

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS**

FRANCIELLI DIENSTMANN

**“SISTEMAS PREVIDENCIÁRIOS POR REPARTIÇÃO E CAPITALIZAÇÃO
INDIVIDUAL: ANÁLISE COMPARATIVA DOS MODELOS BRASILEIRO E
CHILENO”**

PORTO ALEGRE

2016

FRANCIELLI DIENSTMANN

**“SISTEMAS PREVIDENCIÁRIOS POR REPARTIÇÃO E CAPITALIZAÇÃO
INDIVIDUAL: ANÁLISE COMPARATIVA DOS MODELOS BRASILEIRO E
CHILENO”**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Economia.

Orientador: Prof. Dr. Antônio Ernani Lima

PORTO ALEGRE

2016

CIP - Catalogação na Publicação

Dienstmann, Francielli
SISTEMAS PREVIDENCIÁRIOS POR REPARTIÇÃO E
CAPITALIZAÇÃO INDIVIDUAL: ANÁLISE COMPARATIVA DOS
MODELOS BRASILEIRO E CHILENO / Francielli
Dienstmann. -- 2016.
64 f.

Orientador: Antônio Ernani Lima.

Trabalho de conclusão de curso (Graduação) --
Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade
de Ciências Econômicas, Curso de Ciências Econômicas,
Porto Alegre, BR-RS, 2016.

1. Previdência Social. 2. Modelo de Repartição. 3.
Modelo de Capitalização Individual. 4. Brasil. 5.
Chile. I. Lima, Antônio Ernani, orient. II. Título.

FRANCIELLI DIENSTMANN

**“SISTEMAS PREVIDENCIÁRIOS POR REPARTIÇÃO E CAPITALIZAÇÃO
INDIVIDUAL: ANÁLISE COMPARATIVA DOS MODELOS BRASILEIRO E
CHILENO”**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Economia.

Orientador: Prof. Dr. Antônio Ernani Lima

Aprovada em: Porto Alegre, ____de ____de 2016.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Antônio Ernani Lima - Orientador
UFRGS

Prof. Dr. Hermógenes Saviani Filho
UFRGS

Prof. Dr. Leonardo Xavier da Silva
UFRGS

AGRADECIMENTOS

Agradeço ao meu irmão, por ser o melhor amigo que uma garota poderia sonhar, por seu companheirismo, por sua incansável ajuda ao longo da minha vida e por seu senso de humor sarcástico. Sem você, minha vida não teria graça.

Agradeço também a meus pais, pelo constante apoio, não só durante o período universitário, mas por toda minha vida.

Sou grata também a todos os meus amigos que participaram desse processo de alguma forma, seja pela eterna disponibilidade para tomar um chope gelado ou pelas conversas mais aleatórias que, apesar de não acrescentaram nada a meu conhecimento em economia, me trouxeram as melhores risadas. Agradeço especialmente a Amanda Puerari e Luciane Vieira, vocês fizeram esse trabalho de conclusão suportável e farão a comemoração inesquecível.

Agradeço também aos professores da FCE, por tudo que pude aprender com eles e um obrigado especial ao professor Antônio Ernani Lima, meu orientador, pelo tempo e empenho dedicado a mim e a este trabalho.

RESUMO

Este trabalho objetiva analisar quais são as implicações macroeconômicas que as alterações nos sistemas de previdência tiveram e ainda têm na economia brasileira e chilena ao longo dos anos. Para tanto, apresenta-se a contextualização teórica dos tipos de sistemas de pensão, focando no sistema de repartição (também conhecido como *pay-as-you-go* ou *unfunded*) e no sistema de capitalização individual (*fully-funded*). Foi realizada também uma breve apresentação da evolução histórica dos sistemas de previdência em geral, seguida de uma análise histórica do sistema brasileiro com o modelo de repartição e do sistema chileno com os fundos de pensão. Após, será feito um estudo da situação atual dos dois sistemas através da análise de dados macroeconômicos. Em relação ao Brasil, será analisado o contraste entre arrecadação e despesa com o RGPS, visando entender como o aumento da despesa afeta outras variáveis macroeconômicas, como poupança nacional, mercado de trabalho e dívida atuarial. Já no caso chileno, serão analisados os efeitos que a substituição do sistema teve na economia, focando nas variáveis como o déficit fiscal, mercado de trabalho, poupança nacional e aprofundamento do mercado financeiro. Por fim, será elaborada uma revisão dos dados analisados, buscando relacionar os fatores econômicos apresentados com as modificações técnicas necessárias à viabilidade continuada desses sistemas de previdência.

Palavras-chave: Previdência Social. Brasil. Chile. Modelo de Repartição. Modelo de Capitalização Individual.

ABSTRACT

This TCC intends to analyze what are the macroeconomic implications the alterations of the social security system had and still have in the Brazilian and Chilean economy during the course of the years. Therefore, it presents a theoretical context of the types of pension system, focusing in the pay-as-you-go (or unfunded) system and in the individual capitalization (or fully-funded) one. A brief historical evolution of the social security systems will also be presented, followed by an historical analysis of the Brazilian system with the pay-as-you-go model and of the Chilean system with the pension funds. Afterwards, it proceeds with a study of the current situation of both systems through macroeconomic data analysis. Regarding Brazil, the analysis will focus in the contrast between the system revenue and expense with RGPS, in order to understand how rising expenses can affect other macroeconomic variables, like national savings, labor market, and public debt. In Chile's case, the main examination will concern the effects that a system replacement had in the economy, through variables like fiscal deficit, labor market, national savings and the deepening of the financial market. Our closing remarks will reexamine the analyzed data, relating these economic factors to changes in policies thought to be needed to ensure the continued viability of these pension systems.

Keywords: Social Security. Brazil. Chile. Pay-as-you-go Model. Individual Capitalization Model.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Brasil: Incidência de pobreza por idade (2004)	18
Figura 2 – Carga contributiva sobre folha de salários (2003)	40
Figura 3 - Despesas do RGPS como proporção do produto interno bruto (PIB)	42
Figura 4 - Cenários de reforma: despesas do RGPS como proporção do PIB	44
Figura 5 - Comparação dos níveis na proposta A e B para Chile (2014)	53

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Arrecadação Líquida x Benefício Previdenciário RGPS x Necessidade de Financiamento (2000-2015) (Em % do PIB).....	39
Gráfico 2 - Brasil: Expectativa de Vida x Taxa de Natalidade	43
Gráfico 3 - Déficit Fiscal Total (1981-2004).....	47
Gráfico 4 - Chile: Contribuições x Benefícios do Sistema Privado	48
Gráfico 5 - Ativo dos Fundos de Pensão Chilenos (Em % do PIB).....	51
Gráfico 6 - Chile: Expectativa de Vida x Taxa de Natalidade	52

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Tipos de aposentadoria.....	20
--	----

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	11
2	PREVIDÊNCIA SOCIAL	13
2.1.	Sistema Previdenciário por Repartição.....	16
2.2.	Sistema Previdenciário por Capitalização Individual.....	21
3	EVOLUÇÃO HISTÓRICA DOS SISTEMAS DE PENSÃO	25
3.1.	Modelo de Repartição: Brasil	28
3.2.	Modelo de Capitalização: Chile	32
4	ANÁLISE DE DADOS MACROECONÔMICOS: BRASIL E CHILE	38
4.1.	Brasil.....	38
4.2.	Chile	45
4.3.	Comparação dos Sistemas	53
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	56
	REFERÊNCIAS	59

1 INTRODUÇÃO

O fim da Segunda Guerra Mundial trouxe à tona diversos problemas na sociedade capitalista. O aumento da pressão exercida pelos trabalhadores em relação a ganhos de bem-estar social se tornou uma crescente preocupação do governo e classes dominantes, principalmente porque havia a “ameaça” do socialismo, uma vez que o mundo se encontrava em plena Guerra Fria. Como medida para apaziguar os trabalhadores, ampliaram-se os direitos básicos, entre eles os benefícios de seguridade social. A ampliação da seguridade social representou um aumento considerável dos gastos do governo, que inicialmente foi compensada porque os países apresentavam uma taxa demográfica crescente e grande parte de sua população era jovem, contribuindo com uma parcela de seus ganhos para o sustento do sistema. Contudo, com o envelhecimento da população e a queda da taxa de crescimento demográfico os sistemas previdenciários foram ficando progressivamente menos solventes, já que houve redução do total de contribuintes, mas não dos benefícios pagos que eram altos.

O debate sobre a necessidade de reforma dos sistemas de previdência tanto em países desenvolvidos quanto em desenvolvimento se tornou ainda mais relevante nas últimas décadas devido aos diversos problemas gerados pelos crescentes déficits dos sistemas públicos de pensão. Em busca de uma solução para este problema, o Banco Mundial apresentou em 1994 um estudo com ideias para um sistema de previdência com três pilares. A ideia para este sistema veio em grande parte da forma como foi estruturado o pioneiro sistema privado de previdência chileno, criado em 1981, o qual se caracterizou pela capitalização individual por parte do trabalhador, sem contrapartida do empregador ou Estado. Exatamente por isso, o presente trabalho pretende analisar o sistema chileno de fundo de pensão e o sistema previdenciário brasileiro de repartição. A escolha do Brasil se deve ao fato de que, apesar das várias mudanças que a previdência deste país já passou, se tornou inevitável que se alterem novamente os benefícios dados, conforme mostra Fraga (2016).

O tema foi escolhido pela sua relevância atual no Brasil e no mundo e por curiosidade da autora sobre o assunto. Os países escolhidos para a análise foram o Chile, devido a seu pioneirismo em relação a seu sistema de previdência, e o Brasil, por estar estudando alterar seus benefícios atuais do modelo de repartição. O exame dos dois sistemas é importante para que se possa entender se há reais necessidades de mudanças para ambos e quais são elas.

A análise será feita através do uso de uma metodologia dedutiva, com uma abordagem histórica. O objetivo geral do trabalho é analisar de forma comparativa quais são as implicações que as mudanças dos sistemas de previdência tiveram e ainda têm na economia

destes países ao longo dos anos.

No primeiro capítulo será feita uma contextualização teórica dos tipos de sistemas de pensão, focando no sistema de repartição (também conhecido como *pay-as-you-go* ou *unfunded*) e no sistema de capitalização individual (*fully-funded*) com o objetivo de apresentar suas respectivas características específicas e dando base teórica para que o leitor possa acompanhar o próximo capítulo.

No segundo capítulo será apresentada uma breve evolução histórica dos sistemas de previdência em geral, seguida de uma análise histórica do sistema brasileiro com o modelo de repartição e do sistema chileno com os fundos de pensão. O objetivo é fornecer a conjuntura que leva à análise no próximo capítulo.

O terceiro capítulo tratará de um estudo da situação atual dos dois sistemas, através da análise de dados macroeconômicos. Em relação ao Brasil, será analisado o contraste entre arrecadação e despesa com o RGPS, visando a entender como o aumento da despesa afeta outras variáveis macroeconômicas, como poupança nacional, mercado de trabalho e dívida pública. Já no caso chileno, serão analisados os efeitos que a substituição do sistema teve na economia, focando no déficit fiscal, mercado de trabalho, poupança nacional e aprofundamento do mercado financeiro.

Por fim, serão apresentadas as considerações finais sobre o que foi discorrido ao longo do trabalho.

2 PREVIDÊNCIA SOCIAL

A ideia de bem-estar social engloba direitos sociais básicos como seguridade social, assistência social, saúde, educação, moradia, programas de emprego, subsídios para consumo e serviços públicos semelhantes (MESA-LARGO, 1997; OLIVEIRA, 1990). Decidiu-se focar este trabalho somente na seguridade social devido à sua crescente relevância na economia dos países, uma vez que a população mundial apresenta a tendência clara de aumento da expectativa de vida e redução da taxa de natalidade, produzindo uma pressão perceptível nos custos do sistema.

Oliveira (2015) chama atenção para o problema de conceituação de seguridade social, explicando que algumas pessoas a entendem como um esquema similar a um seguro enquanto outros a veem como um esquema de assistência social. A ideia de esquema do seguro é aquela na qual o trabalhador faz contribuições em troca de cobertura contra alguns riscos sociais básicos não programáveis, como doenças, desemprego e invalidez, e riscos sociais básicos programáveis como aposentadoria e tempo de serviço. Por outro lado, as pessoas que veem a seguridade social como um esquema de assistencialismo social entendem que a sociedade deve proteger coletivamente seus cidadãos contra os riscos sociais básicos através do pagamento de contribuições por todos. O autor adiciona que seguros puros não são redistributivos e que assistencialismo puro é pago de acordo com a necessidade e é independente de contribuição, assim sendo, ele conclui que os sistemas existentes ao redor do mundo são diferentes misturas dos dois conceitos, isto é, os sistemas tentam manter a ideia de que existe um seguro ao mesmo tempo em que fazem certa quantidade de redistribuição de renda.

Tafner (2007, p.40), por sua vez, acredita que a abordagem correta quando o assunto é previdência é aquela que trata “a previdência como um seguro social, com a finalidade de repor a renda – parcial ou total – do indivíduo (ou do grupo familiar) quando diante de perda de capacidade laboral causada por doença, morte, invalidez, desde que seja membro participante do programa de previdência.”.

Seguindo nessa linha de pensamento, de acordo com Oliveira, Beltrão e Ferreira (1997, p. 4), o seguro social nada mais é do que “um programa de pagamentos em dinheiro e/ou serviços feitos/prestados ao indivíduo ou a seus dependentes, como compensação parcial/total da perda de capacidade laborativa, geralmente mediante vínculo contributivo.” Os autores ainda ressaltam que “[...] tecnicamente, em um “seguro puro”, o valor presente

esperado das contribuições iguala o valor presente esperado dos benefícios para cada participante.” (OLIVEIRA; BELTRÃO; FERREIRA, 1997, p. 5).

Planos de previdência podem ser tanto públicos quanto privados, de contribuição definida (CD) ou de benefício definido (BD). Um sistema BD dá o benefício ao trabalhador em função do histórico salarial do mesmo, enquanto um sistema CD paga o benefício de acordo com o valor dos ativos acumulados até a sua aposentadoria (FERREIRA, 2007). Oliveira (2015) adiciona que benefícios definidos são aqueles nos quais os benefícios em dinheiro são fixos e normalmente correspondem a uma fração da média dos salários recebidos durante o período anterior à aposentadoria. O fato de o benefício ser definido faz sentido no caso de eventos para os quais os trabalhadores não têm como prever, por exemplo, invalidez. Entretanto, o que o autor alega é que para eventos programáveis, como aposentadoria por tempo trabalhado, não há necessidade de seguro porque não há risco, desse modo, não seria necessário nada além de um benefício mínimo. O questionamento aqui, segundo o autor, deve ser o que é politicamente aceitável, pois isso definiria o limite entre um plano compulsório básico e o que deve ser pago voluntariamente para uma pensão complementar.

