em 5.2..

A fim de estimar o valor médio da pensão de velhice inicial de cada coorte de pensionistas partimos da fórmula base  $V = RR \cdot N \cdot TAFP$

Em que  $RR$  é a remuneração de referência calculada para o conjunto da carreira segundo a regra em vigor (a média dos 40 melhores anos)<sup>15</sup>,  $N$  é o número de anos da carreira e  $TAFP$  é a taxa anual de formação da pensão.

Para os pensionistas a quem foi aplicado o limite contributivo, a pensão inicial resultará da soma de duas parcelas

$$V = V_a + V_d$$

Em que  $V_a$  é a parte da pensão correspondente aos anos anteriores à data do plafonamento e  $V_d$  é a parte da pensão correspondente aos anos posteriores.

$$V_a = RR \cdot N_a \cdot TAFP_a \text{ com } TAFP_a = 2,2\%$$

Em que  $N_a$  é o número de anos de carreira decorridos até 2021.

<sup>15</sup> A fórmula de média ponderada em que se consideram os 10 melhores anos dos últimos 15 para os anos de carreira anteriores a 2002 e os 40 melhores anos de toda a carreira para os anos posteriores àquela data só foi aplicada na simulação do impacto para o corte etário de 55 anos.

$$V_d = RR \cdot N_d \cdot TAFP_d \text{ com } TAFP_d = 1,91\%$$

Em que  $N_d$  é o número de anos que decorre desde 2021 até à data da reforma e  $TAFP_d$  é a taxa anual de formação reduzida por aplicação do limite contributivo. Após simplificação, fica:

$$V = RR (0.022 N_a + 0.0191 N_d) \quad (2)$$

Assumimos que todos os membros de cada coorte de contribuintes se reformam no ano em que atingem a idade normal de reforma em vigor. A partir do ano em que se reformem os pensionistas da primeira coorte abrangida pelo plafonamento, todos os membros dessa coorte que aceitaram a capitalização dos excedentes verão a sua pensão ser calculada de acordo com a expressão (2). Assim, nesse ano 1, a diferença entre a despesa com pensões na hipótese de plafonamento ( $D'$ ) e a que existiria se esta medida não tivesse sido implementada ( $D$ ) será dada por:

$$\Delta D_1 \equiv D_1 - D'_1$$

$$\text{Com } D_1 = P_1 \cdot V_1$$

Em que  $P_1$  é o número de pensionistas que se reformam no ano 1 e  $V_1$  é o valor médio da pensão para essa coorte que é dado pela aplicação da fórmula de cálculo

$$V_1 = RR \cdot N \cdot TAFP$$

$$\text{Com } TAFP = 2,2\%$$

$$D'_1 = \alpha \cdot P_1 \cdot V'_1 + (1 - \alpha) P_1 V_1$$

Em que  $D'_1$  é a despesa com pensões no ano 1, com aplicação do plafonamento vertical, e  $V'_1$  é o valor médio da pensão dos pensionistas que fizeram a opção de *switching* calculada segundo a fórmula

$$V'_1 = RR (0.0220 N_a + 0.0191 N_d)$$

$$\text{Em que } N_a + N_d = N$$

$$\text{Fica } \Delta D_1 \equiv D_1 - D'_1 = \alpha P (V_1 - V'_1)$$

$$\text{Sendo } V_1 - V'_1 = RR \cdot 0,0220 N - RR (0.0220 N_a + 0.0191 N_d)$$

$$\text{Fica } \Delta D_1 = 0,0029 \alpha \cdot P_1 \cdot RR \cdot N_d \quad (3)$$

Nos anos seguintes  $t = 2, 3, \dots$ , etc., o número de pensionistas da mesma coorte vai sendo reduzido por causas naturais, de acordo com a taxa de mortalidade para a idade respetiva, o que leva à redução progressiva do valor da poupança em despesa para essa coorte.

Em cada ano após o primeiro em que se verifica a entrada na reforma da primeira coorte de pensionistas cobertos pelo plafonamento, o total da poupança da despesa com pensões de velhice será dado pelo somatório das poupanças correspondentes às sucessivas coortes que coexistem num mesmo ano. O valor da poupança obtida com a pensão inicial de cada coorte vai aumentando à medida que se avança no tempo, pelo efeito conjugado do aumento da remuneração de referência, do aumento do número de anos cobertos pelo plafonamento e do aumento da taxa de *switching*.

Indicamos por  $t=1,2, \dots, n$  os anos a contar do primeiro em que se reformam os pensionistas abrangidos pelo plafonamento e por  $k=1, 2, \dots, n$  as sucessivas coortes de pensionistas. No

caso da simulação com um corte etário aos 45 anos,  $k=1$  indica a coorte dos pensionistas que tinham 44 anos em 2021 e se reformarão aos 68 anos em 2045,  $k=2$  a coorte dos pensionistas que tinham 43 anos em 2021 e se reformarão aos 68 anos em 2046, e assim sucessivamente<sup>16</sup>. No caso deste corte etário,  $n=25$ . A poupança com a despesa em pensões em cada um dos anos compreendidos entre o primeiro em que se verifica a entrada em pensão da primeira coorte (ano 1) e o último ano do período considerado para o exercício de simulação (ano  $n$ ), é dada por:

$$\sum_{t=1, k=1}^n 0,0029 \cdot \alpha_k \cdot RR_k \cdot N_{dk} \cdot P_{t,k} \quad (4)$$

com  $P_{t,k} = P_k \cdot \Pi^{t-1}_{t=1} (1 - \mu_t)$  com  $t \geq k$

e com  $P_{t,k} = 0$  quando  $k > t$

em que  $\mu_t$  representa a taxa de mortalidade no ano  $t$ .

Assume-se que  $P_k = 0,025 E_t$  com  $k = t$

## 5.2. Base de dados e hipóteses de simulação

Utilizaram-se os dados do Quadros do Pessoal 2021 para obter o total de trabalhadores por conta de outrem em Portugal (Continente e Regiões Autónomas), independentemente das horas trabalhadas, a respetiva estrutura etária inicial e os ganhos médios. Foram adotadas as seguintes hipóteses de trabalho:

- O emprego e as remunerações evoluem no período 2022-2070 de acordo com as projeções publicadas no *Ageing Report* da Comissão Europeia de 2021;
- Em cada coorte, os pensionistas têm carreira completa;
- Para a evolução das receitas contributivas foram utilizadas as projeções publicadas no Relatório sobre a sustentabilidade financeira da Segurança Social anexo à proposta de OE de 2023;
- O número de trabalhadores com taxa reduzida aumenta em cada ano segundo uma progressão linear desde 2021 até ao ano em que todos os trabalhadores quotizam à mesma taxa reduzida;
- A idade normal de reforma evolui de acordo com as regras atuais em função da esperança de vida aos 65 anos. Foram utilizadas as projeções da INR entre 2019 e 2070 publicadas na ficha Portugal do *Ageing Report* de 2021, preparadas pelo GPEARI;
- Os novos pensionistas representam em cada ano 2,5% do total do emprego desse ano;
- Em cada coorte o número de pensionistas reduz-se anualmente por causas naturais; os quocientes de mortalidade foram retirados da Tábula Completa de Mortalidade para Portugal 2017-2019, e mantêm-se constantes até 2070;
- O valor real da pensão mantém-se constante ao longo do período de reforma;
- Conforme o corte etário escolhido assim varia a taxa de *switching*: o coeficiente médio  $\alpha$  inicial será de 70%, 55% e 45% respetivamente para os grupos etários abaixo dos 25, abaixo dos 35 e abaixo dos 45 anos. Este coeficiente aumenta com o tempo até se estabilizar nos 70%.

<sup>16</sup> Identicamente, no caso da simulação com um corte etário aos 35 anos,  $k=1$  indica a coorte dos pensionistas que tinham 34 anos em 2021 e se reformaram aos 68 e 6 meses em 2055,  $k=2$  a coorte dos pensionistas que tinham 33 anos em 2021 e se reformaram aos 68 anos e 7 meses em 2056.

### 5.3. Análise de resultados

A opção entre diferentes limites etários para a aplicação da medida de plafonamento reflete-se no número de trabalhadores cobertos pelo plafonamento. Segundo a idade limite seja fixada em 25, 35 ou 45 anos de idade assim a parcela inicial do emprego total será respetivamente 8,5%, 32,3% ou 59,6%.

Com base na expressão (1) calculamos o impacto do plafonamento vertical para as diferentes modalidades diferenciadas pelo corte etário para o período até 2070, em termos de perdas de receitas contributivas para a Segurança Social.

**Quadro 1 - Perda de receitas contributivas - plafonamento vertical, 2021-2070**

Ano	Idade limite 25 anos		Idade limite 35 anos		Idade limite 45 anos	
	Milhões €	% receitas	Milhões €	% receitas	Milhões €	% receitas
2021	46,3	0,2%	176,6	0,9%	296,6	1,5%
2030	179,2	0,8%	346,2	1,5%	510,8	2,2%
2040	408,1	1,6%	617,2	2,4%	847,9	3,3%
2050	722,2	2,5%	987,1	3,4%	1134,2	3,9%
2060	1121,7	3,4%	1299,6	3,9%	1299,6	3,9%
2070	1466,2	3,9%	1466,2	3,9%	1466,2	3,9%

Fonte: Cálculos do autor

O impacto financeiro do plafonamento da taxa de quotização será tanto maior quanto maior for a parcela da população abrangida. No primeiro ano de aplicação a perda de receitas cifra-se em 46 milhões de euros, no caso de o plafonamento da taxa se aplicar aos trabalhadores com idade inferior a 25 anos, 177 milhões se se aplicar aos trabalhadores com menos de 35 anos, ou 297 milhões de euros no caso de abranger todos os trabalhadores até 44 anos. Em percentagem do total das receitas contributivas arrecadadas pela Segurança Social, a perda de receita cifra-se respetivamente em 0,2%, 0,9% e 1,5%.

