



Produtos do Estado

As poupanças estão seguras?

Até há poucos meses os portugueses depositavam total confiança no Estado para guardar e aumentar as suas poupanças. Um elo que a crise da dívida pública veio quebrar, suscitando dúvidas sobre a segurança destes investimentos. Saiba o que deve ter em conta e que passos pode dar para se proteger

ANDRÉ VERÍSSIMO

averissimo@negocios.pt

aforro são instrumentos de dívida criados com o objetivo de captar a poupança das famílias". Como em qualquer empréstimo, há o risco de a dívida não ser paga. Até há cerca de um ano, esta era uma desconfiança que não se colocava em relação ao Estado. Mas o contexto mudou com a crise da dívida soberana.

Os investidores passaram a exigir juros muito elevados para comprar as obrigações dos países da chamada periferia da Zona Euro, de forma a compensarem o risco de o dinheiro não ser reembolsado. O custo subiu tanto que forçou os países para fora do mercado. A degradação da percepção de risco traduziu-se também no corte dos "ratings", com o de Portugal a ser colocado num muito pouco recomendável "BBB-".

Grécia, Irlanda e por fim Portugal foram forçados a pedir ajuda externa, sem a qual ficariam sem capacidade para pagar aos credores. O ministro das Finanças português chegou a admitir que o apoio financeiro teria de chegar até ao final de Maio,

por que não havia nos cofres do Estado dinheiro para honrar os compromissos de Junho. No limite, quem pretendesse resgatar os certificados de aforro e do Tesouro para lá de Maio poderia ver essa possibilidade ser-lhe negada.

2

O apoio financeiro do FMI e da União Europeia resolve o problema?

Quem pretender levantar os certificados de aforro e do Tesouro consegue, neste momento, fazê-lo sem dificuldades. E, desde que o futuro Governo consiga cumprir com as metas estabelecidas com a troika, o dinheiro do empréstimo internacional vai garantir que o Estado tem a liquidez necessária para pagar aos credores e financiar os défices futuros.

Mas há uma dúvida ainda mais importante por esclarecer: Será o país capaz de gerar as receitas suficientes para diminuir o peso da dívida, de forma a que, dentro de três anos, seja capaz de reembolsar os investidores sem ajuda externa. A Grécia, já se percebeu, não o irá conseguir. É cada vez mais certo que o país terá de proceder a alguma forma de renegociação da dívida, que passará

por dilatar os prazos de pagamento e, segundo admitiu Jean-Claude Juncker, presidente do Eurogrupo, cortar nos juros anuais a pagar aos investidores.

Há economistas que defendem que será necessária uma reestruturação da dívida envolvendo um corte no valor a reembolsar aos investidores. A Standard & Poor's voltou este mês a descer o "rating" da Grécia e admitiu que o país poderá vir a pagar só metade do dinheiro aos credores, num cenário de reestruturação. O BCE, que tem cerca de 40 mil milhões de euros em obrigações gregas, é um dos principais opositores a uma solução deste género e tem vindo a alertar para as consequências "desastrosas" de tal solução para a Zona Euro.

3

Os certificados de Aforro e do Tesouro podem ser afectados?

A maioria dos analistas internacionais do mercado de dívida considera que o problema de Portugal não é a capacidade para reembolsar a sua dívida (como na Grécia) mas conseguir no imediato, e com um custo suportável, o dinheiro necessário para ir financiando o Estado. Ou seja "Portugal não tem um problema de liquidez e não de solvência", diz Jean François, analista do Natixis.

Ainda assim, os economistas questionam se Portugal conseguirá pagar a factura dos próximos anos, incluindo os juros exigidos pelo FMI e União Europeia, com a economia em acentuada recessão pelo menos em 2011 e 2012. Os se-

1

Qual é o risco dos certificados de Aforro e Tesouro?