Esses sistemas ainda podem ser do tipo capitalizado (*fully funded*), no qual o retorno acumulado do fundo de pensão financia os benefícios a serem recebidos, ou ainda de repartição (*unfunded*), que por sua vez, consiste no financiamento das aposentadorias pela geração jovem (FERREIRA, 2007). Esse financiamento pela geração jovem, segundo Oliveira, Beltrão e David (1998), nada mais é que a utilização dos recursos que são arrecadados em um período para pagamento de benefícios durante o mesmo período, constituído assim transferências intra e intergeracionais.

Sistemas com benefícios definidos, financiados por repartição, tem a capacidade de proteger o pensionista de choques demográficos ou de produtividade não prolongados. Todavia, estes sistemas são suscetíveis “[...] a desequilíbrios atuariais que forçariam um aumento na contribuição, um corte nos benefícios, ou, em último caso, levaria à insolvência.”. O desequilíbrio também pode ocorrer devido à “[...] concessão de benefícios sem vínculo atuarial com as contribuições, independentemente da forma de financiamento de tais benefícios. Neste último caso, sistemas BD [de benefício definido] estão sujeitos a riscos políticos na definição dos benefícios.” (FERREIRA, 2007, p.83). Já os sistemas de contribuição definida transferem todo o risco para o beneficiário, sendo os principais riscos o de portfólio e de insolvência.

Discussões teóricas e análises sobre as vantagens do sistema de repartição frente ao de capitalização são frequentes, porém sem conclusão definitiva sobre o assunto. O tamanho do

benefício pago pelo sistema de previdência capitalizado depende diretamente de quanto o trabalhador investe, o que faz com que o trabalhador tenha um incentivo muito maior para poupar. O problema que esse tipo de sistema apresenta na América Latina está relacionado com o baixo nível de educação da população, o que afeta significativamente a eficiência deste incentivo. O sistema chileno é um excelente exemplo disso, dado que a taxa de rotatividade de emprego para pessoas de baixa renda é alta, mesmo com níveis de alfabetização maiores do que o resto da região. Apesar disso, o sistema local às vezes funciona como um sistema de repartição porque concede benefícios a trabalhadores que não acumularam quantidade suficiente de capital para se aposentar. No exemplo chileno, há um equilíbrio entre público e privado, pois a regulamentação e o controle do sistema são feitos pelo governo, enquanto as operações são feitas por empresas privadas (OLIVEIRA, 2015).

Ainda dentro do contexto de classificação dos sistemas de pensão público e privado, Mesa-Lago (2006) diferencia-os por quatro características fundamentais: contribuição, benefícios, financiamento e administração. Um sistema privado pode ser caracterizado por contribuições definidas, benefícios dependentes do quanto foi acumulado em conta individual, sendo totalmente financiado pelo beneficiário e sua administração é privada e/ou privada e pública. Já um sistema público não possui contribuições definidas (apesar de tenderem a aumentar ao longo do tempo para manter o equilíbrio financeiro do sistema), seus benefícios são definidos através de leis que determinam a taxa de reposição pela média de salários dos últimos anos, podendo haver capitalização parcial ou não (como é o caso do modelo *pay-as-you-go*), e a administração é feita pelo governo.

Oliveira (2015) acredita que para termos uma discussão racional sobre seguridade social na América Latina é necessário que as informações relevantes estejam disponíveis para todas as pessoas, e não somente para a elite e para os políticos. Ele comenta que a falta de informação pode gerar dois tipos de situações: sistemas injustos nos quais não houve participação nas decisões da população marginalizada, ou ainda um sistema com proposta demagógica de benefícios generalizados. Isso geraria dois possíveis resultados, no primeiro caso um sistema com alta desigualdade e no segundo falência. Para ilustrar isso o autor usa os exemplos do Brasil e do Chile. Antes da mudança para o regime de fundo de pensão, o sistema chileno concedia diferentes benefícios para cada segmento, e em uma tentativa de generalizar esses benefícios o sistema previdenciário faliu. Já no caso brasileiro, o autor acredita que a Constituição de 1988 deu a toda população benefícios injustificáveis como uma base de um salário mínimo.

Outro ponto para qual o autor chama atenção é a falta de consciência sobre quem mais paga pelos sistemas públicos de seguridade social. Boa parte dos sistemas de previdência latino-americanos foi baseada no modelo alemão de Bismarck, no qual trabalhador, empregador e estado fazem contribuições teoricamente iguais, dando o mesmo peso de suporte do sistema para os três participantes. Na prática, no entanto, esses pesos não são os mesmos, sendo gradualmente transferidos para o empregador com a piora da situação financeira dos sistemas públicos. A princípio isso pode parecer justo, mas a realidade da América Latina mostra que o que acontece é transferência desse fardo adicional para todos os consumidores, visto que o sistema formal é repleto de empresas em regime de oligopólio, o que lhes dá a oportunidade de repassar a seus produtos esse peso. Como consequência, os consumidores como um todo pagam por isso, tanto no mercado formal quanto informal, sendo que neste último os benefícios são bem menores, fazendo desse sistema um sistema injusto. Logo, a ideia de que o empregador está pagando mais é distorcida, já que ao fim quem paga é o consumidor.

Tem-se ainda a questão da cobertura oferecida por estes sistemas. O Brasil, assim como outros países, tem um sistema de previdência cujo acesso é universal. A ideia de universalidade parece interessante por dar acesso a benefícios para pessoas que, de outra forma, não os conseguiriam. Contudo, a alta cobertura esconde uma grande desigualdade na provisão desses benefícios e serviços para os diferentes grupos da sociedade, nas diversas regiões. Outro ponto que Oliveira (2015) apresenta é o de que a cobertura universal traz à tona a ideia de fraude no sistema, já que dar acesso a pessoas que não fizeram contribuições leva à quebra da ideia de um contrato de seguro. Por esse motivo, este autor propõe que assistência social e saúde devem ter acesso universal, mas que o sistema de previdência não poderia, pelo simples fato que há pessoas que nunca terão condições de fazer contribuições.

A questão do conceito de previdência é relevante justamente por não estar bem definida para seus participantes, como foi apontado acima. Os componentes do sistema de seguridade social devem ser claros para estes, fazendo com que saibam qual parte é um seguro e qual é assistencialismo, da mesma forma indicando quem paga e quem se beneficia em cada componente (OLIVEIRA, 2015).

2.1. Sistema Previdenciário por Repartição

Planos previdenciários públicos normalmente seguem o modelo de repartição (*Pay As You Go* - PAYG) que apresenta benefícios definidos e é financiado através de impostos. Esses

planos, na teoria, são caracterizados principalmente pela capacidade de redistribuição de renda aos pobres, pelo aumento da renda de pessoas que não podem mais trabalhar, pela proteção dada a pessoas mais velhas contra riscos (através do uso de benefícios definidos) e pela possibilidade de proteção contra a inflação.

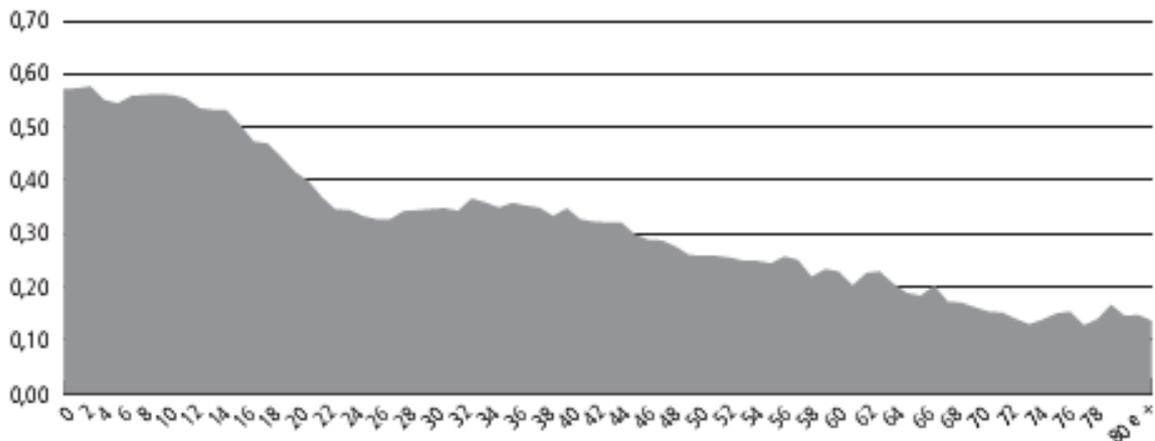
Contudo, essas características não se concretizam na prática em grande parte dos casos. A efetividade da previdência na redução da pobreza, por exemplo, é afetada pela impossibilidade de pessoas pobres muitas vezes adquirirem qualquer benefício. Ainda, analisando a proteção contra a inflação, ou seja, a correção do valor pago ao beneficiário pela taxa de inflação do ano, fica claro que essa proteção é reduzida, já que diversos governos usam a inflação como forma de reduzir o custo real da previdência. Vê-se também que a característica mais importante de um sistema com benefícios definidos é a redução da incerteza para o futuro (na aposentadoria), já que o risco é transferido para os trabalhadores mais novos que são considerados mais resistentes a mudanças inesperadas. No entanto, o World Bank (1994) alega que isto é uma ilusão, já que a maior parte dos governos muda os benefícios prometidos ao longo do tempo, o que aumenta a incerteza em relação a ganhos futuros.

O PAYG apresenta outra desvantagem, pouco visível, relacionada à redistribuição de renda das gerações mais novas para as gerações mais velhas. Posta a ideia de que estas gerações mais antigas devam receber o benefício, já que estão se aposentando, torna-se claro que para expandir ainda mais o sistema seria necessário aumentar impostos. Essa elevação de impostos geraria benefícios futuros para os trabalhadores, todavia seus benefícios seriam inferiores ao valor que os impostos gerariam se os mesmos tivessem sido investidos na economia, como foi destacado por Kotlikoff (1995). Essa redistribuição de renda entre gerações ainda traria diversos efeitos macroeconômicos, como aumento do consumo dos aposentados, redução da poupança nacional e do investimento, que conseqüentemente levam à alta das taxas de juros reais e redução do salário real relativo ao que poderiam ter sido.

Um dos motivos pelos quais o uso do sistema de repartição é defendido está relacionado com a ideia de que contribui para a redução de pobreza, como já comentado. Sobre esta posição, Tafner (2007) explica que a possibilidade de utilizar o sistema previdenciário para reduzir a pobreza não significa que necessariamente isso seja politicamente justo, e muito menos que isso indique que o combate à pobreza é feito de forma eficiente, atuando sobre os mais pobres. Isto porque se tivermos dois indivíduos pobres e o recurso da política pública atingir o menos pobre, a pobreza geral diminuirá, mas o potencial máximo dessa política não terá sido alcançado. Para exemplificar esta ideia, o autor apresenta

o gráfico 1, no qual mostra a incidência da pobreza por idade no Brasil. Como é possível perceber, a incidência é mais de três vezes maior entre crianças e jovens de até 18 anos do que entre idosos (mais de 65 anos).

Figura 1 – Brasil: Incidência de pobreza por idade (2004)



Fonte: TAFNER, 2007, p. 39

A conclusão que se pode tirar sobre esse ponto, segundo o autor, é que os recursos dedicados à previdência não fluem entre as gerações equilibrando a pobreza para todas as idades. Sendo assim, se o objetivo fosse utilizar a previdência como um programa de redistribuição de renda, a mesma deveria ser redesenhada para que os recursos fossem alocados com os mais pobres (TAFNER, 2007).

O sistema de previdência brasileiro é um exemplo de regime de repartição simples, sem utilização de recursos capitalizados. Este modelo é utilizado por diversos países, como Estados Unidos, Alemanha e Espanha, mas entre esses países e o Brasil existe uma diferença relevante, pois possuem uma reserva capitalizada que contribui para a existência de uma faixa de segurança que serve como uma garantia para a previdência (OLIVEIRA; BELTRÃO; FERREIRA, 1997).

Marques e Mendes (2004, p.8) alegam que “[...] a previdência social brasileira é, mesmo considerando todas as suas limitações, a mais organizada da América Latina.” O Brasil é o único país latino-americano a conseguir atender todos os seus trabalhadores em um único sistema de previdência, além de garantir a mesma cobertura para todos os segmentos da economia.

O atual sistema do Brasil é baseado na Constituição de 1988, que prevê três regimes de previdência social. São eles:

De um lado, há duas modalidades de regimes públicos e obrigatórios: o regime geral de previdência social, operado pelo INSS, e destinado aos trabalhadores da iniciativa privada, aos servidores de entes federativos que não criarem regimes próprios e aos empregados públicos, e os regimes próprios de previdência destinados aos servidores titulares de cargo efetivo da União, dos Estados, do Distrito Federal e de cerca de 2.200 Municípios, incluídas suas autarquias e fundações. De outro lado, há o regime de previdência complementar, privado e facultativo, operado por entidades abertas de previdência complementar (ou seguradoras autorizadas a operar no ramo vida) e por entidades fechadas de previdência complementar (também conhecidas como fundos e pensão). (PAIXÃO, 2007, p. 2, grifo do autor)

Sobre a previdência privada no Brasil, os autores explicam que os fundos de pensão são divididos em dois grandes grupos de entidades, as EAPP e as EFPP. As entidades abertas de previdência privada (EAPP) são normalmente empresas independentes e abertas ao público geral, possibilitando o acesso à previdência complementar para pessoas que não têm acesso aos fundos fechados, por exemplo, pequenos empresários e trabalhadores autônomos cuja renda é superior ao teto de aposentadoria do sistema de previdência pública. O pagamento de cotas é feito somente pelo afiliado, sem contrapartida de um empregador. Já as entidades fechadas de previdência privada (EFPP) são organizadas como sociedades civis sem fins lucrativos (as EAPPs podem ter fins lucrativos) e apresentam clientela limitada, pois os planos de capitalização são oferecidos somente aos empregados das firmas patrocinadoras sendo que as cotas são pagas tanto pelo afiliado quanto pela empresa.

Dias e Santos (2014) explicam que o sistema de previdência social brasileiro geral está regulamentado na Constituição da República de 1988 e também através das Leis 8.212/91, 8.213/91 e Decreto 3.048/99. A Lei 8.213/91 apresenta os motivos que geram a possibilidade de aposentadoria ao trabalhador, a saber: aposentadoria por invalidez; aposentadoria por idade; aposentadoria por tempo de serviço (após 1998 foi alterada para aposentadoria por tempo de contribuição); e aposentadoria especial. Vale destacar que esses tipos de aposentadoria são encontrados de maneira geral em sistemas de previdência ao redor do mundo.