O impacto sobre as receitas contributivas vai aumentando no tempo até atingir 1 466 milhões de euros no ano limite do horizonte da simulação, com o impacto percentual a estabilizar próximo dos 4% das receitas contributivas da Segurança Social.

A imposição de um limite superior à taxa contributiva de uma determinada coorte de beneficiários terá como contrapartida a redução das pensões daqueles que aceitarem utilizar o excedente para constituir contas pessoais, de modo proporcional e com respeito dos direitos adquiridos, de acordo com a expressão (2). Isso implica uma poupança na despesa em pensões que passará a verificar-se a partir do 1º ano em que começam a reformar-se os beneficiários cobertos pelo plafonamento.

Efetuamos o exercício de simulação do impacto sobre a despesa em pensões de velhice de acordo com a expressão (3). Os resultados estão apresentados no Quadro 2, discriminados de acordo com o corte etário realizado.

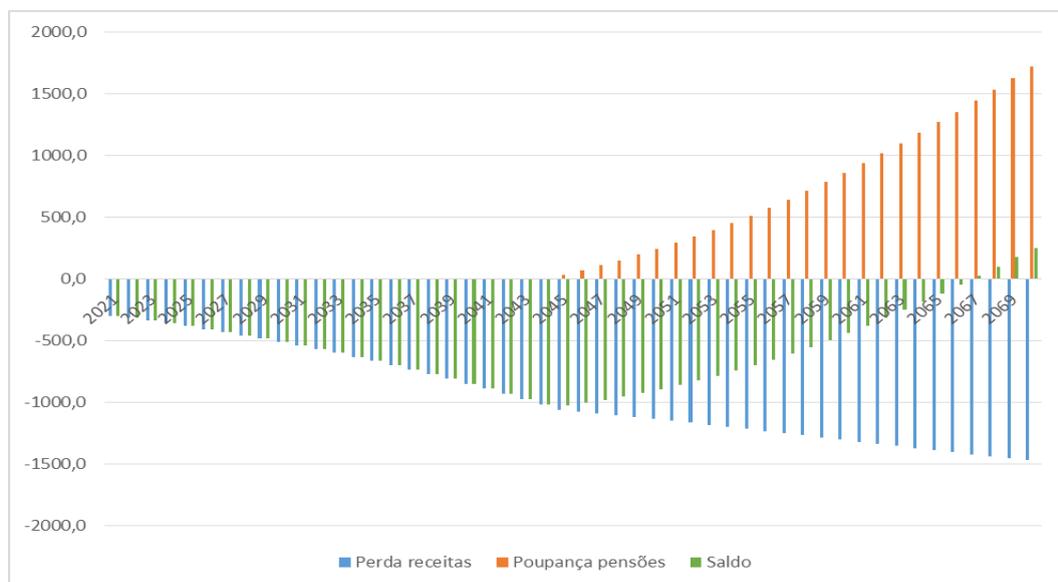
Quadro 2 - Poupança em despesa com pensões - plafonamento vertical, milhões de euros

Ano	Idade limite 25 anos	Idade limite 35 anos	Idade limite 45 anos
2045	0	0	34,8
2050	0	0	242,9
2055	0	66,4	514,2
2060	0	442,5	859,3
2065	0	983,4	1267,3
2070	672,2	1386,1	1719,8

Fonte: Cálculos do autor

No ano de 2045, passa à reforma a primeira coorte de trabalhadores abrangidos pelo plafonamento das quotizações com corte etário ao nível dos 45 anos (os que tinham 44 anos em 2021). A partir deste ano vão-se adicionando sucessivas coortes de pensionistas com pensões reduzidas, o que resultará no aumento da poupança em despesa com pensões, enquanto diminui o ritmo de crescimento do montante perdido em receitas. Os resultados da simulação para a modalidade dos 45 anos estão representados no Gráfico 1.

Gráfico 1 - Impacto do plafonamento vertical, limite etário de 45 anos, 2021-2070



Fonte: Cálculos do autor

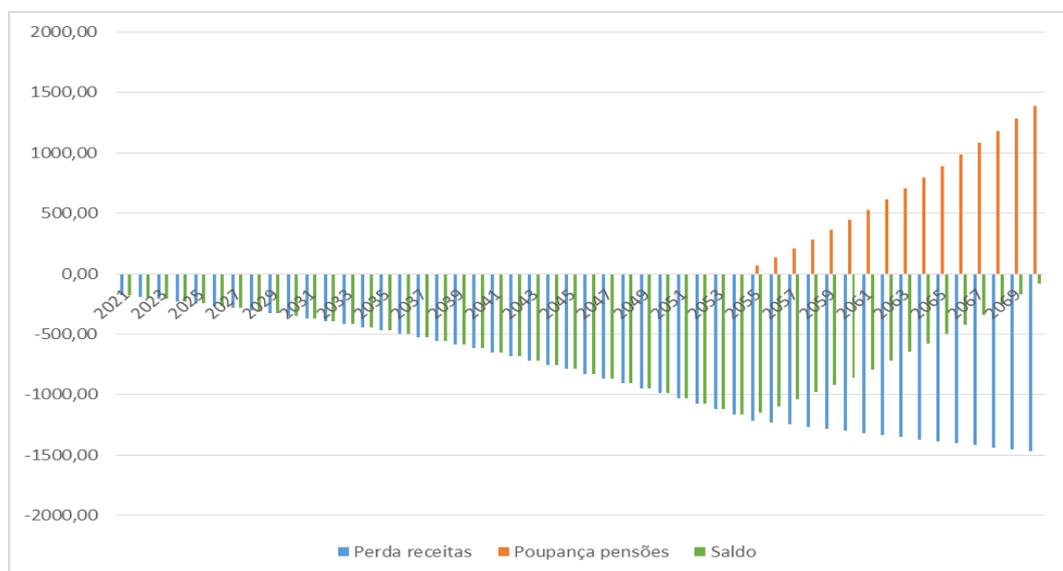
A partir de 2045, o valor da poupança em pensões aumenta até atingir cerca de 1720 milhões de euros no ano limite da projeção. O aumento da poupança em pensões progride a um ritmo elevado sob a influência conjunta do crescimento da remuneração de referência, reflexo não só do aumento dos salários reais, como também do aumento do número de anos sob plafonamento e ainda do aumento do coeficiente de *switching*. O saldo entre perda de receitas e poupança em pensões é negativo até 2067, ano em que assume pela primeira vez um valor positivo, que vai aumentando até atingir em 2070 o valor de 254 milhões de euros. Dadas as hipóteses de construção do modelo de simulação, a medida de plafonamento só atinge o primeiro saldo financeiro positivo 46 anos após o seu lançamento.

Se agregarmos as perdas líquidas sofridas ao longo do período 2021-2070, utilizando uma taxa de desconto de 2%, calculamos o custo líquido acumulado atual desta medida em cerca de 18,4 mil milhões de euros. Esta estimativa depende naturalmente do valor assumido para a taxa de desconto assim como da definição do horizonte temporal. Será tanto menor quanto maior for a taxa de desconto e mais longo o período de projeção.

De salientar ainda que no caso de um corte etário ao nível dos 45 anos, e de um início de aplicação da medida em 2021, a maior incidência dos saldos negativos vai ocorrer entre meados da década de 30 e meados da década de 50, o que coincide com o período para o qual se prevê um agravamento dos saldos negativos do sistema previdencial que poderão atingir 0,8% do PIB a partir de início da década de 30, perpetuando-se até ao final da década de 50<sup>17</sup>.

Foram simulados os efeitos sobre a poupança em despesa com pensões para os cortes etários ao nível de 35 e de 25 anos. Os resultados estão sintetizados nos Gráficos 2 e 3.