Quem investe em certificados de aforro ou do Tesouro está, na prática, a emprestar dinheiro ao Estado, em troca de um juro. Está lá, na descrição que é feita pelo Instituto de Gestão da Tesouraria e do Crédito Público (IGCP): "Os produtos de



ALTERNATIVAS DE POUPANÇA

Muitos portugueses estão a retirar o dinheiro dos certificados de aforro para o aplicar em depósitos, seduzidos pelos juros mais elevados oferecidos pela banca. Mas há outras alternativas de baixo risco aos produtos do Estado

Depósitos a prazo

Juro médio de 3% a um ano

Quem tem certificados de aforro, mesmo já beneficiando dos prémios de permanência, está a usufruir de um juro que chega, no máximo, aos 2,917%, brutos, na série B. E aos 2,257% na série C. Menos do que os bancos portugueses pagavam nos juros dos depósitos até um ano, em Março. Segundo os dados do Banco de Portugal, a remuneração média era de 3%. E a banca tem continuado a aumentar os juros, de forma a ter a liquidez que não consegue ir buscar aos mercados internacionais e a baixar o chamado rácio de transformação (relação entre depósitos e créditos). Os melhores produtos chegam aos 4%. Nos prazos mais longos superam até essa fasquia.

MELHORES DEPÓSITOS PAGAM JUROS SUPERIORES A 4%

TAXAS ANUAIS NOMINAIS BRUTAS MÉDIAS

Produto	Prazo	Mínimo de Investimento
BIG - DP 5 anos	5	500
Santander - Rendimento Taxa +	5	5.000
Popular - DP Popular	2	1.000
BIG - DP 4 anos	4	500
BPN - DP Performance	3	2.500

Fonte: "Sites" dos bancos.

Fundos de tesouraria

Manter o controlo sobre o dinheiro

Tal como ao subscrever certificados de aforro ou do Tesouro está a emprestar dinheiro ao Estado, ao fazer um depósito torna-se credor do banco. Se não quer as suas poupanças a servir de crédito, os fundos de investimento são uma alternativa. O património dos fundos é autónomo, ou seja, não faz parte do balanço do banco ou da sociedade gestora que o comercializa. As unidades de participação do fundo ficam custodiadas num banco, que pode até ser estrangeiro, caso opte por uma gestora fora de Portugal. Se pretender uma aplicação de baixo risco deve optar por fundos de tesouraria. Verifique se a carteira inclui dívida pública ou de bancos portugueses.

OS MELHORES FUNDOS A TRÊS ANOS

RENDIBILIDADE ANUALIZADA

Millennium Extra Tesouraria FEI Acc	2,50%
Millennium Monetário Semestral FEI Acc	1,90%
Parvest Short Term Euro I	1,70%
Dexia Bonds Treasury Management C Inc EUR	1,70%
BNP Paribas Insticash EUR I Cap	1,50%

Fonte: Morningstar

Seguros de capitalização

Tirar partido da vantagem fiscal

Os seguros de capitalização destinam-se a aplicações de muito longo prazo, podendo representar uma alternativa aos certificados do Tesouro. A principal vantagem é que se mantiver o investimento por oito anos e um dia, na altura do resgate vai pagar uma taxa de imposto liberatória de 8,6%, em vez dos normais 21,5%. Neste caso fica exposto ao risco de crédito da seguradora, pelo que vale a pena informar-se do "rating". A rentabilidade passada dos seguros de capitalização é muito inferior à que oferecem os certificados do Tesouro. Uma das desvantagens do produto são as elevadas comissões, que "comem" uma boa parte da rentabilidade.

OS MELHORES SEGUROS A CINCO ANOS

RENDIBILIDADE

Solução Invest. Zurich	3,70%
Solução Poup. Zurich	3,70%
Eurovida Aforro	3,60%
Vivacapi XXI BEST	3,50%
Valor Garantido BEST	3,50%

Fonte: DECO PROTESTE/Dinheiro & Direitos

guros contra o incumprimento nas obrigações ("credit default swaps") continuam a atribuir a Portugal uma probabilidade de incumprimento de 40% e os juros da dívida no mercado secundário continuam sem aliviar, tal nos outros países aos quais foi concedido o empréstimo internacional.

Na eventualidade de uma reestruturação, também os produtos de aforro do Estado podem vir a ser atingidos. "É impossível definir o que é normal que aconteça, uma vez que não está nada escrito. Mas as regras do bom senso e a observância do princípio da igualdade mandariam que todos os investidores sofressem uma perda semelhante", afirmou recentemente ao Negócios Hugo Rosa Ferreira, especialista em Direito Financeiro da PLMJ. "Estou seguro de que os credores serão todos tratados de forma igual", diz também Eduardo Paz Ferreira, professor catedrático da Faculdade de Direito e autor de trabalhos académicos sobre dívida pública. Ou seja, tal como os restantes instrumentos de dívida pública, também os certificados poderiam ver o capital, a taxa de juro e a maturidade alterados.