Quadro 1 - Tipos de aposentadoria

Tipos de aposentadoria	Pré-requisitos	Justificativa para recebimento do benefício
Aposentadoria por invalidez	✓ 12 meses de carência	O trabalhador receberá este benefício se for considerado incapaz de exercer atividade que lhe dê condições de subsistência. É realizada uma perícia médica para determinar invalidez.
Aposentadoria por idade	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 180 contribuições ✓ 65 anos para homens/60 anos para mulheres ✓ Trabalhadores rurais têm requisito de cinco anos a menos em relação à idade mencionada acima 	O trabalhador pode se aposentar depois de alcançar certa idade. A renda mensal do benefício corresponde a 70% do salário benefício mais 1% a cada grupo de doze contribuições mensais, que tem o limite em 30%.
Aposentadoria por tempo de serviço/tempo de contribuição	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 35 anos de contribuição para homens ✓ 30 anos de contribuição para mulheres ✓ Redução de cinco anos para professores do ensino fundamental e médio 	O trabalhador pode se aposentar depois de alcançar certo tempo de contribuição.
Aposentadoria especial	✓ Assemelha-se a aposentadoria por tempo de contribuição	Redução do tempo de contribuição dos trabalhadores por efeito de estarem expostos a condições especiais que podem prejudicar sua saúde.

Fonte: DIAS e SANTOS, 2014.

Sobre as limitações que o sistema apresenta, pode-se destacar a desigualdade que ainda existe por mais que toda população esteja coberta, pois os benefícios pagos são diferentes de acordo com o segmento da sociedade. Mesmo que o total pago aos pensionistas brasileiros seja baixo, o sistema tem um impacto positivo no padrão de vida dos aposentados, já que garante uma renda mínima que é maior do que a média recebida pelos trabalhadores brasileiros, principalmente se o beneficiário trabalhava na zona rural.

Outra limitação que o regime geral de previdência possui é a saída do mercado formal para o informal numa tentativa de pagar menos taxas, já que a principal forma de geração de

recursos é através de taxas sobre a folha de pagamento, o que torna o funcionário mais caro para as empresas. Isso também afeta a arrecadação de recursos, a qual é diretamente ligada aos movimentos cíclicos da economia (WILLIAMSON; HOCHMAN, 1995). Neste quesito ainda, Oliveira, Beltrão e Ferreira (1997) comentam que a quantidade elevada de impostos que incidem sobre o salário pago ao trabalhador no mercado formal faz com que as empresas apresentem elevados custos, de forma que o salário pago ao trabalhador é baixo. Outra consequência desses altos encargos, além do crescimento do mercado informal, é a perda de competitividade em relação ao resto do mundo.

Em suma, apesar do sistema de previdência por repartição ser utilizado em grande parte dos países da América Latina e do resto do mundo e apresentar vantagens principalmente para os trabalhadores que menos contribuem, é um sistema que possui diversas limitações que afetam o benefício final recebido pelo trabalhador. Sobre este modelo, será apresentado mais a frente a sua aplicação no Brasil.

2.2. Sistema Previdenciário por Capitalização Individual

Um sistema de pensão do tipo *funded* (capitalizado) pode ser entendido como um programa de poupança de longo prazo, cujos recursos são transferidos da juventude para a velhice. Esse esquema de previdência pode ser praticado tanto pelo setor público, como é o caso da Suécia, quanto pelo setor privado, como é o caso do Chile (BLAKE, 2000). A média de retorno sobre as contribuições feitas pelo trabalhador depende das taxas de retorno e de juros dos mercados nacional e internacional. Este tipo de sistema por capitalização é considerado atuarialmente justo, pois os trabalhadores receberão o benefício de acordo com o que contribuíram ao longo da vida (CORSETTI; SCHMIDT-HEBBEL, 1995).

Um dos motivos pelo qual o sistema de capitalização individual (*fully funded - FF*) é considerado superior ao sistema de repartição (PAYG) está relacionado à taxa real de retorno sobre os ativos que estes planos contêm. Blake (2000) explica que para o esquema FF ser considerado superior ao PAYG, o mesmo precisa ter uma taxa de retorno real superior à folha salarial, que é considerada como a taxa de retorno do PAYG. Inclusive, Sinn (2000) comenta que diversos estudos têm mostrado o quão inferior é a taxa de retorno que o PAYG oferece em relação à oferecida pelo mercado de capitais. Isso significa que as próximas gerações que receberão benefícios do PAYG terão sobre elas um peso maior do que as gerações atuais, já que há essa desvantagem em relação à taxa de retorno das contribuições feitas.

Outro quesito que mostra a superioridade do sistema de capitalização individual diz respeito à redução dos custos sobre a folha de pagamento. O modelo de repartição, devido a como é formulado, possui um custo alto por empregado em cima da folha de pagamento, o que segundo Corsetti e Schmidt-Hebbel (1995) leva as empresas a buscar tecnologias que necessitem de menos mão de obra ou, ainda, mover suas atividades para o setor informal. Como o modelo de capitalização individual evita este tipo de problema, já que as contribuições são feitas somente pelos trabalhadores, ele se torna mais vantajoso para o mercado formal. Essa vantagem ocorre, segundo os autores, se o trabalhador possuir discernimento sobre o que as contribuições atuais trazem de benefícios futuros, permanecendo no mercado formal.

Dentre os sistemas previdenciários por capitalização individual, escolheu-se analisar mais profundamente o caso do Chile, pois além de ser um dos primeiros países latino americanos a desenvolver um sistema previdenciário foi também o primeiro a mudar seu modelo de compensação dos pensionistas de um sistema público para um sistema privado.

Hujo (1999) declara que “o mito do sucesso [do sistema chileno] foi reforçado por várias publicações do Banco Mundial (sobretudo ‘Averting the Old Age Crisis’, 1994 – em espanhol: ‘Envejecimiento sin Crisis’), nas quais foi sugerido um modelo de três pilares, fortemente inspirado na reforma implementada no Chile.”. Isto é de extrema importância já que a influência exercida pelo Banco Mundial afetou a elaboração de sistemas de previdências em diversos países (DIAS; SANTOS, 2014).

Como mencionado acima, o sistema de pensões do Chile é dividido em três pilares. O primeiro pilar é financiado pelo governo e é destinado a idosos que não contribuíram para ter aposentadoria ou que contribuíram menos do que o tempo mínimo de 20 anos. Assim, esse primeiro pilar tem caráter redistributivo, e está presente também quando o governo paga uma pensão mínima assistencialista para aqueles cujas contribuições são insuficientes por motivos como baixa renda, trabalho informal ou desemprego. No segundo pilar, encontra-se o regime geral, que é compulsório, privado e administrado pela Associação dos Fundos de Pensões (AFP). Os trabalhadores que possuem condições utilizam este pilar para financiar sua aposentadoria, diminuindo dessa forma a necessidade de financiamento do primeiro pilar. Por último, tem-se o terceiro pilar que é complementar e voluntário. O objetivo do pilar é dar ao aposentado um valor superior ao teto pago no segundo pilar, ou ainda, dar a eles condições de se aposentarem mais cedo ou pagar por períodos pelos quais não houve contribuição (DIAS; SANTOS, 2014).

Sobre o primeiro pilar é garantida para todos os indivíduos que fazem parte dos 60% mais pobres da população uma pensão básica, independentemente do quanto contribuíram ao longo de suas vidas. Essas pensões são financiadas através de impostos gerais pagos pela população chilena. Uma pessoa tem direito a receber essa pensão, em caso de aposentadoria, quando completa 65 anos e possui os pré-requisitos relacionados à renda e à residência. Já em caso de invalidez, a pensão está disponível para os cidadãos que possuem os mesmos pré-requisitos e que tenham entre 18 e 64 anos.

O regime geral obrigatório chileno, por sua vez, possui a seguinte estrutura:

El pilar contributivo obligatorio es un esquema único nacional de capitalización financiera en cuentas individuales administradas por empresas privadas de giro único, las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Se trata de un esquema de contribución definida, es decir, donde la tasa de aporte se mantiene constante y los beneficios se calculan utilizando fórmulas actuariales en función del saldo acumulado por cada individuo al momento de retiro (BERSTEIN, 2010, p.11).¹

O sistema de capitalização individual, assim como o PAYG, é afetado pelo aumento da expectativa de vida devido à natureza atuarial dos benefícios. Isso faz com que haja necessidade de maior aporte voluntário, que se saia mais tarde do mercado de trabalho ou ainda que se diminuam as pensões pagas. A reforma feita em 2008 tentou corrigir este problema através da ampliação da obrigatoriedade de contribuição para o grupo de trabalhadores autônomos, medidas para melhorar igualdade de gênero e incentivos para aumentar contribuição ao sistema através de subsídios para contratação formal de trabalhadores jovens.

O pilar de contribuições voluntárias existe desde o início do sistema privado, mas ganhou maior reconhecimento com a reforma pelo qual passou em 2002. Essa reforma significou o aumento considerável dos tipos de produtos e instituições administradoras disponíveis, dando aos investimentos maior liquidez. Em 2008, com o objetivo de incentivar pessoas de ganhos médios, foram introduzidos incentivos tributários focados nestes trabalhadores.

Para controlar este sistema foi criada uma instituição chamada *Superintendencia de Pensiones* cujos principais objetivos são supervisionar, aperfeiçoar os processos e adequar a legislação do sistema com foco em dinamismo. No que diz respeito a suas funções, tem-se

¹ “O pilar contributivo obrigatório é um único sistema nacional de capitalização financeira em contas individuais geridas por empresas privadas, os Administradores de Fundos de Pensões (AFP). Se trata de um regime de contribuição definida, ou seja, onde a taxa de contribuição permanece constante e os benefícios são calculados usando fórmulas atuariais com base no saldo acumulado pro cada indivíduo no momento da aposentadoria.”. (Tradução nossa).

como principais a realização de estudos e planejamento estratégico, comunicar e orientar o *Sistema de Pensiones Integrado* e prover os serviços que as leis e normas sinalizam (BERSTEIN, 2010).

Este ponto gera uma crítica sobre o papel do Estado no novo sistema. Ao invés de eliminar a função do Estado, esta função foi aumentada, dando a ele a atribuição de regular, supervisionar, garantir e financiar este novo sistema. Este aumento de demanda do papel do Estado fez com que os custos fiscais aumentassem, principalmente em quesitos como reconhecimento de títulos, déficit operacional do antigo sistema, pensões mínimas e o déficit do sistema público (que ainda está em vigor para militares e policiais, mas que não conta mais com a contribuição dos trabalhadores). A maior parte destes gastos é permanente, com exceção dos reconhecimentos de títulos, que devem acabar até 2038, e do déficit operacional que deve acabar em 2050 (MESA-LAGO apud MESA; MESA-LAGO, 2006).

Outra crítica ao sistema refere-se à desigualdade de gênero. Conforme Mesa e Mesa-Lago (2006), mulheres normalmente recebem pensões inferiores aos homens. O principal motivo para isso é a discriminação no mercado de trabalho em forma de menores salários pelas mesmas funções, tempo fora criando filhos, elevada quantidade de trabalhos de baixa habilidade no mercado informal, etc. Mesmo que a cobertura geral de mulheres seja maior que a de homens, 74,6% e 71,4%, respectivamente, mulheres de mais baixa renda, com ou sem educação e trabalhos como doméstica, autônoma ou dona de casa possuem cobertura inferior aos homens com mesmo nível de renda.

Em síntese, o sistema de capitalização individual, apesar de ser atuarialmente justo com os trabalhadores, apresenta problemas, assim como o sistema de repartição.

3 EVOLUÇÃO HISTÓRICA DOS SISTEMAS DE PENSÃO

O primeiro esboço de previdência foi criado em 1889 na Alemanha por Otto Von Bismarck num esforço de tentar apaziguar os trabalhadores industriais que buscavam uma nova forma de lidar com a segurança de renda na velhice (WORLD BANK, 1994). Bismarck criou um seguro de contribuição nacional cuja natureza era compulsória, motivo pelo qual se diferenciava dos outros mecanismos de proteção utilizados até então. Junto com essa mudança que ocorria na Alemanha, países como a Dinamarca (1891), a Nova Zelândia (1898) e a Inglaterra (1908) adotaram outro sistema, que ajudava idosos que estivessem abaixo de certo nível de renda a receberem uma renda vitalícia, sem terem contribuído para isso.

Em 1920, os Estados Unidos criaram pensões para idosos que não possuíam capacidade de se sustentar somente com o que recebiam (*means tested*). A propagação deste sistema se acelerou com a Crise de 1929, porém somente em 1935 foi promulgado o Social Security Act que instituiu a criação de vários programas assistencialistas que vigoram até hoje (FERREIRA, 2007).

Mesmo com a existência de sistemas previdenciários, a cobertura desses planos públicos não era maior do que 20% do salário médio do trabalhador e existia a expectativa de vida de somente alguns anos após a aposentadoria. Isto demonstra que a ideia original das pensões públicas era dar um nível de subsistência básico para estes trabalhadores, reduzindo a pobreza (WORLD BANK, 1994). Após o fim da Segunda Guerra Mundial ocorreu a expansão destes sistemas ao redor do mundo. Quase todos os países adotaram sistemas de base contributiva, aumentando tanto o valor do benefício quanto o número de trabalhadores contemplados (FERREIRA, 2007). As condições não podiam estar melhores para o sucesso de pensões do tipo PAYG (*pay-as-you-go*), uma vez que o crescimento da população e dos salários reais se encontrava em alta histórica.

Esses sistemas de pensão por repartição contribuíram para a redução da pobreza na velhice através de grandes repasses para as gerações que se aposentaram nas décadas de 1960 e 1970. Todavia, não está claro se os governos envolvidos analisaram as consequências do uso destes sistemas, considerando a redução e mesmo estagnação da taxa de crescimento populacional, o crescimento da parcela de pessoas idosas, e do gradual aumento dos salários reais (WORLD BANK, 1994).

Analisando os sistemas de previdência social na América Latina, sabe-se que datam das primeiras décadas do século XX e têm como países pioneiros Chile, Uruguai, Argentina, Cuba e Brasil. A cobertura inicial destes programas foi dada a grupos específicos, como

servidores públicos, seguidos por trabalhadores de setores privados economicamente relevantes como os bancários e industriários, e por fim trabalhadores urbanos menos relevantes, trabalhadores rurais, trabalhadores autônomos e aqueles que realizavam trabalhos domésticos (MESA-LAGO apud HUJO, 1999). O World Bank (1994) chama atenção para o fato de que esses países em desenvolvimento criaram programas de pensão muito mais cedo no processo de desenvolvimento de suas economias do que os países industrializados citados anteriormente. Dessa forma, esses países eram mais pobres e tinham menos capacidade de taxar e controlar um sistema complexo de pensão.

Essas previdências, que contavam inicialmente tanto com grande número de jovens quanto com o contínuo crescimento de seu alcance para os mais diversos grupos, atingem sua maturidade entre as décadas de 1950 e 1960 (HUJO, 1999). Como consequência desta maturidade, o sistema de previdência é alterado do modelo de capitalização coletiva para o modelo *Pay As You Go* (PAYG), também conhecido em português como modelo de repartição (HUJO 1999). O Chile foi o primeiro país da América Latina a implementar essa mudança (GHILARDUCCI; LIÉBANA, 2000) que ocorre após esforço para unificar, padronizar e incluir novos setores ao sistema durante os anos 1950-60 (WILLIAMSON; HOCHMAN, 1995).