**Gráfico 2 – Impacto do plafonamento vertical, limite etário de 35 anos, 2021-2070**



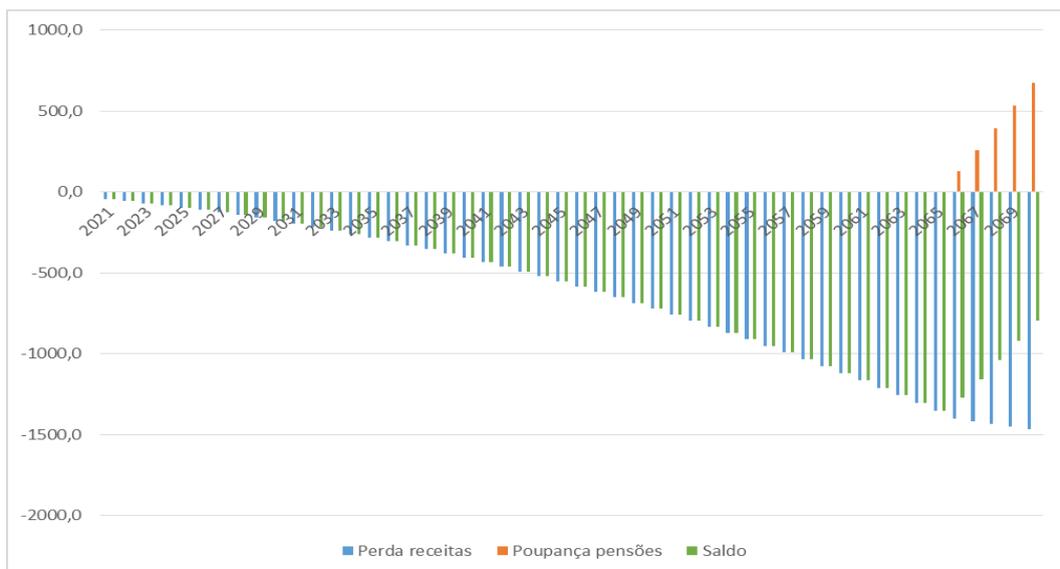
Fonte: Cálculos do autor

No caso de o corte etário se verificar aos 35 anos, a poupança em pensões começa a verificar-se em 2055 e aumenta a partir desse ano, mas só atingirá o primeiro saldo positivo em inícios da década de 70, mais de 50 anos após a introdução da medida. O custo total no período 2021-2070 cifra-se em 18,1 mil milhões de euros até 2070. A principal diferença em relação ao caso anterior tem a ver com o perfil temporal do impacto sobre as receitas contributivas pois o pico dos saldos negativos desloca-se para meados da década de 50.

No caso do corte etário aos 25 anos, esta deslocação do impacto acentua-se, ficando centrada na década de 60. Neste caso, o impacto financeiro do plafonamento é bastante reduzido nas primeiras décadas de aplicação da medida – só chega a atingir 1% das receitas contributivas na década de 30 e 2% na década seguinte. Em contrapartida, os saldos positivos são também deslocados no tempo, devendo apenas começar a surgir em finais da década de 80.

<sup>17</sup> De acordo com as projeções incluídas no Relatório da sustentabilidade da segurança social anexo à proposta de OE para 2023.

Gráfico 3 Impacto do plafonamento vertical, limite etário de 25 anos, 2021-2070



Fonte: Cálculos do autor

## 6. Simulação do impacto na modalidade horizontal

### 6.1. Construção do modelo de simulação e hipóteses

A medida de plafonamento horizontal considerada neste exercício consiste na fixação de um limite superior à base contributiva das quotizações no valor de 2500 euros, correspondente a 3,75 vezes a RMG em 2021. Esta medida aplica-se apenas até um determinado limite etário. Consideram-se três hipóteses: 35, 45 e 55 anos<sup>18</sup>. Assim, no ano inicial, 2021, todos os beneficiários que não tenham ainda atingido a idade limite e cuja remuneração se situe acima de 2500 euros, descontam 11 % das suas remunerações totais sobre esta base, ficando o excedente disponível para ser investido numa conta individual ou de empresa em regime de capitalização real. Nos anos seguintes, o limite superior é atualizado à taxa de crescimento real dos salários.

Tal como no caso anterior, partimos da igualdade

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

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

$$R_1 = T \cdot E' \cdot G' + T \cdot \alpha \cdot E'' \cdot L + T \cdot (1 - \alpha) \cdot E'' \cdot G''$$

em que  $E'$  e  $E''$  representam o número de trabalhadores cuja remuneração está respetivamente abaixo e acima do limite superior de quotização,  $G'$  e  $G''$  são os ganhos médios dos trabalhadores com remuneração abaixo e acima do limiar,  $\alpha$  é a percentagem dos beneficiários que aceitou transferir o seu excedente de quotização para uma conta individual (*switching rate*) e  $L$  é o valor do limite superior.

<sup>18</sup> Foi decidido não incluir um escalão abaixo dos 25 anos, devido ao muito reduzido número de indivíduos com remunerações acima dos 2500 € naquele escalão etário.

Fica

$$\Delta R \equiv R_0 - R_1 = T \cdot [E \cdot G - E' \cdot G' - \alpha E'' L - (1 - \alpha) E'' G'']$$

e, depois de algumas simplificações,

$$\Delta R \equiv R_0 - R_1 = T \cdot \alpha \cdot E'' \cdot (G'' - L) \quad (5)$$

O coeficiente  $\alpha$  é suposto variar em função da idade e do rendimento dos beneficiários<sup>19</sup>. Colocamos como hipótese que o valor inicial de  $\alpha$  é de 80% no caso do corte etário se situar nos 35 anos, 70% no caso dos 45 anos e 60% no caso dos 55 anos. O valor deste coeficiente aumenta com o tempo à medida que entram no universo coberto pelo plafonamento coortes cada vez mais jovens.

As fontes estatísticas e as hipóteses de contexto são idênticas às utilizadas no exercício anterior. Acrescentámos ainda como hipótese que a proporção de trabalhadores remunerados acima do limite superior mantém-se constante ao longo do período.

A poupança anual em despesa com pensões resultante do limite horizontal imposto sobre as quotizações será igual ao produto do número de pensionistas abrangidos pelo plafonamento, isto é, cuja remuneração se encontra acima do limite contributivo, e que decidiram utilizar o excedente da sua quotização numa conta de poupança reforma, pela diferença entre o valor médio da sua pensão e o valor que esta teria no caso de não existir plafonamento. No ano 1 do período de reforma, essa poupança é dada por:

$$\Delta D_1 = \alpha \cdot P_1 (\Delta V_1)$$

Em que  $D_1$  representa a poupança,  $\alpha$  é a percentagem de beneficiários que aceitaram transferir o seu excedente de quotização para uma conta de poupança,  $P_1$  é o número inicial de pensionistas em cada coorte e  $\Delta V_1$  é a diferença do valor médio das pensões com e sem plafonamento:

$$\Delta V_1 = 14 N \text{ TAFP} (RR_p - RR_n) \quad (6)$$

Em que  $N$  é o número de anos de carreira,  $\text{TAFP}$  é a taxa anual de formação da pensão,  $RR_n$  é a remuneração de referência calculada com base na média das remunerações declaradas revalorizadas dos 40 melhores anos da carreira<sup>20</sup> e  $RR_p$  é a remuneração de referência calculada com base nas remunerações declaradas revalorizadas até 2021 e no valor do limite contributivo atualizado em função do crescimento do salário real a partir desse ano.

Para efeitos deste modelo de simulação, consideramos uma  $\text{TAFP}$  de 2,1%, em consideração das remunerações relativamente mais elevadas da população alvo e uma duração de carreira crescente com a data de reforma.

Nos anos seguintes  $t = 2, 3, \dots$ , etc., o número de pensionistas da mesma coorte vai sendo reduzido por causas naturais, de acordo com a taxa de mortalidade para a idade respetiva, o que leva à redução progressiva do valor da poupança em despesa.

Tal como na modalidade vertical, em cada ano subsequente, o total da poupança da despesa com pensões de velhice será dado pelo somatório das poupanças correspondentes às sucessivas coortes que coexistem num mesmo ano.

<sup>19</sup> Dado que os beneficiários cobertos pelo plafonamento têm um rendimento superior, consideramos o valor de  $\alpha$  mais elevado na modalidade horizontal do que na vertical.

<sup>20</sup> Para a simulação dos resultados no caso do corte etário aos 55 anos foi considerada uma remuneração de referência resultante da média ponderada em que se consideram os 10 melhores anos dos últimos 15 para os anos de carreira anteriores a 2002 e os 40 melhores anos de toda a carreira para os anos posteriores àquela data.

Indicamos por  $t=1,2, \dots, n$  os anos a contar do primeiro em que se reformam os pensionistas abrangidos pelo plafonamento e por  $k=1, 2, \dots, n$  as sucessivas coortes de pensionistas. No caso da simulação com um corte etário aos 45 anos,  $k=1$  indica a coorte dos pensionistas que tinham 44 anos em 2021 e se reformarão aos 68 anos em 2045,  $k=2$  a coorte dos pensionistas que tinham 43 anos em 2021 e se reformaram aos 68 anos em 2046, e assim sucessivamente. No caso deste corte etário,  $n=25$ . A poupança anual com a despesa em pensões em cada um dos anos compreendidos entre o primeiro em que se verifica a entrada em pensão da primeira coorte (ano 1) e o último ano do período considerado para o exercício de simulação (ano  $n$ ), é dada por:

$$\sum_{t=1, k=1}^n 0,021 \cdot \alpha_k \cdot P_{tk} \cdot N_k (RR_{pk} - RR_{nk})$$

$$\text{com } P_{t,k} = P_k \cdot \prod_{t=1}^{t-1} (1 - \mu_t) \text{ com } t \geq k$$

e com  $P_{t,k} = 0$  quando  $k > t$

em que  $\mu_t$  representa a taxa de mortalidade no ano  $t$ .

Assume-se que  $P_k = 0,025 E_t$  com  $k = t$

No caso do cortetário nos 45 anos,  $N_k$  varia em razão direta de  $k$  com  $N_1 = 42$  e  $N_{25} = 49,3$

## 6.2. Análise dos resultados

A percentagem de trabalhadores com estatuto de assalariado que auferem um ganho médio superior a 2500€ é de 6%. Para os grupos compreendidos abaixo dos limites etários tomados como hipótese de trabalho, a percentagem inicial é menor, ficando-se pelos 0,8% no caso de esse limite ser fixado nos 35 anos, e 2,6% e 4,8% respetivamente para os limites de 45 e 55 anos.