Investidor, que questionou por "e-mail" o instituto responsável pela emissão de dívida pública.

A mesma entidade lembrou que a resolução do Conselho de Ministros nº40/2010, que criou os certificados do Tesouro, garante que "as condições de remuneração dos certificados do Tesouro vigentes à data da respectiva subscrição não podem ser alteradas em sentido desfavorável ao aforrador durante o prazo de 10 anos contado a partir da data de subscrição das respectivas unidades". Existe uma disposição idêntica para os certificados de aforro da série "C".

Rodrigo Olivares-Caminal, um economista que se especializou na análise de "defaults" ao longo da história, diz que as novas condições de pagamento (maturidade dos empréstimos, nova taxa de juro ou o valor do capital) apenas precisariam de uma Lei da Assembleia da República a alterá-las e a justificar devidamente as condições de emergência financeira que fundamentassem a tomada de decisão política.

5

O que fazer?

O IGCP salienta que "a opção de investimento nesta ou noutra aplicação financeira pertence, obviamente, sempre ao próprio investidor". Sem saber qual o desfecho da actual crise, há um passo que qualquer aforrador avisado deve dar: distribuir as poupanças por várias aplicações, de forma a que se uma correr mal, pode ganhar com as outras. Soluções não faltam: produtos de aforro do Estado, depósitos, fundos de investimento, seguros...

4

O que diz o Instituto de Gestão do Crédito Público?

O IGCP diz que o cenário de uma perda total ou parcial do capital aplicado em certificados de aforro ou do Tesouro "não se enquadra, de forma alguma, em qualquer hipótese actualmente em estudo". Foi esta a resposta enviada a um



“O problema é se o dinheiro do FMI não chega”

Ao balcão dos CTT, tenta-se sossegar os receios de quem colocou as poupanças em certificados de aforro e do Tesouro. Dizem que não é o medo, mas os juros elevados oferecidos pela banca, que está a levar à saída do dinheiro dos produtos do Estado. Mas ninguém se atreve a garantir que o pior não vai acontecer **ANDRÉ VERÍSSIMO** averissimo@negocios.pt

Carolina Cravinho



Correios | Há cada vez menos portugueses a subscrever os produtos de aforro do Estado vendidos ao balcão dos CTT.

E SE EU QUISER RESGATAR?

Uma das vantagens dos certificados de aforro (CA) e do Tesouro (CT) é a sua elevada liquidez: é muito fácil e rápido subscrever ou levantar os títulos passado o período de indisponibilidade. O prazo mínimo de investimento é de três meses nos CA e de seis meses nos CT. Passado esse período basta dirigir-se a um balcão dos CTT e resgatar a sua aplicação. Pode trazer um cheque com o montante para depositar no banco, mas o mais prático é mesmo ter o NIB e pedir uma transferência. O dinheiro está na conta no dia seguinte. O levantamento em numerário é mais difícil, sobretudo se forem somas grandes, uma vez que as estações dos correios têm apenas uns poucos milhares de euros disponíveis no próprio dia. Quem já tiver conta aberta no IGCP pode pedir uma senha e fazer as subscrições e resgates “on-line”, através do Aforro.net.

A Grécia vai, ao que tudo indica, reestruturar a dívida. Reestruturar a dívida significa, no limite, pagar ao credor só parte do dinheiro que ele emprestou. É um calote parcial. E se o mesmo acontece em Portugal? E se os certificados de aforro e do Tesouro, que são títulos de dívida, também levam um corte? É o género de dúvidas que assaltam quem investiu nos produtos de poupança do Estado, em alguns casos há mais de 20 anos. Partilhando das mesmas inquietações, fui saber nos balcões dos correios se há risco de perder dinheiro.