O modelo de repartição adotado também apresentava problemas, tais como: a existência de diversos fundos de pensão, que tornavam o sistema fragmentado e menos eficiente; as condições para obter os benefícios, que eram frouxas, mesmo com o benefício pago sendo generoso; as contribuições estatais eram consideravelmente elevadas, ao mesmo tempo em que a evasão aumentava devido às altas taxas de contribuição incidentes na folha de pagamento; o aumento da expectativa de vida que contribuiu para desequilíbrio fiscal e atuarial (HUJO, 1999).

A partir dos anos 1980 existe novamente a necessidade de reformar esses sistemas, principalmente devido à crise que ocorria na época. Essa crise era resultado de uma pesada dívida fiscal e da interrupção do crédito vindo dos países industrializados, bem como da recessão profunda gerada pela necessária reestruturação dessas economias. Os primeiros países a serem afetados por esta crise foram os países pioneiros, mencionados anteriormente. Seus problemas derivaram exatamente de terem sistemas mais maduros e desenvolvidos, os quais datavam de 1920 e 1930, principalmente pelos altos custos do sistema acompanhados de receita insuficiente para cobri-los (MESA-LAGO, 1997).

Hujo (1999, p.158) acrescenta que: “[...] a cobertura estagnada ou em declínio (decorrente do desemprego, informalidade ou evasão), a erosão das aposentadorias pela

inflação e a deteriorada situação fiscal das instituições de seguridade social e do orçamento estatal indicavam a necessidade de uma reforma abrangente.”. Ainda neste tópico, Costa (2007, p.405) comenta que “[...] as reformas são empreendidas como soluções imprescindíveis para as crises financeiras enfrentadas pelos regimes de aposentadoria e pensões.”.

Para Barrientos (2004), a base de boa parte das reformas da década de 1990 foi o sistema de fundos de pensão, que substituiu o sistema de repartição que o Chile possuía até 1981. Neste contexto, o Banco Mundial também teve função chave nas reformas, dando suporte e financiamento para esse modelo de previdência. Em 1994, o Banco Mundial lançou um relatório, conhecido como “*Averting Old Age Crisis: policies to protect the old and promote growth*”, sobre como prevenir a crise dos sistemas de pensão sugerindo a troca para um sistema multipilar. Ainda que o Banco tenha sugerido um sistema multipilar, este relatório foca quase que exclusivamente em planos de capitalização individualizada.

A estrutura recomendada pelo Banco Mundial consiste de um primeiro pilar, público e financiado por impostos, com o objetivo de combate à pobreza; de um segundo pilar de fundos de pensão privados e financiados, baseados em uma estreita relação contribuição-benefício; e, finalmente, de um terceiro pilar, constituído pela poupança voluntária (BANCO MUNDIAL apud HUJO, 1999). Como é possível perceber, a estrutura recomendada é igual à aplicada no modelo chileno, apresentado no capítulo 2.

Os modelos de sistema previdenciários aplicados após as reformas nos países da América Latina a partir da década de 1980 (e principalmente na década de 1990) são os seguintes:

- 1) **modelo substitutivo**: o sistema público anterior é substituído por um sistema privado, financiado pela capitalização individual (individual fully-funded-iff), como no Chile (1981), Bolívia (1997), El Salvador (1997) e México (1997);
- 2) **modelo misto**: a introdução de um componente iff complementar em um sistema público reformado como na Argentina (1994) e no Uruguai (1996);
- 3) **modelo paralelo**: a introdução de um pilar iff como uma alternativa para o sistema público (reformado ou não), o que significa a coexistência e a competição de dois sistemas paralelos — caso do Peru (1993) e da Colômbia (1994). (MESA-LAGO; MESA-LAGO, KLEINJANS apud HUJO 1999, p.159, grifo nosso)

Mesmo com as reformas acima mencionadas, Ferreira (2007, p.68) destaca que “programas previdenciários hoje são responsáveis pela maior parte das transferências governamentais no mundo, e por parte importante do aumento da carga tributária nos países desenvolvidos no pós-guerra”. Tendo em vista as informações acima descritas, decidiu-se

aprofundar o estudo do modelo de repartição, focando no caso do Brasil, e do modelo de capitalização individual, com o caso do Chile.

3.1. Modelo de Repartição: Brasil

A primeira medida relacionada à proteção social no Brasil data de 15 de janeiro de 1919 com a Lei nº 3724, que tornava obrigatória por parte do empregador a indenização por acidente do empregado enquanto executando seu trabalho. No entanto, só com a criação da Lei Eloy Chaves, em janeiro de 1923, que se deu início ao sistema de previdência social através do estabelecimento de caixas de aposentadorias e pensões. Na época, a lei visava a atender às empresas ferroviárias, sendo que cada empresa possuía sua caixa de aposentadoria e não contavam com ajuda do Estado. Nas décadas de 1920 e 30, este sistema foi expandido para atender diversos segmentos e em 1937 chegou a alcançar o número de 183 caixas.

Com a Crise de 1929 nos Estados Unidos, a economia mundial foi afetada e isso se refletiu no Brasil através da queda drástica dos preços internacionais do café, principal item exportado pelo país. A necessidade de buscar recuperação econômica fez com que o foco da economia mudasse das exportações para o desenvolvimento interno. Por isso, a partir de 1930 as classes assalariadas urbanas ganharam mais força na esfera política e econômica do país, o que fez com que a importância da previdência também crescesse, tendo sua cobertura estendida à totalidade dos trabalhadores urbanos e considerável parte dos trabalhadores autônomos.

Os benefícios recebidos por cada trabalhador dependiam do poder que as instituições de cada segmento possuíam e isto gerava uma distorção no sistema. Para corrigir esta distorção, em 1945 foi criado o Instituto de Serviços Sociais do Brasil (ISSB), que unificaria as instituições existentes e centralizaria a seguridade social no país. Entretanto, o governo que entrou no poder em 1946 não executou o projeto. Assim, somente com a Lei Orgânica da Previdência Social (Lops), em agosto de 1960, houve a primeira medida para reduzir a distorção evidente. Sua criação também trouxe o aumento da cobertura para os trabalhadores autônomos, os quais a partir daquele momento foram inclusos como segurados obrigatórios (OLIVEIRA; BELTRÃO; FERREIRA, 1997).

Em 1964 começa no Brasil uma ditadura militar e é durante este regime que são feitas várias alterações ao sistema previdenciário vigente. A primeira mudança veio em 1966 com a união das diversas instituições de pensão em um único instituto chamado de INPS – Instituto

Nacional de Previdência Social, fazendo assim, mais de vinte anos depois, o que se pretendeu com o ISSB. (WILLIAMSON; HOCHMAN, 1995).

Durante a década de 1960 foram feitas duas tentativas de inclusão dos trabalhadores rurais ao sistema de previdência brasileiro. A primeira foi em 1963 com a criação do Fundo de Assistência ao Trabalhador Rural e a segunda com o Plano Básico, em 1969. No entanto, foi somente em maio de 1971 que os trabalhadores rurais foram incluídos ao sistema de previdência, com a instituição de uma lei suplementar na qual foi extinto o Plano Básico e criado no lugar o Programa de Assistência ao Trabalhador Rural (Pró-Rural) (OLIVEIRA; BELTRÃO; FERREIRA, 1997). O Pró-Rural foi financiado parcialmente por taxas sobre produtos rurais e parte por taxas pagas por trabalhadores urbanos (WEISE apud WILLIAMSON; HOCHMAN, 1995).

Ainda na década de 1970, foram feitas várias medidas para aumentar mais o abrangência do seguro social, como a inclusão dos empregados domésticos (1972), autônomos em caráter compulsório (1973) e empregadores rurais e seus dependentes (1976) (OLIVEIRA; BELTRÃO; FERREIRA, 1997). Acompanhado dessas medidas, tem-se também em 1974 a criação do Ministério da Previdência e Assistência Social (MPAS), seguido pela inauguração do Sistema Nacional de Previdência e Assistência Social (SINPAS) três anos depois.

As consequências dessas medidas puderam ser vistas não só no aumento do acesso aos benefícios, mas também o drástico aumento do gasto relacionado. Entre 1970 e 1980 o número de pensionistas aumentou em 245%, sendo 30% do total de pensionistas antigos trabalhadores rurais (em 1980). Como os anos de 1970 vieram acompanhados de grande crescimento econômico (período conhecido como Milagre Econômico), a inclusão de novos contribuintes, de taxas a serem pagas por empresas e a expansão dos benefícios e serviços era pagável, desde que o país continuasse crescendo.

A década de 1980 vem acompanhada de uma grave crise econômica e do processo de redemocratização, fazendo com que o financiamento do sistema de previdência se tornasse um problema para o governo central. A crise significou a diminuição da receita obtida, levando o sistema de seguridade social a apresentar déficits recorrentes como consequência também da expansão da cobertura durante os anos de 1970, da queda na mortalidade infantil e do aumento da expectativa de vida e crescimento rápido da população (WILLIAMSON; HOCHMAN, 1995).

Outro ponto relevante foi a rápida queda da taxa de fecundidade, de cerca de seis filhos por mulher, na década de 1950, para três filhos na década de 1980. Essa queda veio

acompanhada de uma mudança na estrutura familiar com a integração cada vez maior das mulheres à força de trabalho. Em função disso, o cenário esperado para a previdência social se alterou, pois se modificaram as demandas a serem atendidas. (OLIVEIRA; BELTRÃO; FERREIRA, 1997).

Como resposta a esses problemas, o governo adotou a estratégia de tentar aumentar a receita através do aumento das contribuições e da diminuição do gasto público. Isso fez com que o ônus da decisão caísse em cima dos trabalhadores e beneficiários, que já estavam sendo afetados também pela hiperinflação que o país vivia.

A Constituição de 1988 foi o ponto mais relevante que a redemocratização trouxe. Nela foram previstas diversas políticas relacionadas ao sistema de pensões. Isso não significou mudança automática das práticas vigentes, já que a Constituição serve como um guia para criação de leis que são responsáveis pelas mudanças.

O governo de Fernando Collor atrasou a implantação de várias provisões feitas pela Constituição de 1988, além de contribuir para a crise que o sistema de previdência já vinha enfrentando. Somente em 1991 foram promulgadas leis para tornar efetivas as provisões que constavam na Constituição, resultando na unificação dos programas de pensão rural e urbano, além do aumento de seis meses por ano durante o período de vinte anos (a partir de 1992) dos anos de serviço obrigatórios para a aposentadoria normal e especial. O máximo que poderia ser contribuído e ganho como benefício era até dez salários mínimos, o que tornava o sistema mais igualitário (WILLIAMSON; HOCHMAN, 1995). Outro ponto que a Constituição adicionou ao campo da previdência social foi o piso correspondente a um salário mínimo, independentemente da contribuição feita pelo trabalhador (MARQUES; MENDES, 2004).

O acesso universal ao sistema de previdência é possivelmente a maior força do modelo brasileiro atual, baseado na Constituição de 1988 (BARRIENTOS, 2004). Sobre este tópico, Marques e Mendes (2004, p.4) explicam que “a universalização de direitos e a participação da comunidade na definição das políticas sociais tinham como princípio fundador a superação do caráter meritocrático e a adoção da cidadania como critério de acesso.”.

Esse acesso universal significou uma extensão dos benefícios também para as áreas rurais. Como comentado anteriormente, em 1971 foi criado o Pró-rural que incluía os trabalhadores rurais ao sistema de seguridade social e pagava 50% de um salário mínimo para pessoas acima de 65 anos. O programa era restrito a uma pessoa por residência, excluindo mulheres na maioria dos casos. A partir da universalidade concedida pela Constituição Federal de 1988, a idade pela qual a pessoa passava a ter direito a pensão passava a ser de 55

anos para mulheres e 60 anos para homens, sendo o benefício de um salário mínimo (BARRIENTOS, 2004).

A necessidade de redução dos crescentes déficits no sistema público de pensão e de regular as provisões das pensões privadas mais efetivamente fez com que, no governo Fernando Henrique Cardoso, fosse aprovada em 1998 uma legislação que reformulou os benefícios do sistema público. A nova fórmula do cálculo do benefício recebeu o nome de Fator Previdenciário e introduziu um fator que levava em consideração o registro de contribuição da pessoa, sua idade e sua expectativa de vida no momento da aposentadoria (BARRIENTOS, 2004). Com o fator previdenciário, pretendia-se desestimular a aposentadoria precoce, pois o mesmo reduziria o benefício a ser recebido (CAETANO et al., 2016).

O fator previdenciário era utilizado no cálculo das aposentadorias por tempo de contribuição, opção de aposentadoria que substituiu a aposentadoria por tempo de serviço, utilizada até então. O cálculo nada mais era do que uma média aritmética dos maiores salários durante o período contributivo do trabalhador, sendo no mínimo 80% do valor. Em cima dessa média é aplicado o fator previdenciário que varia conforme a idade do trabalhador e sua expectativa de vida, medida pelo IBGE.

A partir dos anos 2000, as principais mudanças ocorreram no primeiro mandato de Lula (2003-2006), seguido por uma nova alteração no segundo mandato do governo Dilma (2015-2016). A reforma previdenciária no governo Lula ocorreu ainda em 2003, e com ela foi instituída uma contribuição de 11% dos aposentados, isentando funcionários públicos abaixo de certa faixa de ganhos. Previamente, somente o governo militar havia cobrado contribuições dos aposentados, na época do INPS (MARQUES; MENDES, 2004). Em 2015, a mudança feita fez com que o fator previdenciário deixasse de ser obrigatório para pessoas cujo tempo de contribuição alcançasse 95/85 anos para homens e mulheres, respectivamente. Esse número deve progredir para 100/90 anos até 2026 (CAETANO et al., 2016).

Paralelamente ao sistema de regime geral e de regime próprio, o trabalhador pode escolher participar da previdência complementar. A previdência complementar surgiu em julho de 1977, através da Lei n.º 6.435, com a qual o governo visava a impulsionar o desenvolvimento do mercado de capitais no país. Segundo Paixão (2007), “seu objetivo foi disciplinar os fundos de pensão enquanto entidades captadoras de poupança popular, estimulando seu crescimento de modo que pudessem canalizar investimentos para aplicações em Bolsa de Valores”. Inicialmente os planos de pensão também seguiam o modelo de benefício definido, no qual há o risco atuarial, evoluindo “[...] durante a década de 80 e 90,

para as empresas privadas e para os planos de contribuição definida e mistos, no qual esses riscos foram mitigados.” (PENA, 2008, p.1).

O papel do governo em relação à previdência complementar engloba tanto a criação de normas, quanto a fiscalização e autorização para a prática de determinados atos (PAIXÃO, 2007). Vale destacar que os problemas que afetam a previdência de regime geral também afetam a previdência complementar, e é por isso que Pena (2008) chama atenção para a importância de compatibilização das políticas públicas no que se refere ao aumento da expectativa de vida dos participantes, visto que isso exigirá estoque adicional de recursos na presença de ganhos de longevidade.