**Quadro 3 - Perda de receitas contributivas - plafonamento horizontal ao nível de 2500€, 2021-2070**

Ano	Idade limite 35 anos		Idade limite 45 anos		Idade limite 55 anos	
	Milhões €	% receitas	Milhões €	% receitas	Milhões €	% receitas
2021	36,9	0,2%	104,2	0,5%	175,9	0,9%
2030	148,0	0,6%	238,9	1,0%	305,0	1,3%
2040	350,2	1,4%	460,3	1,8%	478,4	1,9%
2050	635,4	2,2%	695,9	2,4%	692,1	2,4%
2060	908,0	2,8%	908,0	2,8%	908,0	2,8%
2070	1098,5	2,9%	1098,5	2,9%	1098,5	2,9%

Fonte: Cálculos do autor

O impacto imediato nas receitas contributivas eleva-se a 36,9 milhões de euros no primeiro ano de aplicação da medida no caso de um limite etário de 35 anos, o que corresponde à perda de 0,2% do total de receitas contributivas (ver Quadro 3). Este impacto será tanto maior quanto mais extensa for a população abrangida, atingindo os 104,2 milhões de euros (0,5 %) no caso de o limite ser de 45 anos e 175,9 milhões (0,9%) no caso dos 55 anos. Trata-se de valores inferiores aos encontrados na modalidade de plafonamento vertical, o que se explica por esta medida se aplicar a um número mais reduzido de beneficiários.

A perda de receitas aumenta à medida que vai aumentando o número de trabalhadores abrangidos pelo plafonamento e que aumenta a percentagem destes que decide aplicar o excedente da quotização em contas de poupança reforma. O ritmo de aumento é bastante mais lento do que no caso anterior de plafonamento vertical. Enquanto nesta modalidade o impacto sobre as receitas contributivas atinge os 2% em 2035, no caso do corte etário aos 35 anos, na modalidade de plafonamento horizontal, esse valor só é atingido em 2048. O valor máximo atingido durante o período de projeção é de 1098,5 milhões de euros estabilizando-se a percentagem de receitas contributivas ao nível de 2,9% a partir de 2065.

O Quadro 4 apresenta os resultados do impacto em termos de poupança em despesa com pensões resultante da aplicação de limites contributivos horizontais de acordo com a expressão (6). Como seria de esperar, os resultados revelam um padrão de crescimento regular, em reflexo do aumento do número de pensionistas cujas quotizações foram submetidas a plafonamento, e também do valor médio das pensões e do aumento da proporção de beneficiários que aceitaram transferir o excedente da sua quotização para contas de poupança.

Em comparação com os resultados obtidos com a modalidade de plafonamento vertical temos neste caso valores ligeiramente inferiores. Enquanto naquela se atingiam valores máximos acima de 1390 e 1720 M€ no ano limite da projeção para cortes etários de 35 e 45 anos respetivamente, nesta modalidade o máximo situa-se um pouco acima dos 1200 M€.

**Quadro 4 - Poupança em despesa com pensões – plafonamento horizontal, milhões de euros**

Ano	Idade limite 35 anos	Idade limite 45 anos	Idade limite 55 anos
2035	0	0	45,0
2040	0	0	157,4
2045	0	36,1	286,1
2050	0	237,8	439,7
2055	67,4	469,8	613,2
2060	431,7	727,1	799,3
2065	827,0	984,2	997,1
2070	1209,0	1217,5	1204,0

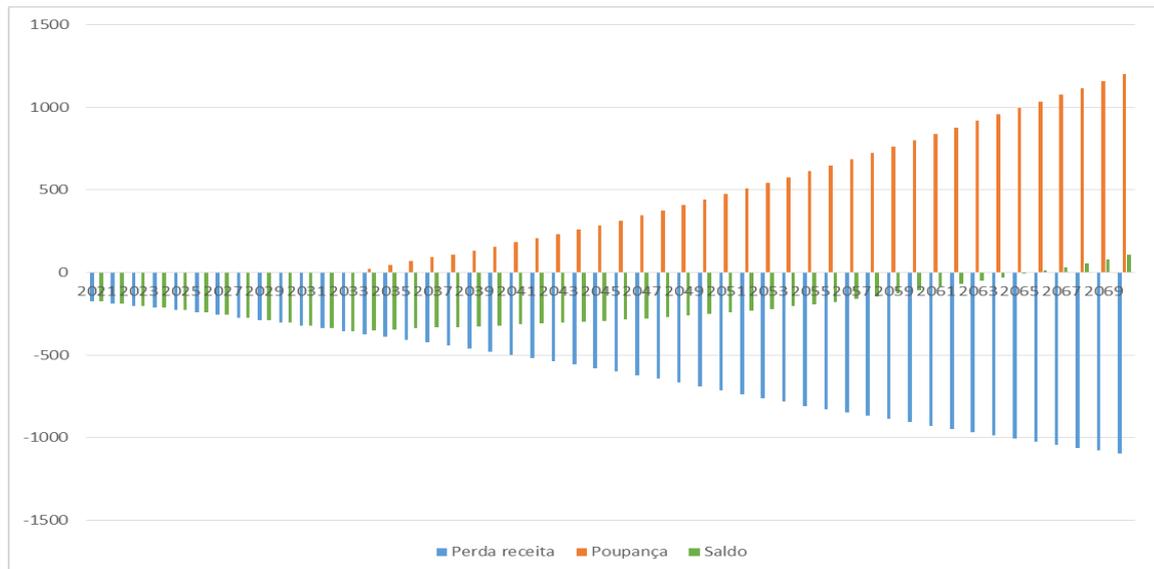
Fonte: Cálculos do autor

O Gráfico 4 mostra a evolução da receita perdida e da poupança em despesa com pensões para o caso de um limite etário de 55 anos, com um plafonamento horizontal ao nível de €2500. As perdas de receitas aumentam regularmente à medida que se incorporam novas coortes de beneficiários com direito a transferir o excedente da quotização para contas de poupança e, sendo coortes mais jovens, com maior propensão para o fazer, de acordo com a

hipótese adotada. A partir de 2034, ano em que a primeira coorte de trabalhadores abrangidos atinge a idade de reforma (a qual, de acordo com a hipótese de evolução adotada, deverá situar-se nos 67 anos e 5 meses nesse ano), o plafonamento das pensões de reforma começa a exercer um efeito redutor sobre a despesa, inicialmente a uma escala reduzida e aumentando depois em virtude do aumento do valor das pensões e do alargamento a novas coortes com mais anos de carreira e maior propensão para recorrer a contas individuais. O saldo negativo atinge o seu valor máximo em 2033 com 357 M€ e diminui nos anos seguintes até se situar abaixo dos 100 M€ anuais a partir de 2060, mas só a partir de 2066 o saldo se torna positivo.

O valor acumulado dos saldos líquidos entre a perda de receita contributiva e a poupança em pensões ao longo do período 2021-2070, atualizado à taxa de desconto de 2%, é negativo, e ascende a cerca de 7,4 mil M€.

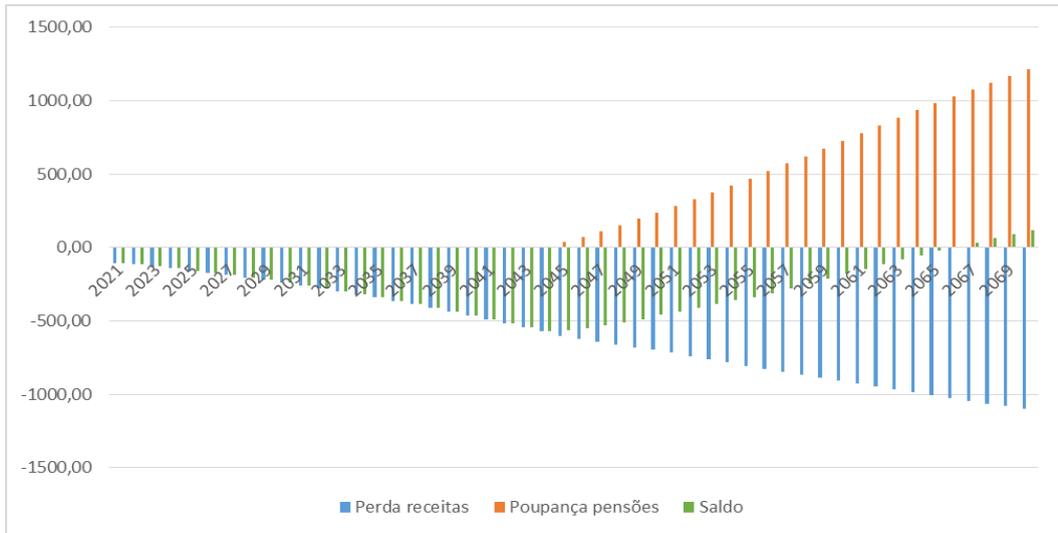
**Gráfico 4 - Impacto do plafonamento horizontal, limite etário de 55 anos, 2021-2070**



O Gráfico 5 mostra a evolução da receita perdida e da poupança em despesa com pensões para o caso de um limite etário de 45 anos. As perdas de receitas aumentam regularmente até 2045, altura em que atingem cerca de 600 milhões de euros. A partir desse ano, o ritmo de crescimento desacelera em virtude da saída de atividade da última geração de trabalhadores que quotizava sem plafonamento. A partir de 2045, ano em que a primeira coorte de trabalhadores abrangidos atinge a idade de reforma (68 anos), o plafonamento das pensões de reforma começa a exercer um efeito redutor sobre a despesa, inicialmente a uma escala reduzida e aumentando depois em virtude do aumento do valor das pensões e do alargamento a novas coortes com mais anos de carreira e maior propensão para recorrer a contas individuais.