São 9h10 da manhã e a estação de correios de uma das mais populosas freguesias de Lisboa abriu à minutos. O vermelho vivo dos correios parece uma metáfora para o risco que posso estar a correr com o produto do Estado. Tiro a senha para o guichê das aplicações financeiras e sai-me o número 1.

Há poucos dias não seria assim. Cada vez menos gente vem subscrever os produtos de aforro do Es-

tado vendidos ao balcão dos CTT, diz a funcionária. A maioria vem para levantar as aplicações. “Na segunda-feira fiz cerca de um milhão de euros de transações em menos de uma hora. Tudo gente a retirar o dinheiro”, conta.

Digo-lhe que tenho certificados do Tesouro e pergunto se os devo levantar, se é seguro ter o dinheiro no Estado, a julgar pelo que se lê nos jornais sobre a reestruturação da dívida? Ela não arrisca: “Eu não diria que sim, nem que não”. Mas explica-me que já houve mais motivos para ter medo. “Antes de vir o FMI estava a ver que tinha de meter o dinheiro debaixo do colchão. Agora já se evitou a bancarrota do Estado”, diz.

E o dinheiro que está a sair dos produtos do Estado - os portugueses levantaram 35 milhões por dia útil em Abril - para onde está a ir? “Primeiro houve muita gente a tirar dos certificados de aforro para pôr nos do Tesouro. Agora muitos tiraram para pôr nos bancos, que por estarem a precisar de dinheiro es-

tão a praticar juros muito altos, melhores que os dos certificados de aforro”.

Quem vem levantar são sobretudo “idosos, que já pagaram as casas e têm poupanças elevadas que querem pôr a render mais”, diz-me a funcionária. Mas deixa o alerta: “A banca também está com problemas. E debaixo do colchão o dinheiro pode ser roubado”. O que devo então fazer? Dirijo-me a outra estação dos CTT, a caminho do centro de Lisboa.

“Podem vir a pagar um juro mínimo”

A senhora do atendimento financeiro veste a camisola. Diz que tem certificados do Tesouro e não os vai levantar. Pergunto-lhe se há risco de perder dinheiro. “Acho que não. Quando muito, podem vir a pagar só um juro mínimo”.

Insisto com o cenário de uma provável reestruturação da dívida grega. “A situação da Grécia é muito pior que a de Portugal”, asseguram-me do lado de lá do balcão. E

com o pacote aprovado com o FMI a situação é agora mais segura, afiança. Mas eis que, a talho de foice, a empresa da limpeza diz: “O problema é se o dinheiro do FMI não chega”. Foi o suficiente para acabar com o sossego interior que já me invadia.

Decido rumar a outra estação dos CTT, para tirar as teimas. Desta vez a uma das mais centrais: Restauradores. “Acho que não há motivo para recear. Antes de vir o FMI e de se saber se as medidas iam afectar os certificados, houve muita gente a tirar o dinheiro, com medo que as contas ficassem congeladas. Agora está muito mais calmo”, garante o funcionário.

O discurso é o mesmo das outras estações: os aforradores estão a ser seduzidos pelos bancos, que “dizem aos clientes que o dinheiro não está seguro no Estado”. E está? “Acho que não há risco. Se houver alguma coisa, alguma alteração, saberei quando chegar de manhã e ligar o computador”. Ufa! Fiquei bem mais descansado.

“

Acho que não há motivo para recear. Antes de vir o FMI e de se saber se as medidas iam afectar os certificados, houve muita gente a tirar o dinheiro. Agora está mais calmo.

NOTA METODOLÓGICA

A reportagem com o método do cliente mistério é aqui seguido por considerarmos que o tema da segurança das poupanças é, tal como refere o Código Deontológico, de “incontestável interesse público”, justificando que o jornalista não se identifique.



Produtos do Estado

As minhas poupanças estão seguras?

A crise da dívida pública veio quebrar o elo de confiança que os portugueses tinham no Estado para guardar as suas poupanças. Conheça as respostas às suas dúvidas sobre a segurança destes investimentos e saiba os passos que pode dar para se proteger.



ESPECIAL POUPANÇA

Certificados de Aforro e do Tesouro são seguros?

● Saiba que riscos têm os títulos de dívida pública

● Reportagem: Fizemos de cliente mistério nos CTT



**INVESTIDOR
PRIVADO
SUPLEMENTO**