3.2. Modelo de Capitalização: Chile

O primeiro sistema de previdência chileno foi criado em 1924 seguindo o modelo de repartição (*pay-as-you-go*). Inicialmente este sistema privilegiou somente trabalhadores urbanos, adicionando os trabalhadores rurais entre 1965 e 1970. A queda na taxa de natalidade e o aumento da expectativa de vida (WILLIAMSON; HOCHMAN, 1995) junto com o mau gerenciamento levou o sistema, na década de 1970, a ficar insolvente mesmo com as altas taxas de contribuição. Em 1973, por exemplo, alguns trabalhadores chegaram a contribuir mais de 50% de seus salários entre os planos de aposentadoria e saúde existentes. Edwards e Edwards (2002) chamam atenção também para outro ponto: a taxa de contribuintes por aposentado. Segundos eles, em 1959 existiam 12 contribuintes para cada aposentado, já em 1979 este número era somente de 2,5. O déficit que isso gerava era coberto pelo governo, representando em 1971 3% do PIB.

Em 1973, o Chile deixa de ser um país democrático e entra em vigor uma ditadura militar. Depois do golpe, a junta do ditador Pinochet começou a tomar diversas medidas ortodoxas para reverter a situação do país, principalmente em relação à inflação, que cresceu entre 1971-1972 mais de 600%, chegando a 163,38% (INFLATION.EU, 2016). A ideologia por trás da reforma adotada para o sistema de previdência, de acordo com Williamson e Hochman (1995), era a de que o Estado deveria assumir uma função auxiliar, concentrando seu gasto com a população mais pobre e provendo subsídios em forma de serviços e dinheiro diretamente para os beneficiários.

A mudança drástica de um sistema público previdenciário para um sistema privado foi possível principalmente porque o Chile possuía um governo ditatorial. Hujo (1999, p. 158) explica que “O Chile foi o primeiro país na América Latina a implementar uma privatização

do sistema previdenciário de forma radical, decorrente da adoção da ideologia de mercado e dos poderes de exceção de que dispunha o regime militar perante a sociedade civil.” Williamson e Hochman (1995) adicionam que foi o autoritarismo de Pinochet que tornou possível uma reforma deste porte, uma vez que tanto os trabalhadores chilenos quanto diversas pessoas no governo eram contra a reforma. Mesa-Lago (1997) complementa que o regime autoritário banuiu e desestabilizou partidos políticos e sindicatos, ao mesmo tempo em que controlava o Congresso Nacional, conseguindo desta forma diminuir o poder destes grupos e tornando possível a reforma da previdência.

O governo deu como incentivo para o trabalhador na troca do sistema público pelo privado um bônus que variaria de acordo com quanto já havia sido pago para o sistema antigo. A mudança ainda contava com a eliminação das contribuições feitas pelo empregador (COSTA, 2007). Vale destacar que o governo Pinochet utilizou este bônus, no formato de títulos, para resgatar os bancos. Exatamente por isso, esperou para implementar reformas bancárias (1983) somente após a privatização do sistema previdenciário (GHILARDUCCI; LIÉBANA, 2000).

Outro benefício dado aos trabalhadores antigos que decidissem pelo novo sistema foi um aumento de 17% do seu salário. Todavia, para os novos trabalhadores que entrassem a partir de 1983 não existia o direito de escolha entre o regime público e o privado, sendo o privado a única opção. O sistema público só continuou valendo para militares (GHILARDUCCI; LIÉBANA, 2000). A pensão deixou de ser administrada pelo Estado e passou a ser administrada por Administradoras de Fundo de Pensões (AFPs). As AFPs são empresas privadas que cobram uma comissão pelo gerenciamento dos planos de aposentadoria junto com um seguro adicional, que é transferido para a companhia de seguros para cobrir riscos como invalidez e morte (MESA-LAGO, 2006).

Sobre as AFPs, Dias e Santos (2014) comentam que os fundos de pensão têm a obrigação de disponibilizar ganhos reais aos contribuintes, suas exigências contábeis devem ser feitas separadamente das dos fundos, assim como seu patrimônio deve diferir do dos fundos de pensão, já que os mesmos apresentam impenhorabilidade.

A partir de 1981, todos os trabalhadores chilenos participantes do novo sistema deveriam contribuir com 10% do salário para um plano de aposentadoria individual. Além disso, deveriam ser pagos 2,2% para a AFP de custos administrativos e 0,8% de seguro, totalizando uma colaboração de 13% do seu salário (GHILARDUCCI; LIÉBANA, 2000).

A democracia, reestabelecida no Chile na década de 1990, veio acompanhada do melhor desempenho econômico da região no mesmo período. Esse desempenho positivo, em

conjunto com equilíbrio fiscal e restrições legais e políticas impostas para o retorno ao modelo democrático, levaram à aliança dos dois maiores partidos políticos chilenos para manter o modelo de pensão privado, fazendo somente ajustes com o objetivo de aliviar a pobreza e melhorar os serviços sociais. A preocupação com a pobreza se mostra relevante, pois os dados apontaram que a pobreza aumentara de 17% para 57% entre 1970 e 1976, caindo para 48% em 1980 e para 39% em 1990. Com o governo democrático, essa taxa caiu ainda mais, chegando a 13,7% em 2006, menor taxa da região no período (MESA-LAGO, 2008).

Passadas algumas décadas desde 1981, foi possível perceber que o sistema privatizado do Chile apresentava problemas, os quais, apesar de um tanto diferentes dos problemas de um sistema público, não eram menos importantes ou fáceis de resolver. Williamson e Hochman (1995) destacam, por exemplo, o fato de o sistema de previdência privada ser consideravelmente dependente do desempenho das economias chilena e mundial.

Um dos problemas encontrados neste sistema é que, apesar da ideia de livre concorrência, existem poucas administradoras de fundo de pensões, como destacam Dias e Santos (2014), e elas possuem taxas de administração próximas e com valores subjetivos. Mesa e Mesa-Lago (2006) demonstram essa falha na concorrência ao longo dos anos através de números, dizendo que inicialmente as AFPs eram 12, chegando a 21 em 1994, diminuindo a partir de 1995, com somente seis AFPs em 2004. Apesar do número de AFPs crescer no início dos anos 1990, 70% dos pensionistas se encontravam nas três maiores administradoras, e nem por isso estes eram os fundos com melhor rendimento e menores taxas. Boa parte dos segurados não possuía conhecimento significativo para escolher o melhor fundo, recebendo influência do que o vendedor lhes informava, sendo que o mesmo recebia comissão em cima das vendas feitas (MESA-LAGO 1997). Para diminuir este problema que a falta de concorrência gera, “[...] [o] contribuinte tem opção de mudar de uma administradora de fundo para qualquer outra existente e até mesmo de realizar um leilão de todos os valores que já fazem parte do seu fundo, a fim de encontrar a instituição que ofereça custos mais baixos para sua administração.” (DIAS; SANTOS, 2014).

O sistema privado de previdência apresentava outra grave deficiência que se encontra no fato de que quase metade da população ativa não possuía cobertura devido às exigências feitas para que ela fosse obtida. Isto se deve, principalmente, a obrigatoriedade de contribuição por pelo menos 20 anos para que o trabalhador conseguisse garantir uma pensão mínima pelo Estado, quantidade que não será alcançada por quase metade da força de trabalho, segundo Dias e Santos (2014).

Outro problema a ser considerado está relacionado ao abandono das contribuições aos fundos quando os trabalhadores mais pobres estão perto de se aposentar. Isto ocorre principalmente porque o Estado subsidia uma pensão mínima acompanhada de assistência médica para pessoas que não conseguiram atingir este mínimo (WILLIAMSON; HOCHMAN, 1995). A principal preocupação em relação a isto é que não só demonstra a existência de custos administrativos caros para o governo, como indica que provavelmente metade da população do Chile precisaria de subsídios para não ficar abaixo dos padrões de pobreza vigentes (GHILARDUCCI; LIÉBANA, 2000).

No início dos anos 2000, três grandes problemas eram evidentes no sistema privado chileno: a fragmentação e insuficientes garantias em relação ao sistema básico de seguridade; a falta de solidariedade, altas desigualdades e injustiças do sistema; altos custos de administração do sistema privado. A fragmentação estava relacionada ao fato de que a parte principal do sistema estava na contribuição por contas individuais, enquanto os componentes para alívio da pobreza não estavam sistematicamente integrados, tendo acesso limitado. No caso chileno, o problema decorrente está na trajetória irregular de seus trabalhadores devido às diversas crises enfrentadas. Em razão disso, o mercado de trabalho chileno é caracterizado pela alta rotatividade, em que seus trabalhadores variam entre estágios de empregabilidade, como empregado ou desempregado, empregado por alguém ou autônomos, ou ainda trabalhos formais e informais. Quanto às desigualdades do sistema, além do acesso limitado ao sistema básico de previdência, temos a desigualdade de gênero gerada pela inequidade no pagamento das mulheres. De maneira geral, as mulheres chilenas recebiam menos do que os homens em cargos equivalentes, contribuía por menos tempo à previdência, e eram prejudicadas pela regra atuarial das administradoras, visto que tinham expectativa de vida maior. Todos esses fatores levavam a receberem menos e terem acesso inferior a bons benefícios, já que o cálculo do benefício é feito em cima do que a pessoa contribui. Já quanto aos altos custos de administração, a estimativa era de que as taxas cobradas tomavam 25% dos depósitos feitos nas contas individuais (BERTRANOU, 2016).

É possível analisar-se melhor a questão de cobertura dos trabalhadores através de dados apresentados por Mesa-Lago (2008). O autor comenta que o Chile possuía uma cobertura de 73%, 64% e 24%, respectivamente, nos anos 1973, 1980 e 1982. Como se pode perceber, houve uma queda drástica entre uma década e outra, atingindo a menor taxa de cobertura em 1982, pouco tempo após a mudança para um sistema privado. Após este momento, a taxa de cobertura volta a crescer, chegando a 61% em 2006. O autor ainda destaca que existe diferença entre a quantidade de participantes do sistema e a quantidade de

contribuintes do mesmo. Por exemplo, mesmo o sistema tendo, em 2006, 61% de participantes cobertos, somente 48% destes membros estava ativamente contribuindo. De acordo com as respostas obtidas de uma pesquisa feita pela Universidade do Chile, ainda em 2006, os principais motivos para esta falta de contribuição eram os seguintes: não serem obrigados a se inscrever no sistema, renda insuficiente, falta de conhecimento sobre o funcionamento, desemprego, instabilidade em relação à empregabilidade, falta de confiança no sistema privado, ser dona-de-casa e achar o sistema muito caro (EPS apud MESA-LAGO, 2008).

O motivo da “não obrigação de se inscrever” é utilizado principalmente pelos trabalhadores autônomos. A opção de não entrar no sistema de previdência cria um enorme problema, já que o governo subsidia apenas aqueles que contribuíram por pelo menos 20 anos, como já mencionado. Em 2007, dos contribuintes do sistema privado somente 3,4% eram profissionais autônomos, sendo os restantes profissionais que recebiam salário em folha de pagamento (MESA-LAGO, 2008).

Em 2006, o sistema possuía afiliação de 91% dos pensionistas, sendo 9% ainda pertencentes ao sistema público. Entretanto, era o sistema público que ainda pagava a maior parte das pensões, o que, combinado com a menor arrecadação, levava a um déficit operacional que representava 5% do PIB. A reforma da previdência, por mais necessária que fosse, demorou a ocorrer, principalmente porque o total do montante administrado pelos fundos de pensão representava considerável parte (em 2006, 67%) do PIB (MESA-LAGO, 2008). Neste mesmo ano, a Presidente Michelle Bachelet formou uma comissão com 15 representantes cujo objetivo era coletar informações, estudar as falhas do sistema e propor mudanças. Das recomendações feitas pela comissão, 90% foram aceitas e transformadas em lei em 2008 (MESA-LAGO; BERTRANOU, 2016).

O sistema lidava com os vários problemas já apresentados anteriormente, e outros mais, como a extensa lista de espera pela disponibilidade de fundos para receber pensão básica do Estado. Ao contrário da implantação inicial deste sistema, em 1981, a reforma feita foi precedida de diálogo e promoveu a maior parte dos princípios de seguridade social (MESA-LAGO, 2009).

Mesa-Lago (2009) cita as principais mudanças que ocorreram no sistema chileno, a partir de 2008:

- tende a aumentar a cobertura total através de incentivos e afiliação gradual, mas mandatória de trabalhadores autônomos;

- grupos de baixa renda e pobres têm garantido uma pensão mínima sem precisar esperar em lista de espera ou com restrições fiscais;
- resolve o problema de falta de proteção para aqueles que não se qualificavam para pensão mínima;
- melhora pensões existentes com uma contribuição fiscal calculada como uma porcentagem da pensão contribuída, diminuindo a quantia a ser contribuída com o crescimento da pensão e eliminando a mesma quando exceder um limite máximo;
- dá um benefício maternidade para todas as mães assim como outros benefícios para reduzir injustiça relacionada a gênero;
- unifica e reforça a regulação e supervisão do sistema;
- estimula competição e introduz mecanismos para reduzir custos administrativos;
- institui instrumentos de participação social para monitorar a reforma;
- cria uma entidade para facilitar o processo de reivindicação de novos benefícios, informar os assegurados e promover educação sobre pensões;
- estabelece incentivo para afiliação e pagamento de contribuições, e promove contribuições voluntárias de empregados;
- prepara uma fundação sólida financeira para a reforma baseada nas projeções anuais atuariais e em avaliações.

A reforma de 2008 criou conselhos de consulta previdenciária, formados tanto pelo Presidente da República e ministros, quanto por usuários do sistema. O objetivo desses conselhos é propor ideias sobre como educar a população em relação ao sistema e avaliar o mesmo (BERSTEIN, 2010). Alguns dos impactos macroeconômicos dessa reforma serão apresentados no próximo capítulo.

4 ANÁLISE DE DADOS MACROECONÔMICOS: BRASIL E CHILE

A segunda metade do século XX trouxe notáveis mudanças demográficas, caracterizadas pelo decréscimo acentuado da taxa de natalidade e o aumento da expectativa de vida. O efeito conjunto dessas mudanças consiste numa tendência ao envelhecimento da população. O Banco Mundial (2016) afirma que em 2050 a parcela da população mundial que possui mais do que 65 anos passará a representar 20% do total. Dessas pessoas idosas, 80% estarão vivendo em países de baixa renda, o que acarretará em crescimento da pobreza ou ainda peso insustentável sobre as finanças públicas, caso os governos não tomem atitudes logo. Por isso, a discussão sobre os benefícios de cada modelo e as reformas necessárias para mantê-los, reduzindo seu impacto negativo sobre o país, é tão importante.