O saldo entre a perda de receitas contributivas e a poupança devida à redução das pensões passa a positivo a partir de 2066, ou seja, 45 anos depois do arranque da medida. O valor acumulado dos saldos líquidos entre perdas de receitas contributivas e poupança em pensões ao longo do período 2021-2070, atualizado à taxa de desconto de 2%, é negativo, e ascende a cerca de 9 mil M€. Os valores mais elevados dos saldos negativos ocorrem durante a década de 40.

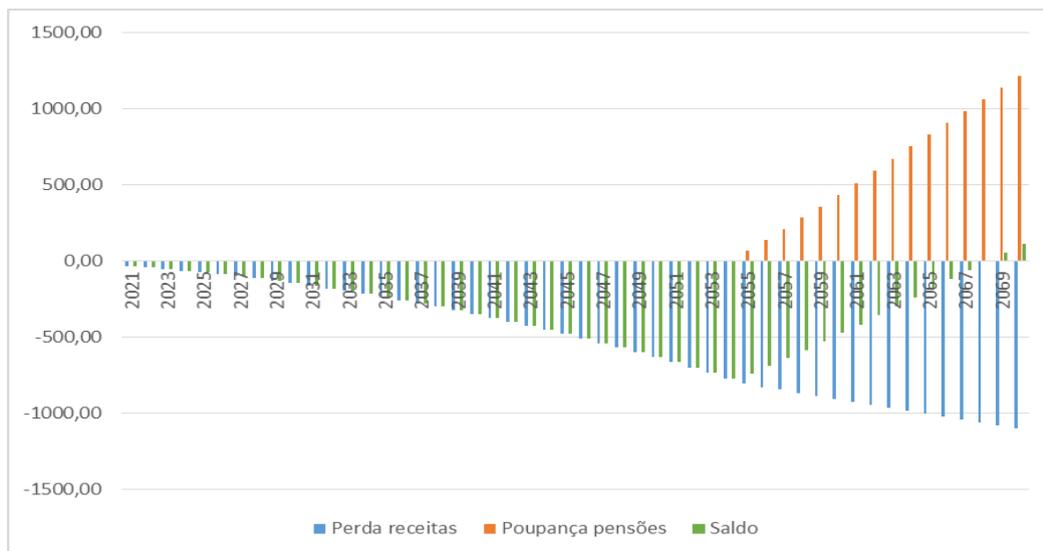
**Gráfico 5 - Impacto do plafonamento horizontal, limite etário de 45 anos, 2021-2070**



Fonte: Cálculos do autor

No caso do corte etário aos 35 anos, (ver Gráfico 6) o impacto é menor e mais espaçado no tempo tanto sobre a perda de receitas como sobre a despesa em pensões dentro do horizonte considerado. Os primeiros saldos positivos emergem em 2069. Em comparação com o caso anterior, a progressão da poupança em pensões é mais rápida, fruto do valor mais elevado das pensões e da maior propensão para a poupança individual destas coortes de pensionistas. Uma diferença de vulto tem a ver com o perfil temporal do impacto sobre a receita que terá o seu ponto mais alto na década de 50. O valor atualizado dos saldos em 2070 monta a cerca de 9,7 mil M €.

**Gráfico 6 - Impacto do plafonamento horizontal, limite etário de 35 anos, 2021-2070**



Fonte: Cálculos do autor

## 7. Simulação do impacto na modalidade híbrida

### 7.1. Construção do modelo de simulação e hipóteses

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

- Plafonamento limitado a trabalhadores com remunerações acima da média salarial calculada para 2021, que estabelecemos em €1300 de acordo com os dados do Quadro de Pessoal para este ano;
- Taxa de quotização reduzida de 8,5%, reservando-se a diferença em relação à taxa plena para constituição de conta individual a título voluntário.

Consideramos três limites etários alternativos: 35, 45 ou 55 anos. Partimos da hipótese de um coeficiente de *switching* variável com a idade média de cada coorte, e fixamos o valor inicial em 70%, 65% e 60% respetivamente para as modalidades de corte etário aos 35, 45 e 55 anos. As hipóteses utilizadas para a simulação dos efeitos do plafonamento vertical são também válidas neste caso, sendo apenas necessário acrescentar a manutenção da estrutura salarial ao longo do período, o que significa manter as proporções de emprego acima do limiar do salário médio.

O cálculo do impacto sobre as receitas contributivas é realizado com utilização da expressão (1). O valor da redução da pensão inicial para cada coorte foi calculado de acordo com a expressão (3) com o valor da taxa anual de formação da pensão alterado para 2,15 %. Fica:

$$\Delta D_1 = 0,0028 \alpha \cdot P_1 \cdot RR \cdot N_d \quad (3A)$$

A poupança na despesa em cada ano é estimada de acordo com a expressão (4) também alterada pelo mesmo motivo.

$$\sum_{t=1, k=1}^n 0,0028 \cdot \alpha_k \cdot RR_k \cdot N_{dk} \cdot P_{t,k} \quad (4A)$$

em que  $k$  representa a coorte de pensionistas,  $t$  representa o ano e  $\mu$  representa a taxa de mortalidade.  $P_k = 0,025 E_k$  com  $k = t$

$$P_{t,k} = P_k \cdot \Pi^{t-1}_{t=1} (1 - \mu_t) \text{ com } t \geq k$$

e  $P_{t,k} = 0$  quando  $k > t$

### 7.2. Análise dos resultados

A introdução de um limite contributivo de 8,5% da taxa de quotização para contribuintes com remuneração acima do salário médio iria cobrir potencialmente no primeiro ano 156 mil trabalhadores se o limite etário fosse estabelecido nos 35 anos, o que representa 5,3% da população assalariada. Os números aumentam com o alargamento do limite etário para 45 e 55 anos, passando para 382 mil e 591 mil trabalhadores respetivamente (em percentagem da população assalariada, 13% e 20,2%). A população potencialmente coberta vai naturalmente expandir-se, atingindo em 2070 23,7% do total da população projetada de trabalhadores por conta de outrem.

Segundo podemos observar no Quadro 5, o impacto imediato cifra-se em 76 milhões de euros, representando 0,4 % do total das receitas arrecadadas em 2021, no caso de o limite etário ser fixado aos 35 anos. O impacto seria superior no caso de se optar por limites etários de 45 e 55 anos, em que as perdas imediatas de receitas são estimadas respetivamente em

183 e 276 milhões de euros. A perda de receitas aumenta ao longo do tempo de modo contínuo até atingir 790 milhões de euros em 2070 (2,1% do total de receitas) para todos os casos. Em comparação com os resultados apurados para as modalidades anteriores, verificamos que o plafonamento híbrido ocasiona, para cada corte etário considerado, perdas de receita superiores às da modalidade horizontal e inferiores às da modalidade vertical na fase inicial do período de simulação. Todavia, na fase final a modalidade híbrida é a que ocasiona menores perdas de receitas.

**Quadro 5 - Perda de receitas contributivas - plafonamento híbrido ao nível de 1300 €**

Anos	Idade limite 35 anos		Idade limite 45 anos		Idade limite 55 anos	
	Milhões €	% receitas	Milhões €	% receitas	Milhões €	% receitas
2021	75,7	0,4%	183,4	0,9%	276,0	1,4%
2030	171,9	0,7%	289,5	1,3%	373,5	1,6%
2040	324,5	1,3%	443,9	1,7%	479,9	1,9%
2050	530,1	1,8%	597,3	2,1%	592,6	2,1%
2060	700,3	2,1%	700,3	2,1%	700,3	2,1%
2070	790,1	2,1%	790,1	2,1%	790,1	2,1%

Fonte: Cálculos do autor

O padrão de evolução da poupança com a despesa em pensões apresenta-se semelhante ao já detetado nas modalidades anteriores. No Quadro 6, expõem-se os resultados obtidos com cortes etários ao nível de 35 e 45 anos.