Como foi destacado na introdução deste trabalho, a seguir serão analisados alguns dados macroeconômicos que são afetados pelo formato atual dos sistemas de previdência. Em relação ao Brasil, será analisado o contraste entre arrecadação e despesa com o RGPS, visando entender como o aumento da despesa afeta outras variáveis macroeconômicas, como poupança nacional, mercado de trabalho e dívida pública. Já, no caso chileno, serão analisados os efeitos que a substituição do sistema teve na economia, focando no déficit fiscal, mercado de trabalho, poupança nacional e aprofundamento do mercado financeiro.

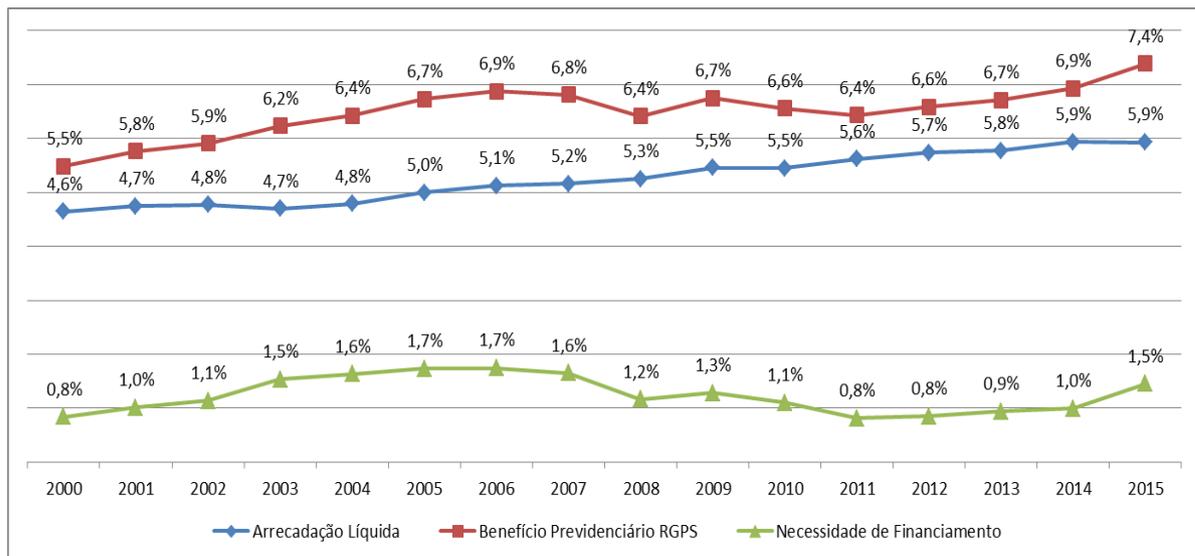
4.1. Brasil

O Brasil, cujo sistema obrigatório de previdência é financiado por repartição, adotou a partir da década de 1940 um modelo no qual o Estado é peça central na tomada de decisões sobre seguridade social, como o quanto poupar e onde aplicar estes recursos. O desempenho apresentado pelo Estado ao gerenciar esses recursos da poupança compulsória exigida dos trabalhadores é catastrófico, dado que o capital foi aplicado em projetos que não visavam a retorno econômico, mas sim atender interesses políticos. É por isso que Oliveira, Beltrão e Ferreira (1997, p. 2) dizem que a herança desse formato de administração é o fim dos “[...] ativos, restando um vasto passivo para administrar sob a forma de promessas de direitos de difícil concretização.”.

Tendo em vista a opinião dos autores, analisa-se a situação recente da arrecadação líquida da previdência em relação a suas despesas. O gasto com o Regime Geral da Previdência Social (RGPS) cresceu 34,6% nos últimos 15 anos, representando 7,4% do PIB

em 2015, como indica o gráfico 1. Já a arrecadação líquida apresentou crescimento de 27,7% no mesmo período, sendo insuficiente para cobrir o total de despesas com benefícios previdenciários do RGPS, como visível através do percentual indicado no gráfico de necessidade de financiamento que cresceu 73% de 2000 a 2015.

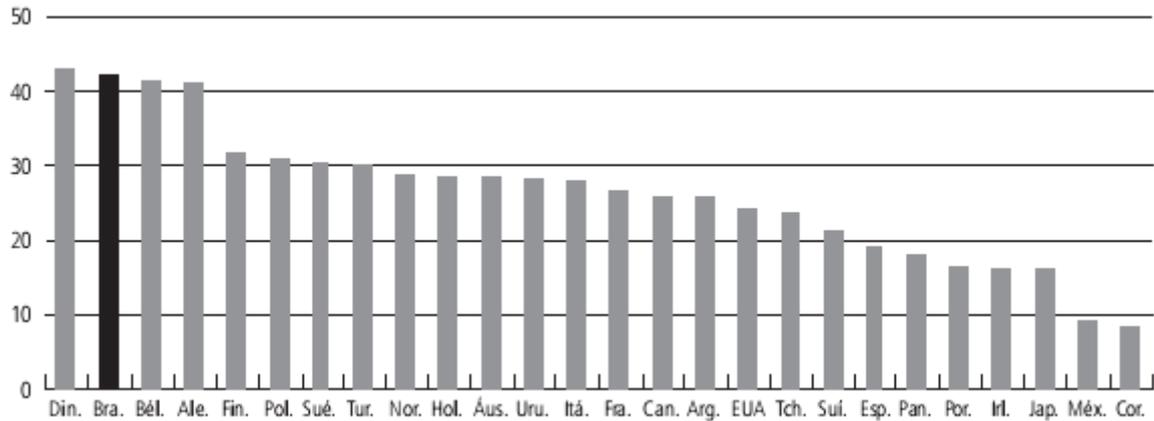
Gráfico 1 - Arrecadação Líquida x Benefício Previdenciário RGPS x Necessidade de Financiamento (2000-2015) (Em % do PIB)



Fonte: AEPS – Suplemento Histórico (1980-2014), 2014 e BEPS, 2016.

Decidiu-se analisar somente as despesas com benefícios do RGPS, pois as mesmas representam aproximadamente 95% do total de benefícios pagos no país, ao longo destes mesmos 15 anos. O resto foi gasto com assistencialismo (4,4%) e EPU – Encargos Previdenciários da União (0,02%), em 2014 (BOLETIM ESTATÍSTICO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL, 2016). Para medida de comparação, o gasto total com benefícios em 2014 correspondeu a 7,6% do PIB, um crescimento de 33,4% no período de 2000-2014 (ANUÁRIO ESTATÍSTICO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL, 2014). Além disso, os fundos de pensão brasileiros (que não são de contribuição obrigatória) representaram 12% do PIB em 2014, abaixo da média ponderada dos países que não pertencem a OCDE, que foi 36,4% no mesmo ano. Uma explicação para a baixa participação podem ser as baixas taxas de contribuição e/ou baixa cobertura. (PENSION MARKETS IN FOCUS, 2015).

Apesar de insuficiente, a arrecadação líquida obtida pode ser considerada elevada, pois o país possui uma alta carga contributiva, conforme indicado na figura 2, se encontrando em segundo lugar no conjunto dos países pesquisados. Essa carga elevada, que visa financiar o elevado gasto, afeta a competitividade internacional do Brasil (CECHIN; CECHIN, 2007).

Figura 2 – Carga contributiva sobre folha de salários (2003)

Fonte: Cechin e Cechin, 2007, p.223.

Rocha e Caetano (2008, p.16) comentam que o Brasil possui uma alta taxa de cobertura na fase de recebimento de benefício “com aproximadamente 90% de sua população idosa coberta por algum sistema de proteção social, a taxa de cobertura dos idosos no Brasil é indubitavelmente muito superior à média latino-americana, que se situa em torno de 1/3 da população idosa”. No entanto, na fase de contribuição a cobertura cai para 50% da força de trabalho. Os autores explicam que essa diferença é um reflexo da utilização de programas tais como a aposentadoria rural e benefícios assistenciais, como política de redistribuição de renda por meio de seguridade social. Por esse motivo, seria complicado aumentar a cobertura na fase de contribuição uma vez que a carga de contribuição já é muito alta, o que inibe a formalidade, e os benefícios assistencialistas possuem um valor igual ao piso previdenciário, o que reduz os incentivos à adesão contributiva do sistema.

Sobre o piso previdenciário, Cechin e Cechin (2007) comentam que desde a Constituição de 1988, nenhum benefício de prestação contínua (como é o caso dos benefícios previdenciários ou assistenciais) pode ser menor do que um salário mínimo. A existência de uma política de manutenção do poder de compra do salário mínimo é vista positivamente e existe pressão para seu contínuo aumento, uma vez que o valor do salário mínimo é baixo se comparado com outros países, todavia essa política apresenta alto impacto nas despesas públicas. Os autores concordam que “as aposentadorias precisam de garantia legal de preservação de seu valor real, pois, nas idades avançadas, são muito restritas as possibilidades de readaptação ou de defesa dos rendimentos pessoais” (CECHIN; CECHIN, 2007, p. 229), contudo não veem necessidade em conceder aumento real do benefício.

Giambiagi et al. (2007) acrescentam que o desafio é explicar para os 2/3 de beneficiários previdenciários ou assistenciais que recebem um salário mínimo a

impossibilidade de aumentos anuais de mais de 5% a.a., pois isso levaria ao aumento da carga tributária para 40% do PIB, o que reduziria drasticamente a velocidade do crescimento da economia. O objetivo, segundo os autores, deve ser proteger os rendimentos da inflação, mas sem aumentos reais de remuneração, ideia que vai de acordo com Cechin e Cechin (2007).

Em seu estudo, Giambiagi et al. (2007) fizeram simulações que indicaram o valor presente de dívida atuarial seria equivalente a dois PIBs de 2005 (aproximadamente 4.341 milhões) no que eles chamam de cenário básico (crescimento de 3,5% a.a. e manutenção do valor real do piso previdenciário a partir de 2011). Sendo a dívida atuarial muito sensível às variações do piso previdenciário, o crescimento do PIB em cerca de 4% a.a. só seria cabível se viesse acompanhado de uma redução do déficit previdenciário com a manutenção do valor do piso. Somente assim, conseguiríamos alcançar algum equilíbrio futuro na previdência social.

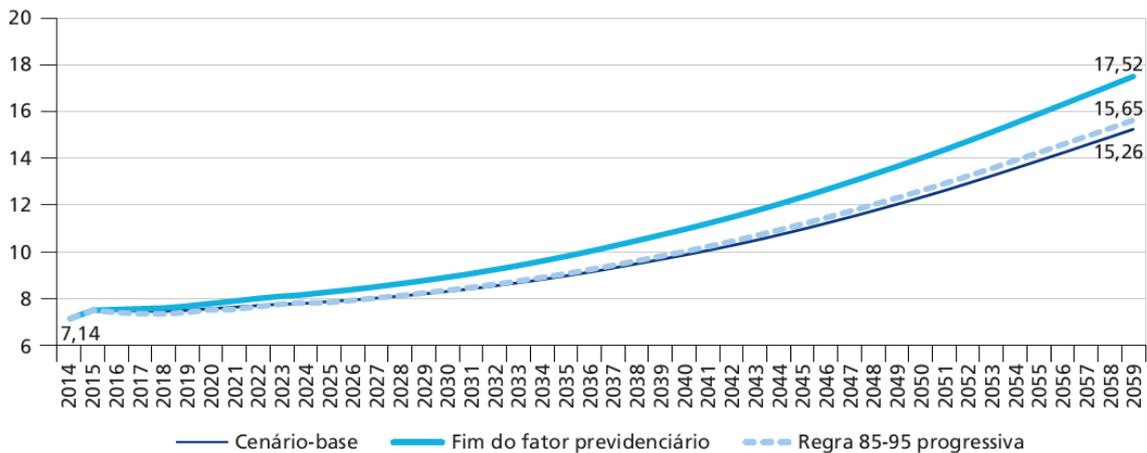
Como já mencionado, o Brasil possui uma alta alíquota contributiva sobre a folha de pagamento e acesso universal ao sistema de previdência. A combinação desses dois fatores leva a um problema que afeta a arrecadação: a informalidade no mercado de trabalho. O acesso universal à saúde e à aposentadoria a partir dos 65 anos sem qualquer contribuição anterior foi dado a partir da Constituição de 1988 e, segundo Ramos (2007), isso diminuiu o apelo pela carteira de trabalho assinada. Em 2005, o total da força de trabalho que estava empregada informalmente era 50,4% da PEA (População Economicamente Ativa), sendo uma parcela desses trabalhadores a dos trabalhadores autônomos, que muitas vezes possuem condições precárias de trabalho, e que são resultantes de um mercado que não consegue gerar empregos em quantidade suficiente. Para o autor, a informalidade revela o quão graves são as deficiências do mercado de trabalho, “[...] seja por questões mais conjunturais ligadas ao desempenho econômico ou, mais preocupante, como decorrência de inflexibilidades e custos introduzidos pela legislação trabalhista e demais instituições que o afetam, além da carga tributária excessiva.” (RAMOS, 2007, p. 34).

O sistema brasileiro de previdência social afeta negativamente a poupança nacional. De acordo com Oliveira, Beltrão e David (1998, p.29), o sistema sempre teve problemas, mas estes foram agravados com a Constituição de 1988 devido à abertura de espaço para disparidades “[...] que dificultam ou impossibilitam seu financiamento e, portanto, sua sustentabilidade no longo prazo. Desta forma a previdência social é, e será ainda mais no futuro, responsável por parte do déficit governamental e conseqüentemente pela redução da poupança interna no Brasil.”. Os autores acreditam que com uma reforma da previdência atentando para o equilíbrio do sistema, o resultado seria um aumento da poupança do setor

público. Deste modo, o país evitaria “[...] que parte da poupança privada, que de outra forma seria aplicada na formação de capital físico, seja desviada para o financiamento do déficit previdenciário.” (OLIVEIRA; BELTRÃO; DAVID, 1998, p. 30-31). Para exemplificar o quanto o déficit da previdência consome, usa-se como exemplo o ano de 1997, no qual o Tesouro obteve um superávit de R\$ 20 bilhões, que foi absorvido pelo saldo negativo de cerca de R\$ 19 bilhões da previdência social.

Ainda dentro do quesito despesas, houve uma nova alteração em 2015 no sistema brasileiro: o fator previdenciário deixa de ser obrigatório para pessoas cuja soma de idade com o tempo de contribuição alcançar 95/85 anos para homens e mulheres, respectivamente. Esse número deve progredir para 100/90 anos até 2026. Todavia, Caetano et al. (2016) não veem essa mudança como positiva quando analisada em relação às despesas, em razão de o fator ter contribuído para a redução das despesas com aposentadorias precoces, enquanto a atual alteração fará com que as mesmas voltem a crescer. Graças ao fator previdenciário de 2000 a 2014 “[...] deixaram de ser pagos cerca de R\$ 75 bilhões com aposentadorias precoces.” (CAETANO et al, 2016, p.9).