**Quadro 6 - Poupança em despesa com pensões - plafonamento híbrido, milhões de euros**

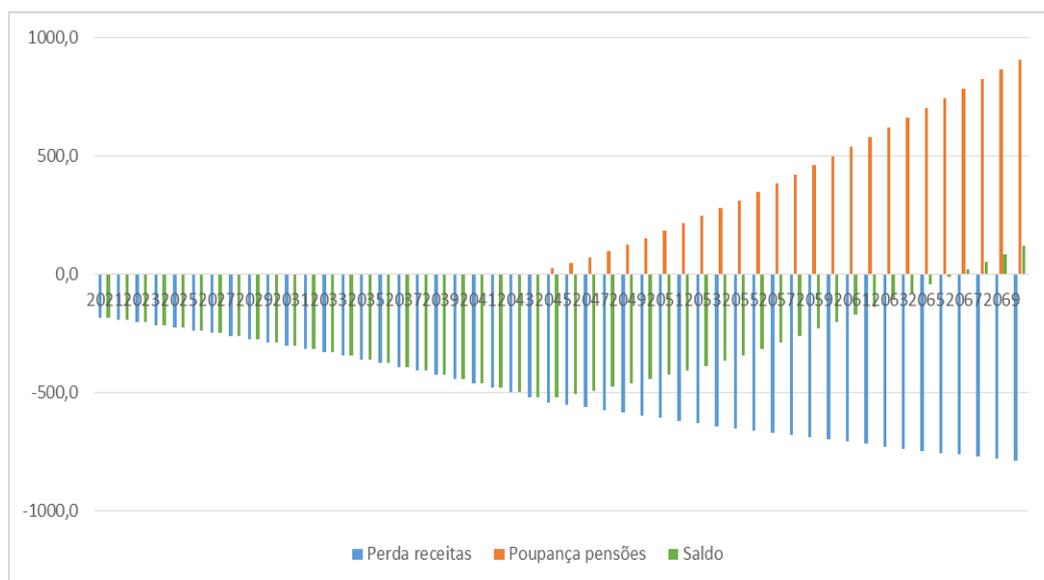
Anos	Idade limite 35 anos	Idade limite 45 anos
2045	0	22,6
2050	0	152,8
2055	38,08	311,4
2060	256,7	496,9
2065	507,2	700,3
2070	781,7	907,4

Fonte: Cálculos do autor

Embora o padrão de crescimento da poupança seja rápido, os valores alcançados nesta modalidade híbrida são inferiores aos registados nas modalidades horizontal e vertical em final de período, em que se situavam sempre acima dos mil milhões de euros para idênticos cortes etários.

O Gráfico 7 indica como se comportam a perda de receita, a poupança de despesa e o saldo ao longo do período de projeção 2021-2070, para a modalidade híbrida, caracterizada por uma redução da taxa de quotização para os trabalhadores por conta de outrem com salário acima da média e idade inferior a 45 anos em 2021. O perfil de resposta nesta modalidade é semelhante ao do plafonamento vertical com idêntico corte etário, embora com valores mais baixos para o impacto tanto sobre a receita como sobre a despesa, o que é de esperar dada a menor cobertura pessoal desta modalidade. A poupança em despesa inicia-se em 2045, ano em que se começam a reformar os primeiros pensionistas abrangidos pela medida, mas os saldos positivos só aparecem a partir de 2066. A incidência dos saldos negativos centra-se na década de 40, atingindo um máximo de 520 milhões de euros em 2045. O valor agregado atualizado dos saldos anuais entre perda de receitas e poupança com despesa para o período 2021-2070 é negativo e atinge um montante aproximado de 9,7 mil milhões de euros.

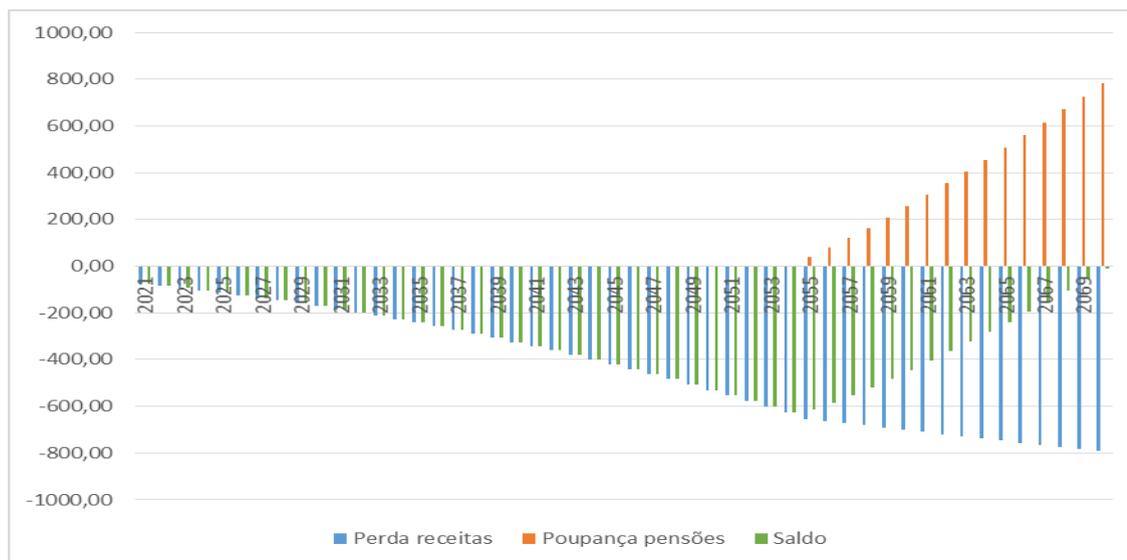
**Gráfico 7 - Impacto do plafonamento híbrido com idade limite 45 anos, 2021-2070**



Fonte: Cálculos do autor

O Gráfico 8 apresenta o perfil de resposta para a mesma modalidade híbrida, mas agora com um corte etário situado nos 35 anos. Nesta modalidade, o impacto sobre a receita apresenta níveis relativamente reduzidos, não ultrapassando os 300 M€ (ou 1,2% da receita contributiva total) até finais da década de 30, acelerando depois até 2055, ano em que o ritmo de crescimento se reduz. Nesse mesmo ano, tem lugar o primeiro impacto da poupança com a pensão dos contribuintes a quem foi a reduzida a taxa contributiva. Os saldos positivos só terão início a partir do início da década de 70. O valor atualizado acumulado dos saldos entre 2021 e 2070 é estimado em 9,35 mil M€.

Gráfico 8 - Impacto do plafonamento híbrido com idade limite 35 anos, 2021-2070



## 8. Síntese dos resultados

Os resultados obtidos no exercício de simulação de impactos das diferentes modalidades de plafonamento foram comparados entre si através de três critérios de análise:

- i. O impacto sobre as receitas contributivas
- ii. A distribuição deste impacto no tempo
- iii. O impacto sobre o desenvolvimento do sistema complementar

O quadro 8 apresenta a síntese dos principais resultados obtidos de acordo com esta grelha de análise, para o médio e o longo prazo, respetivamente 2030 e 2050.

A aplicação de qualquer das modalidades de plafonamento, horizontal, vertical ou híbrida, provocaria uma queda da receita contributiva do sistema previdencial por um período de várias décadas. A dimensão desse impacto é variável, variando entre 0,6% e 2,2% no médio prazo e entre 1,8% e 3,9% relativamente ao valor total da receita contributiva do sistema previdencial. A modalidade cujo impacto na perda de receita é mais elevado é o plafonamento vertical, sendo o impacto maximizado à medida que se aumenta a idade a que é ficado o corte etário (neste exercício, o impacto máximo é atingido aos 45 anos).

O impacto é minimizado à medida que se fixam cortes etários em idades cada vez mais baixas, em todas as modalidades. O impacto mínimo sobre a receita no médio prazo foi observado na modalidade horizontal com o corte etário nos 35 anos (0,6%), estando muito próximos os resultados obtidos na modalidade vertical com o corte etário aos 25 anos e na modalidade híbrida com 35 anos. No longo prazo, o impacto mínimo é observado na modalidade híbrida aos 35 anos (1,8%).

Deve ser salientado que o impacto da introdução de limites contributivos sobre a receita contributiva nas modalidades analisadas neste exercício de simulação é relativamente diminuto. Só em dois casos esse impacto ultrapassa os 3% da receita contributiva e tal sucede apenas a partir de 2037 (no caso da modalidade vertical com corte etário aos 45 anos) ou a partir de 2046 (no caso da modalidade vertical com corte etário aos 35 anos).

Quadro 7 - Síntese dos resultados da simulação de impactos

Modalidades de plafonamento	Pico de saldos negativos	Médio prazo (2030)		Longo prazo (2050)	
		Impacto receitas	Emprego coberto	Impacto receitas	Emprego coberto
Vertical até 45 anos	2045	2,2%	70,4%	3,9%	100%
Vertical até 35 anos	2054	1,5%	45,8%	3,4%	88,6%
Vertical até 25 anos	2065	0,8%	22,7%	2,5%	63,4%
Horizontal até 55 anos	2033	1,3%	5,5%	2,4%	6%
Horizontal até 45 anos	2044	1,0%	3,6%	2,4%	6%
Horizontal até 35 anos	2055	0,6%	1,9%	2,2%	5,1%
Híbrido até 55 anos	2034	1,6%	22,1%	2,1%	23,7%
Híbrido até 45 anos	2045	1,3%	16,0%	2,1%	23,7%
Híbrido até 35 anos	2054	0,7%	9,1%	1,8%	20,6%

Fonte: Cálculos do autor

Tem significado analisar os resultados do ponto de vista do quadro temporal em que se observa maior incidência da perda de receita contributiva. O impacto desta perda sobre o equilíbrio das finanças públicas será tanto maior quanto maior for a pressão a que o processo de envelhecimento demográfico exercer sobre a evolução dos saldos do sistema previdencial. De acordo com as últimas projeções disponíveis<sup>21</sup>, os primeiros saldos negativos do sistema previdencial são esperados até meados da década de 2030, podendo atingir valores negativos inferiores a 1% do PIB a meio da década de 2040. Os saldos negativos deverão continuar ainda durante a década de 2050, embora com tendência decrescente em valores absolutos. Nesta base, aquelas modalidades cuja distribuição temporal sugere um impacto com consequências mais negativas do ponto de vista do equilíbrio das finanças públicas serão as que têm 45 anos de idade como corte etário, já que o pico de saldos negativos se deverá situar em meados da década de 2040. Mais favoráveis deste ponto de vista serão as modalidades que assentam em cortes etários de 35 e 25 anos, que adiam os pontos críticos para meados das décadas de 2050 e 2060 respetivamente.