Figura 3 - Despesas do RGPS como proporção do produto interno bruto (PIB)
(2014-2060) (Em %)

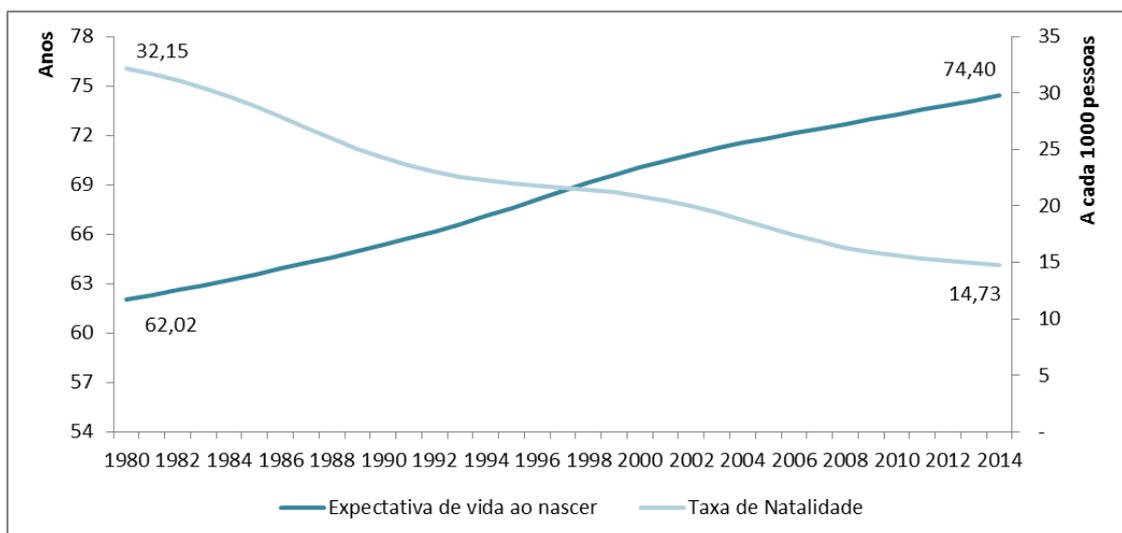


Fonte: CAETANO ET AL., 2016, p. 11.

Para demonstrar como a alteração de 2015 afetará as despesas do Regime Geral da Previdência Social, os autores apresentam a figura 3 com a projeção do crescimento das despesas em relação ao PIB até 2060, tendo como cenário base o fator previdenciário, a hipótese de fim do fator previdenciário e a nova regra 85/95. Como é possível perceber, o menor gasto possível seria alcançado com o fator previdenciário.

Com relação a tendências, a figura 3 destaca a projeção de 15,65% do PIB de gastos com o RGPS até 2060. Neste valor não estão sendo considerados os gastos totais com previdência, como o assistencialismo e o RPPS, de forma que o gasto total será maior. A explicação para este aumento de gasto ao longo dos anos pode ser encontrada analisando os dados do gráfico 2. Enquanto a taxa de natalidade caiu 54,2%, de 1980 a 2014, a expectativa de vida aumentou aproximadamente 20% no mesmo período. Isso significa que estão nascendo menos pessoas que futuramente poderão fazer parte do mercado de trabalho formal e, por consequência, contribuir com a previdência. Ao mesmo tempo, as pessoas que estão aposentadas têm a tendência de viver cada vez mais, ou seja, receberão o benefício da aposentadoria por mais tempo, gerando um aumento no número de dependentes ao longo dos anos.

Gráfico 2 - Brasil: Expectativa de Vida x Taxa de Natalidade



Fonte: WORLD BANK, 2016.

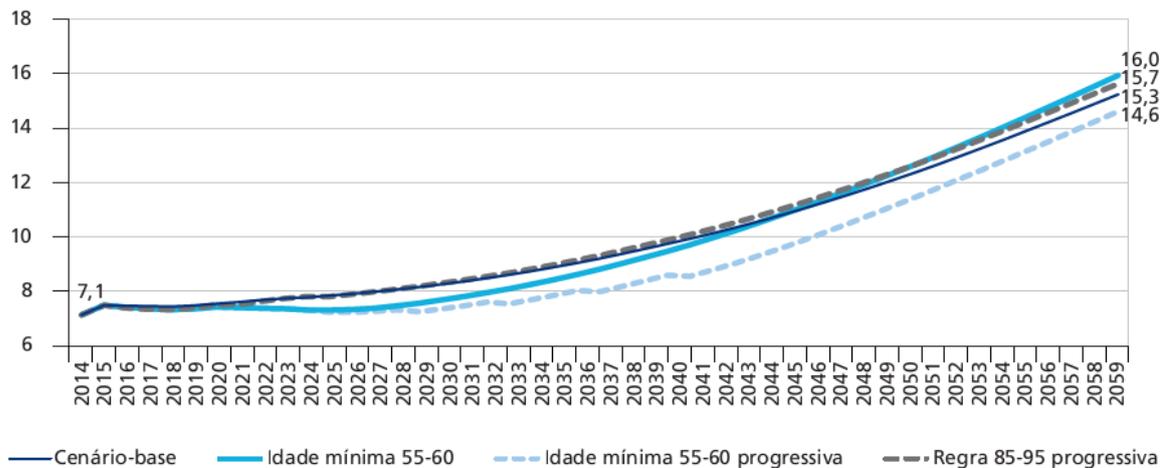
Um problema que o aumento da expectativa de vida traz à tona são as aposentadorias precoces. Dados sobre o assunto indicam que:

O único dos programas do RGPS que apresenta idade de aposentadoria e duração esperada de benefícios razoavelmente próximos à média internacional é o de aposentadorias urbanas por idade – justamente aquele que impõe limites mais rígidos para idade mínima requerida para completar as condições de acesso aos benefícios. Para os demais, as idades de qualificação aos benefícios são sempre inferiores, e o tempo de recebimento, maior que dos outros países, o que naturalmente dificulta o equilíbrio das contas do sistema previdenciário e proporciona elevado montante de despesas. (ROCHA; CAETANO, 2008, p.20)

Os autores ainda acrescentam que as mulheres aposentadas por tempo de contribuição recebem o benefício 11 anos mais jovens que as mulheres da OCDE, da mesma forma que os homens brasileiros conseguem se aposentar 9,5 anos antes que suas contrapartes da OCDE. Além disso, as mulheres e homens brasileiros recebem por aproximadamente oito e sete anos, respectivamente, a mais o benefício quando comparados com a OCDE. Para Rocha e Caetano (2008) a contribuição por menos anos e o recebimento de benefícios por mais tempo são dois dos principais fatores que explicam porque um país jovem como o Brasil gasta três vezes mais com previdência que países com mesma composição demográfica.

Caetano et al. (2016) apresentam como alternativa para redução de despesas a adoção de idade mínima de aposentadoria. De acordo com os autores, este tipo de aposentadoria não é inflexível sendo que a maioria dos países pesquisados por eles tinha algum tipo de flexibilização da idade mínima para casos em que contribuintes não possam esperar ou tenham alguma dificuldade de acumular períodos contributivos, por exemplo, uma enfermidade que não leve à aposentadoria por invalidez. A adoção da idade mínima acabaria com a nova regra 85/95. A figura 4 mostra quais seriam os gastos com as hipóteses de adoção em cinco anos de idade mínima fixa 55/60 anos (mulheres/homens) ou adoção em cinco anos de idade mínima 55/60 anos progressiva através da adição de um ano de idade a cada cinco anos até 60/65 anos (mulheres/homens) em relação ao cenário-base como fator previdenciário e a regra 85/95.

Figura 4 - Cenários de reforma: despesas do RGPS como proporção do PIB
(2014-2060) (Em %)



Fonte: CAETANO et al., 2016, p.26.

Como é possível perceber, no curto e médio prazo a idade mínima fixa contribuiria mais que o fator previdenciário e a regra 85/95, pois imporiam maiores períodos de contribuição e, por consequência, menores períodos de utilização dos benefícios. Porém, com o aumento da expectativa de vida, seu custo acabaria sendo superior às outras opções no longo prazo. Sendo assim, a melhor opção para os autores é a idade mínima progressiva, pois ela leva em consideração que a população está vivendo cada vez mais.

Mesmo passando por tantas reformas, ainda há necessidade de alteração do sistema. No Brasil, o governo considera começar a taxar as aposentadorias em geral, não mais somente os que recebem acima do teto (ALEGRETTE, 2016). A contribuição de 11% por parte dos inativos que recebem acima do teto do INSS foi aprovada em 2003, isentando “[...] aqueles com aposentadoria até R\$ 1.440,00 (para os funcionários federais) e até R\$ 1.200,00 (para funcionários estaduais e municipais).” (MARQUES; MENDES, 2004, p. 11). Os argumentos contrários, segundo os autores, são que:

[...] a contribuição dá origem a um direito futuro e, por isso, não há como exigir que o aposentado contribua. Sua cobrança significa a quebra de um dos princípios mais claros da doutrina previdenciária, mesmo considerando que os servidores, até 1993, participavam do financiamento somente para pensão, porém com patamares bastante altos. Além disso, qual a razão de essa cobrança não ser exigida dos trabalhadores rurais aposentados, que também não contribuíram no passado? Em matéria previdenciária, argumentar que estes últimos ganham benefício de valor igual ao salário mínimo não tem fundamento, pois o motivo alegado para cobrança dos inativos não foi o valor da aposentadoria e sim a ausência de contribuição anterior. (MARQUES; MENDES, 2004, p. 11)

Adicionalmente, Oliveira, Beltrão e David (1998) chamam atenção para o quão importante a previdência complementar privada é para o país, uma vez que auxilia no desenvolvimento do mercado de capitais e instrumentos financeiros. Para comparar, em 1997 os ativos dos fundos de pensão representavam US\$ 76 bilhões (aproximadamente 10% do PIB), ao passo em que 2014 os ativos representam US\$ 412 bilhões, ou ainda 12% do PIB brasileiro. (PENSION MARKETS IN FOCUS, 2015).

4.2. Chile

A decisão de substituir o antigo sistema público do Estado por um de capitalização individual e administrada pelo setor privado buscava: melhorar as pensões por contribuição mediante o retorno a partir do mercado de capitais; eliminar o privilégio e reduzir o efeito de mudanças demográficas futuras, desenhando o cálculo dos benefícios a partir da capitalização

das contribuições ao longo da vida e da expectativa de vida ao se aposentar; promover maior eficiência na administração do sistema através da gestão privada dos fundos e de um mercado competitivo. Adicionalmente, considerou-se que a reforma poderia consolidar maiores níveis de poupança e investimento e contribuir para o desenvolvimento dos mercados de capitais ao fazer disponível a poupança previdenciária para sua intermediação financeira (UTHOFF, 2001).

Essa substituição de modelo de previdência pode contribuir para diminuir as externalidades negativas e aumentar as externalidades positivas. Quanto às externalidades negativas, elas podem ser reduzidas porque a troca de sistema significa a eliminação das distorções que o PAYG possui sobre consumo intertemporal e decisões relacionadas à oferta de trabalho. Holzmann (1997) acredita ainda que a eliminação dessas externalidades pode contribuir para pagar o custo de transição de um modelo para o outro e que essa mudança pode gerar uma melhora de bem-estar à população. Ele considera que o sistema de repartição apresenta uma relação inadequada entre o que é contribuído e os benefícios recebidos. As externalidades positivas, resultantes da mudança do tipo de financiamento do sistema, apresentam-se com o impacto na proporção de mercado de trabalho formal e informal e no desenvolvimento dos mercados financeiros, entre outros.

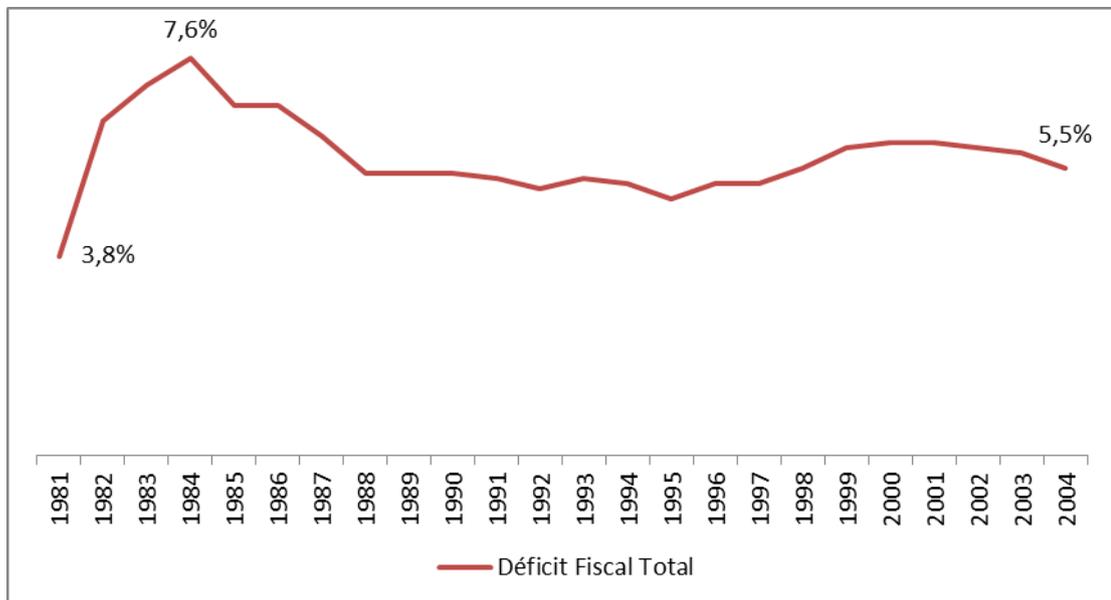
O déficit fiscal resultante dessa substituição é apresentado no gráfico 3 e corresponde à soma do déficit operacional do antigo sistema público com aposentados, o reconhecimento dos bônus pagos aos trabalhadores que trocassem do sistema público para o privado, as garantias de pensões financiadas pelo estado para pessoas que não conseguiram chegar a um valor mínimo de contribuições, as pensões por assistência social para pessoas pobres com mais de 65 anos que nunca contribuíram e, por fim, o gasto com o sistema público para as forças armadas e polícia que nunca mudaram para o sistema privado. Os gastos com assistencialismo e com o sistema público para forças armadas e polícia continuarão a existir, mas os outros irão acabar até 2050, aproximadamente.

Mesa e Mesa-Lago (2006) expõem diversos dados em sua análise do sistema privado, destacando que, apesar de variações do déficit total no período de 23 anos (1981-2004), em 2004 ele ainda representava 5,5% do PIB. Neste mesmo período, o déficit operacional do antigo sistema público, que ainda está pagando beneficiários, caiu de 6,9% para 2,5% do PIB, entretanto a taxa de reconhecimento dos títulos cresceu de 0,2% para 1,3% do PIB. Isto demonstra que o déficit relativo à transição do modelo de repartição para o modelo de capitalização individual ainda representa porcentagem considerável do PIB e que mesmo com a redução do empenho para o antigo sistema o gasto com os títulos fornecidos pelo governo

quando da troca está aumentando à medida que a população envelhece. Como previsto, o déficit fiscal caiu para 3,5% do PIB em 2011(MESA-LAGO; BERTRANOU, 2016).