Também é importante assegurar que a abrangência pessoal da medida seja significativa pois não se justifica uma alteração estrutural do sistema se ela não contribuir para dar um impulso efetivo ao desenvolvimento do sistema complementar de pensões. Nesta perspetiva, não parece ser interessante nenhuma das modalidades de plafonamento horizontal, dado que cobrem uma percentagem muito reduzida da população alvo: não mais de 6% no horizonte de longo prazo. Acresce que, dada a forte concentração da poupança privada nos estratos superiores da distribuição de rendimentos, é de presumir que muitos

<sup>21</sup> Ver o “Relatório sobre a sustentabilidade financeira da segurança social”, p. 27, inserido no documento “Elementos informativos e complementares, anexo à proposta de Orçamento de Estado para 2024.

dos potenciais destinatários desta medida já estariam cobertos pelo atual sistema complementar. Claro está que esta desvantagem poderia ser anulada se o limite contributivo fosse descido de 3,75 para 2 vezes a RMMG, mas neste caso estaríamos já próximos do nível médio de ganho bruto, que utilizamos para simular o efeito do plafonamento híbrido.

Destas considerações, resulta que as modalidades que reúnem melhores condições para satisfazer os três critérios enunciados, de impacto financeiro, distribuição temporal da incidência e cobertura pessoal, são:

- O plafonamento vertical até aos 25 anos: tem um impacto fiscal reduzido durante as primeiras décadas e embora comece com uma cobertura também reduzida, cerca de 8,5% do emprego, tem um potencial de expansão grande pois tende a aplicar-se a toda a população ativa. Pode constituir igualmente um incentivo para que outros estratos etários, mesmo que não cobertos diretamente pela medida, decidam criar contas individuais de poupança para a reforma.
- O plafonamento híbrido até aos 35 anos: é a modalidade com impacto fiscal mais reduzido no longo prazo, e uma das de menor impacto no curto prazo. Embora a cobertura inicial seja modesta, um pouco mais de 5%, tem um potencial de expansão apreciável pois poderá chegar a mais de 20% de cobertura ao fim de três décadas. É por isso a modalidade que apresenta resultados mais equilibrados.

## 9. O impacto em termos de adequação de rendimentos

O incentivo ao desenvolvimento de regimes complementares é justificado pela vantagem de adicionar à pensão proporcionada pelo sistema público o rendimento obtido por aplicação da poupança em contas financiadas por capitalização e direcionadas para esse fim. Trata-se de uma vantagem que poderá ser decisiva para melhorar a adequação de rendimentos na fase pós-reforma num contexto de envelhecimento demográfico. Esta vantagem só se materializará se os regimes complementares estiverem baseados em regras prudenciais, de supervisão e de transparência devidamente regulamentadas por lei e passíveis de tramitação judicial. Devem ainda ser seguidas as melhores práticas no que diz respeito à estratégia de afetação de ativos e à diversificação da oferta a fim de mitigar o risco de investimento inerente a este tipo de aplicações.

A fim de estimar o impacto que a introdução de limites contributivos pode ter em termos de adequação de rendimentos, foram utilizados dois indicadores: o rácio do valor do capital acumulado sobre a última remuneração e a taxa bruta de substituição, definida como a relação entre o montante da primeira pensão após a reforma e a última remuneração recebida.

Em qualquer das modalidades de plafonamento analisadas, a pensão obtida do sistema público será reduzida por efeito da aplicação de limites contributivos a partir de um determinado momento da carreira contributiva, mantendo-se os direitos adquiridos até esse momento. O Quadro 8 apresenta os valores médios estimados para a pensão do primeiro ano de reforma que caberia aos beneficiários da primeira coorte a reformar-se dentro de cada população coberta pelo plafonamento. No caso das modalidades vertical e híbrida, a redução da pensão inicial resulta da consideração de uma TAFP inferior à normal e no caso da modalidade horizontal, essa redução resulta de uma remuneração de referência limitada pelo valor do limite máximo. São ainda apresentados os valores da pensão inicial que caberiam aos mesmos beneficiários num cenário sem plafonamento e as respetivas taxas brutas de substituição.

Quadro 8 - Valores da pensão inicial e taxas de substituição

Modalidades de plafonamento	Ano da primeira pensão	Com plafonamento		Sem plafonamento	
		Valor da pensão inicial (em €)	Taxa bruta de substituição	Valor da pensão inicial (em €)	Taxa bruta de substituição
Vertical/25 anos	2066	1463,8	60,5%	1694,9	70,0%
Vertical/35 anos	2055	1207,5	60,4%	1353,9	67,7%
Vertical/45 anos	2045	1043,0	63,3%	1131,2	68,6%
Horizontal/35 anos	2055	3415,2	49,7%	4714,6	68,5%
Horizontal/45 anos	2045	3213,8	56,8%	3752,8	66,3%
Horizontal/55 anos	2034	2654,4	58,4%	3150,8	69,4%
Híbrido/35 anos	2055	2384,8	60,1%	2659,5	67,0%
Híbrido/45 anos	2045	2015,9	61,8%	2178,0	66,8%

Fonte: Cálculos do autor

Verifica-se pelos resultados apresentados no Quadro 8 que a imposição de limites contributivos provoca, como seria de esperar, uma redução das taxas brutas de substituição (TBS). Esta redução é maior nos casos cobertos pela modalidade horizontal do que nos outros casos. Assim, um beneficiário com 34 anos em 2021, que se reforma em 2055 aos 68 anos e 6 meses de idade, terá uma redução da TBS de 18,8 pontos percentuais se as suas quotizações forem submetidas a um limite contributivo de tipo horizontal. Se o limite contributivo for de tipo vertical, o mesmo beneficiário terá um corte de 7,3 pontos percentuais e se for de tipo híbrido, o corte será de 6,9 pontos percentuais.

Interessa apurar o impacto que neste cenário terá a constituição de contas de poupança em capitalização e contribuição definida sobre o rendimento esperado da pensão de reforma. Como casos tipo foram selecionados beneficiários com remuneração média relativamente à coorte e com idade imediatamente inferior ao corte etário em cada uma das modalidades consideradas. Foram aceites como hipóteses:

- Taxa anual de crescimento real dos salários: 1,7%<sup>22</sup>;
- Taxa anual de rendibilidade média real dos fundos de pensões: 3,43%<sup>23</sup>;
- Utilização integral e constante do excedente permitido pelo plafonamento com entregas mensais postecipadas até ao ano de reforma.

Para calcular o valor acumulado em resultado dos planos de entregas, utilizamos a seguinte fórmula<sup>24</sup>:

$$F_j = m \cdot Q_e^{(m)} \cdot \frac{i}{i^{(m)}} \frac{(1+i)^{j-e} - (1+s)^{j-e}}{i-s} - Q_{j-1}^{(m)}$$

<sup>22</sup> Taxa média anual calculada para o conjunto do período de projeção, de acordo com o modelo de simulação

<sup>23</sup> Média geométrica das taxas de rendibilidade real de fundos de pensões em Portugal entre 2012 e 2021, de acordo com os dados publicados no anexo estatístico de OECD (2023).

<sup>24</sup> Ver A. P. Quelhas (2010), p. 398.

em que  $\underline{m}$  é o número de entregas por ano,  $\underline{e}$  é a idade inicial a que são feitas as entregas,  $\underline{i}$  é a idade de reforma,  $Q_{\underline{e}}^{(m)}$  é a entrega mensal inicial,  $Q_{j-1}^{(m)}$  é a entrega mensal no penúltimo ano,  $\underline{i}$  é a taxa de rendibilidade do fundo,  $\underline{i}^{(m)}$  é a taxa anual com capitalização mensal que possibilita uma rendibilidade efetiva anual igual à taxa  $\underline{i}$ , e  $\underline{s}$  é a taxa de crescimento do salário real.

Para calcular o valor da renda vitalícia que seria possível receber a partir da aplicação do valor acumulado à data da reforma, utilizou-se a fórmula de renda vitalícia de vida inteira com termos constantes:

$$Z = \frac{a_x \cdot D_x}{N_x}$$

em que  $Z$  é o montante anual da renda,  $a_x$  é o montante do capital aplicado aos  $x$  anos de idade,  $D_x$  e  $N_x$  são os valores extraídos da tábua de mortalidade PM94 para os símbolos de comutação relativos a aplicações iniciadas aos  $x$  anos de idade<sup>25</sup>.

O objetivo desta simulação é obter uma ideia do impacto que hipoteticamente teria a aplicação dos excedentes de quotização em produtos de poupança vocacionados para a reforma, como sejam os fundos de pensões, sobre o nível de adequação de rendimentos pós-reforma. Os resultados estão condicionados por um grande número de hipóteses simplificadoras, o que aconselha alguma reserva na sua interpretação. Além das hipóteses inerentes ao próprio modelo de simulação utilizado, que foram anteriormente explicitadas, há ainda a considerar as hipóteses subjacentes ao cálculo da valorização do capital ou das rendas vitalícias, tais como a taxa de rendibilidade, a tábua de mortalidade escolhida, a consideração ou não de benefícios fiscais ou a inclusão ou não de comissões de gestão dos fundos. Um estudo que tome em conta toda a complexidade envolvida neste tipo de simulação está claramente fora do âmbito desta nota técnica.

Os valores estimados para o rácio do capital acumulado à data da reforma sobre a última remuneração, apresentados no Quadro 9, sugerem a influência conjunta tanto do montante disponibilizado para as entregas como da duração do período de acumulação. Na modalidade de plafonamento horizontal, existem condições para realizar planos de entregas com montantes mais elevados, o que, dadas as hipóteses utilizadas no exercício não podia deixar de gerar rácios mais elevados, para iguais grupos etários, relativamente às modalidades híbrida e vertical. Nestas duas modalidades, só nos casos em que o período de acumulação é superior a 30 anos, como acontece com os beneficiários com a idade de 34 ou 24 anos à data da introdução dos limites contributivos, o capital acumulado atinge pelo menos o valor anual da pensão de reforma.

Da comparação dos valores da TBS agregada apresentados no Quadro 9 com os valores da TBS obtidos para os mesmos beneficiários, sob plafonamento, apresentados no Quadro 8, resulta uma melhoria geral dos níveis de adequação resultantes da aplicação em contas individuais de poupança, sendo as diferenças particularmente significativas nos casos de carreiras contributivas longas, correspondentes aos cortes etários de 25 e 35 anos. A diferença entre taxas de substituição ultrapassa os 15 pontos percentuais no caso dos beneficiários com 24 anos à data da introdução dos limites contributivos e na modalidade horizontal, e aproxima-se dos 10 pontos percentuais nos casos dos beneficiários com 24 anos em plafonamento vertical, e com 34 anos em plafonamento vertical e híbrido.

<sup>25</sup> Os símbolos de comutação resultam da conjugação entre os elementos contidos na tábua de mortalidade e o valor atual de uma unidade de capital, considerando para o efeito uma taxa de juro específica. No caso em consideração a taxa de juro é de 1,75%. Ver A. P. Quelhas (2010), p. 564.

Quadro 9 - Valores acumulados em contas de poupança de contribuição definida (\*\*)

Plafonamento	Corte etário	Ganho mensal inicial	Contrib. mensal inicial(€)	Idade inicial	Idade de reforma	Capital (€)	Rácio capital/ganho anual final	TBS (*)
Vertical	25	763	19,1	24	69,1	38 239	1,13	70,4%
	35	971	24,3	34	68,5	28 169	1,01	69,3%
	45	1081	27,0	44	68	16 560	0,72	69,7%
Horizontal	35	3852	148,7	34	68,5	172 401	1,8	65,4%
	45	3754	137,9	44	68	84 570	1,07	65,8%
	55	3846	148,0	54	67,4	38 503	0,61	63,5%
Híbrido	35	1979	49,5	34	68,5	57 353	1,03	69,0%
	45	2112	52,8	44	68	32 377	0,71	67,8%
Híbrido (***)	45	2112	105,6	44	68	64 754	1,42	68,9%

## Notas:

(\*) Taxa bruta de substituição resultante da consideração conjunta da pensão do sistema público e da renda vitalícia que seria possível obter como aplicação do capital acumulado.

(\*\*) Os valores estimados não levam em conta nem a tributação do rendimento nem os benefícios fiscais.

(\*\*\*) Com limite contributivo de 5%.

Os valores obtidos na simulação para a TBS agregada, expressos na última coluna do Quadro 9, superam os valores correspondentes à hipótese de os beneficiários não optarem pelo plafonamento, expressos na última coluna do Quadro 8, em todos os casos considerados, com exceção dos correspondentes à modalidade horizontal, embora as diferenças em pontos percentuais sejam reduzidas.

Estes resultados estão influenciados pela modesta dimensão das entregas anuais, resultante do nível a que foram estabelecidas hipoteticamente os limites contributivos. Para ilustrar este ponto calculamos qual teria sido o impacto de um limite contributivo de 5% na taxa de quotização no caso da modalidade híbrida, em termos de adequação. Com a duplicação do limite contributivo, o rácio do capital acumulado sobre a pensão inicial duplica para um valor de 1,42. Quanto à taxa de substituição, esta também aumenta, mas apenas em 1,1 ponto percentual, para 68,9%, dado que o aumento do valor anual da renda vital é parcialmente compensado pela redução do valor da pensão do regime geral, proporcionalmente ao aumento do limite contributivo.

## 10. Considerações finais

Como em todas as projeções por simulação, os resultados aqui analisados dependem em grande medida dos valores tomados como hipóteses de trabalho. No que respeita ao modelo de simulação do impacto financeiro, a hipótese mais crítica, extraída das projeções macroeconómicas de longo prazo incluídas no *Ageing Report*, é a que diz respeito ao ritmo de redução do emprego. A evolução recente dos fluxos migratórios revela saldos positivos muito superiores às previsões que sustentam aquelas projeções, o que sugere uma evolução do emprego mais favorável do que aquela em que se baseia a nossa simulação. O

consequente crescimento mais rápido das receitas contributivas, a confirmar-se, alargaria o espaço de manobra para a introdução de limites contributivos. Por outro lado, essa tendência, mais favorável no curto e médio prazo, provocaria um aumento da despesa com pensões no longo prazo.

De um modo geral, pode afirmar-se que, com base nos valores assumidos para os limites contributivos, o impacto financeiro provocado pela perda de receita é relativamente reduzido, e tanto mais quanto a modalidade e o corte etário escolhidos tiverem em conta o perfil temporal do impacto do envelhecimento demográfico nos saldos do sistema previdencial. A nossa análise sugere que o plafonamento vertical com corte etário aos 25 anos e o híbrido com corte etário aos 35 anos seriam as modalidades com impacto menos crítico do ponto de vista das finanças públicas, abrindo em ambos os casos a possibilidade de absorção do respetivo impacto, quer pela própria dinâmica de crescimento das receitas contributivas, quer por utilização da reserva do FEFSS<sup>26</sup>.

Por outro lado, os resultados obtidos na análise do impacto dos limites contributivos em termos de adequação não são inteiramente elucidativos. Embora se veja confirmada a hipótese de os valores relativos dos montantes acumulados variarem na razão direta dos períodos de acumulação, também é certo que a opção por contas de poupança produz impactos relativamente modestos em comparação com os que são proporcionados pelo regime geral da segurança social, a manterem-se os atuais parâmetros que o regem. Estes resultados exigem o aprofundamento da análise, nomeadamente através da consideração mais detalhada dos aspetos atuariais, incluindo a opção por diferentes tábuas de mortalidade.

A consideração do impacto sobre as taxas de substituição e a sustentabilidade financeira de longo prazo não esgota a discussão sobre as vantagens e desvantagens da imposição de limites contributivos. Um dos principais méritos de uma tal medida reside no incentivo que daria aos próprios beneficiários ou, em complementaridade, às respetivas entidades patronais, para que aumentem voluntariamente o valor das entregas acima do valor do excedente de quotização, assim obtendo aumentos significativas da taxa agregada de substituição. Tal esforço pressupõe a melhoria do nível de literacia financeira e uma informação de qualidade a todos os beneficiários acerca da rendibilidade futura das suas aplicações.

Por fim, não pode ser ignorado o impacto dos limites contributivos do ponto de vista da equidade entre gerações. No atual regime de repartição, as gerações mais novas contribuem o mesmo que contribuíram as gerações mais antigas que agora estão à beira da reforma ou já em recebimento de pensão. Porém, dada a tendência de redução a prazo das taxas de substituição do regime de repartição, essas gerações irão beneficiar comparativamente menos do sistema. Neste contexto, a possibilidade dada às novas gerações de aplicar uma parte das suas quotizações em contas individuais ajudará a mitigar a iniquidade inerente ao atual sistema, na medida em que o regime de capitalização permita escapar à tendência decrescente das taxas de substituição no longo prazo.

---

<sup>26</sup> O valor atual da perda de receita na modalidade híbrida com corte etário aos 35 anos até 2070 é estimado em 9,35 mil M€, o que representa cerca de um quarto do valor da reserva do FEFSS em 2024, distribuído por um período de 50 anos.

**Referências Bibliográficas**

CAMPOS A. C. (2000) - *Solidariedade sustentada – reformar a Segurança Social*, Gradiva, Lisboa.

CICHON M. et al. (2004) – *Financing Social Protection, Quantitative Methods in Social Protection Series*, ILO, Geneva.

EUROPEAN COMMISSION (2021) – *The 2021 Ageing Report – Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2019-20170)*, Brussels.

MINISTÉRIO DAS FINANÇAS (2022) – “Relatório sobre a sustentabilidade financeira da Segurança Social”, Relatório anexo à proposta de OE de 2023, Lisboa.

OECD (2022) – *Pensions at a Glance 2021*, Paris.

OECD (2023) – *Pension Markets in Focus 2022*, Paris.

QUELHAS, A. P. (2010) – *Seguros de Vida e Fundos de Pensões*, Almedina, Coimbra.

WHITEHOUSE, E. (2012) – “Reversals of systemic pension reforms in Central and Eastern Europe: Implications”, OECD Social Policy Division.