Ainda neste tópico, apesar de várias tentativas legislativas e de pressão social para troca de sistema público para privado pelas forças armadas e polícia, essa desigualdade ainda existe atualmente. Para medida de comparação, o custo do sistema público é quase o dobro com o custo de toda a reforma de 2008 que é 0,47% do PIB, isso porque o sistema público tem subsídio do governo de 90%, custando anualmente 0,9% do PIB (MESA-LAGO; BERTRANOU, 2016).

Gráfico 3 - Déficit Fiscal Total (1981-2004)



Fonte: MESA e MESA-LAGO, 2006.

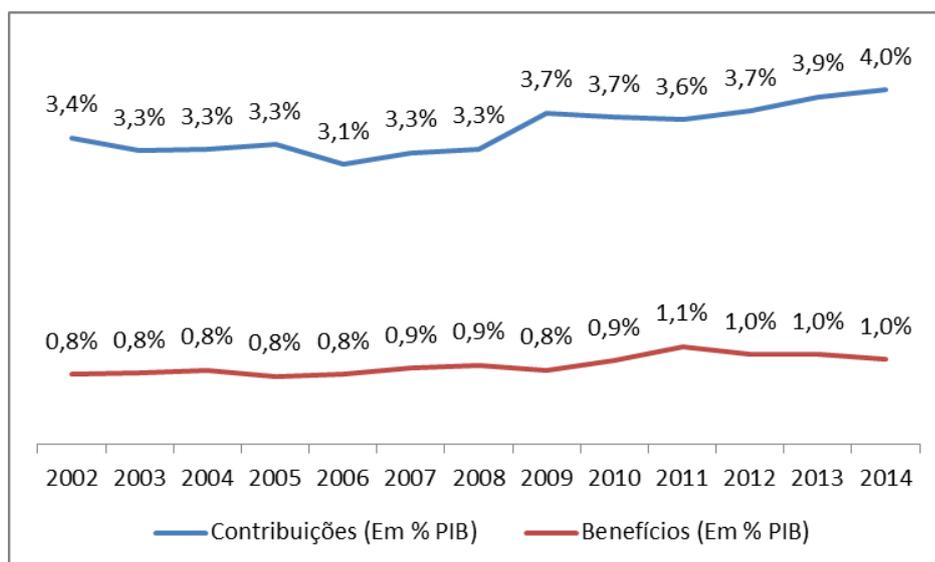
Vale destacar que o déficit fiscal resultante da troca de sistema previdenciário não é criado com a mudança, pois o mesmo existe em ambos os sistemas, contudo no sistema de repartição ele faz parte dos chamados “passivos ocultos” (*hidden debts*). “Esses passivos correspondem às promessas de benefícios futuros sem a adequada cobertura atuarial dos sistemas previdenciários, descontados a valor presente, podendo, muitas vezes, superar em muito os passivos explicitados na forma de dívida pública.” (OLIVEIRA; BELTRÃO; DAVID, 1998, p. 6). No Brasil, por exemplo, os autores dizem que se estimava que o passivo oculto representasse cerca de 218% do PIB. Em vista disso, explicitar o passivo obriga o Estado a honrar seus compromissos e pode gerar incerteza macroeconômica, tornando o financiamento da dívida um ponto crítico para seu sucesso. No caso do Chile, os direitos são

pagos através de bônus de reconhecimento depositados nas contas individuais dos contribuintes.

A cobertura do sistema privado chileno nunca chegou aos patamares do antigo sistema público, que em 1973 cobria 73% da força de trabalho. Em 2008, a reforma do sistema trouxe a obrigatoriedade de afiliação para os profissionais autônomos, além do aumento do subsídio do Estado aos trabalhadores de baixa renda e o aumento da cobertura para pessoas pobres através de pensões assistencialistas, o que fez com que a cobertura voltasse a crescer, chegando a 64,8% em 2013, maior valor desde 1980 e terceiro maior da América Latina. A cobertura dos idosos por pensões contributivas ou não subiu para 83,5% em 2013, elevando o Chile aos cinco países da região com maior cobertura de idosos. Contudo, um terço da força de trabalho ainda não possui cobertura por contribuição devido à evasão ou a falta de afiliação (MESA-LAGO; BERTRANOU, 2016).

O gráfico 4 demonstra que uma maior cobertura para a população também representou um aumento de contribuição ao sistema a partir de 2008, contudo, nota-se que o valor contribuído é consideravelmente superior aos benefícios pagos pelo sistema. Analisando-se o percentual pago como benefícios, percebe-se que não houve aumento considerável do dispêndio ao longo dos anos, indicando que apesar da cobertura ter aumentado para idosos após a reforma de 2008, ela aumentou no pilar solidário que, conforme Mesa-Lago e Bertranou (2016), paga para 68% de seus pensionistas um valor abaixo da linha de pobreza.

Gráfico 4 - Chile: Contribuições x Benefícios do Sistema Privado



Fonte: OCDE, 2016.

Sobre o mercado de trabalho, Holzmann (1997) expõe que seu estudo mostrou que a troca de sistema exhibe externalidades positivas sobre o mercado de trabalho e sobre o mercado financeiro, de forma a acelerar a taxa de crescimento.

Edwards e Edwards (2002) falam que entre 1985 e 1997 o mercado de trabalho chileno teve desempenho ótimo, com taxa média de desemprego que começou em 17,3% e, entre 1993-1995, já estava em 5,8%. Enquanto isso ocorria, a taxa real de salário crescia mais de 5% por ano. Entretanto em sua pesquisa, os autores estudaram os impactos da reforma sobre o mercado de trabalho, dizendo que a queda dos impostos sobre o trabalhador no setor formal resultaria num aumento da taxa de salário no setor informal. Os resultados deste estudo indicam que a reforma representou um modesto aumento de 2% nos salários do setor informal, sendo os efeitos em na redução do desemprego positivos, mas também modestos. Corbo e Schmidt-Hebbel (2003) encontraram resultados semelhantes em relação a salário do setor informal e efeito positivo na taxa de desemprego em seu estudo. Ainda apresentaram que o impacto positivo da substituição sobre o emprego total se encontrava na faixa de 1,3%-3,7% e que ocorreu uma expansão do setor formal de 3,2%-7,6% enquanto o setor informal se contraiu de 1,1%-1,3%. A troca na composição do emprego se refletiu em uma maior produtividade média do trabalho no país.

No entanto, a consequência mais relevante da substituição de um sistema de repartição para um regime de capitalização individual parece ser o desenvolvimento e aprofundamento do mercado financeiro. A “[...] diminuição da necessidade de poupança externa devido ao aumento relativo dos ativos domésticos e ao crescimento dos estoques de poupança financeira em decorrência da diversidade de instituições, produtos e serviços financeiros.” (SCHMIDT-HEBBEL ET AL. apud OLIVEIRA; BELTRÃO; DAVID, 1998, p. 24).

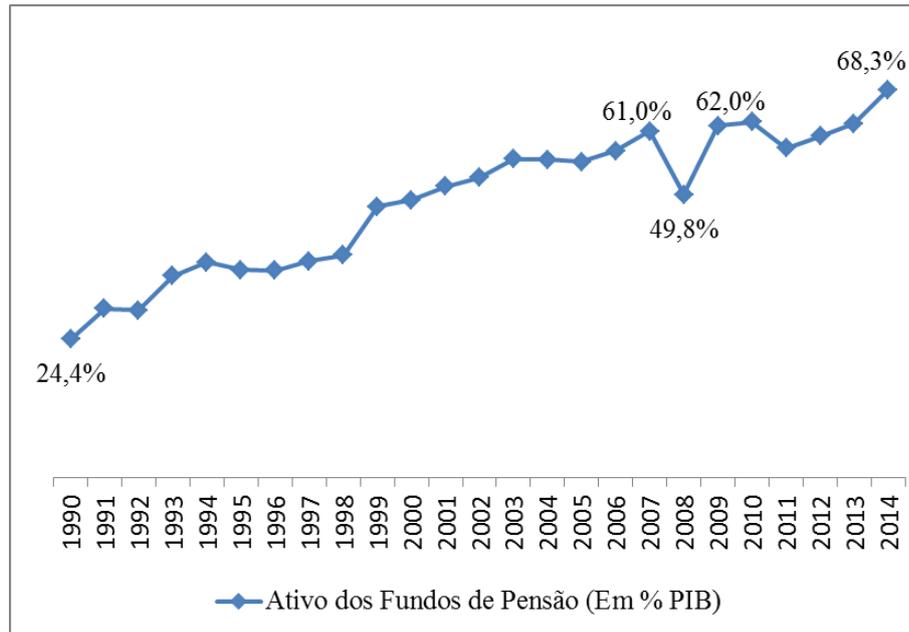
Quanto à poupança nacional, MESA e MESA-LAGO (2006) comentam que apesar do Banco Mundial acreditar que a troca de sistema geraria um aumento na poupança nacional, há diversos obstáculos para sua mensuração. Primeiro, há o problema da falta de dados sobre os fundos existentes anteriormente à reforma, já que os mesmos não publicavam dados estatísticos, sendo difícil de avaliar o impacto na poupança. Segundo, a falta de avaliação da evolução da poupança nacional e do efeito que as mudanças em, por exemplo, pensões gerariam na poupança privada. Por terceiro e último, temos a necessidade de contrastar o impacto na poupança nacional com e sem a reforma do sistema. Contudo, é possível afirmar que a reforma não trouxe muita redução de custos, já que a transição será feita ao longo de muitos anos, o que dificulta também a estimação do efeito sobre o déficit fiscal nas finanças públicas.

De forma geral, a poupança nacional aumentou de 4,9% do PIB em 1981 para 9% a partir de 1986 e a taxa de investimento doméstico foi de 2,1% para 3,7% no mesmo período. Corbo e Schmidt-Hebbel (2003) estudaram os impactos da mudança de 1981 a 2001 sobre a poupança nacional e encontram uma faixa de influência de 0,7%-4,6% do PIB, com um valor médio anual estimado em 2,3% do PIB para o período. Já a taxa de investimento doméstico foi influenciada entre 0,3%-2,8% do PIB, com um valor médio anual estimado em 1,2% do PIB no mesmo período. Em síntese, a troca para o sistema privado teve impacto positivo sobre poupança nacional e investimento, de acordo com os autores.

Neste aspecto, Oliveira, Beltrão e David (1998) acham que é perceptível a importância que a reforma do sistema previdenciário pode provocar sobre a produtividade do capital, mesmo que não haja ganho significativo da taxa agregada de poupança. Isso ocorreria porque uma nova dinâmica de alocação das poupanças, mesmo que seja mantido o nível de recursos poupados pela população, pode ser relacionada a um maior crescimento, devido à utilização de mecanismos mais eficientes de mercado na escolha de investimentos.

Em sua pesquisa, Holzmann (1997) mostra que os achados empíricos são consistentes com a teoria de que o desenvolvimento do mercado financeiro eleva o crescimento econômico e que a troca de sistema contribuiu para isso. O autor explica também que ao contrário do que é amplamente acreditado, o efeito direto do desenvolvimento do mercado financeiro na taxa de poupança privada é negativo, mesmo que a taxa em si tenha crescido 2,7% do PIB em 1982 para 20,8% em 1995. Contudo, o autor mesmo fala que esses são indicativos e não conclusões completas porque a análise foi prejudicada pela falta de dados.

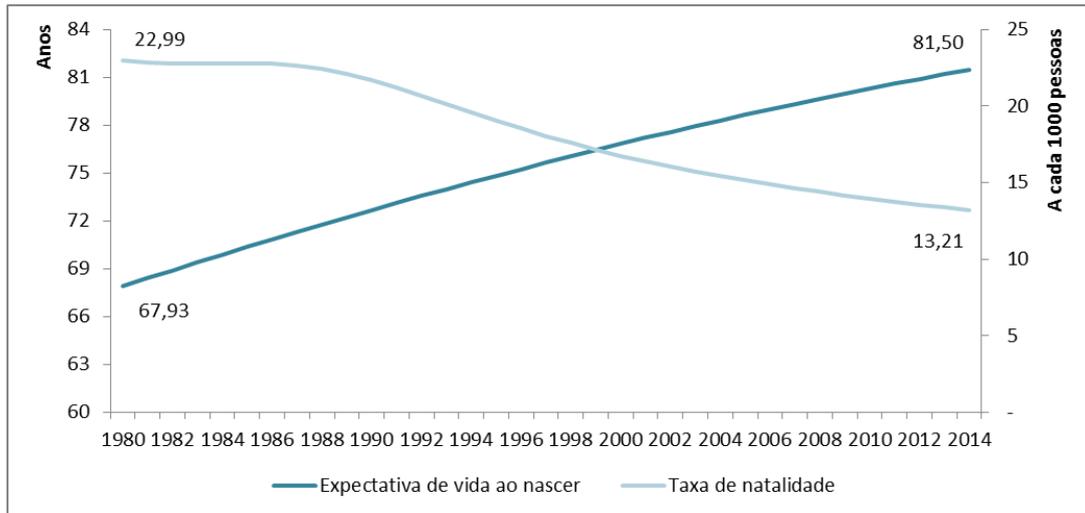
Sobre o desenvolvimento do mercado financeiro, podemos analisar o gráfico 5, que mostra o crescimento dos ativos dos fundos de pensão em relação ao PIB chileno. Em 2014, os ativos dos fundos de pensão chilenos representavam 68,3% do PIB, abaixo da média ponderada (84,4%) dos países do OCDE, da qual faz parte, mas sendo o 8º país da OCDE com ativos. O estudo de Corbo e Schmidt-Hebbel (2003) mostra que o impacto sobre a taxa de ativos financeiros devido à substituição do sistema apresentou um incremento entre 31% e 46%. Segundo os autores, a profundidade financeira é um dos determinantes mais importantes e robustos do crescimento do PIB e, em particular, da produtividade total dos fatores produtivos. A taxa média anual de crescimento do PIB foi de 4,6% entre 1981-2001, sendo a influência da reforma sobre o crescimento na faixa de 0,2% a 0,9%.

Gráfico 5 - Ativo dos Fundos de Pensão Chilenos (Em % do PIB)

Fonte: FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS, 2016.

A busca dos fundos de pensão por investimentos mais lucrativos é importante para aumentar sua taxa de retorno, mas em um mundo globalizado pode também ser arriscada. Como é possível enxergar no gráfico 5, a crise global de 2008 afetou consideravelmente o crescimento dos fundos de pensão chilenos. A queda nos ativos de 2007 para 2008 foi de 22,5%, ao passo que a taxa de retorno sofreu queda de 18,9%. Nessa busca por um retorno maior, em 2014, os fundos chilenos investiram 43,8% do total de investimentos em investimentos estrangeiros que potencialmente possuem um perfil de risco-retorno mais alto (PENSION MARKETS IN FOCUS, 2015).

Assim como no caso brasileiro, o Chile apresentou aumento na expectativa de vida ao nascer (aproximadamente 20%) e queda da taxa de natalidade (de 42,5%) ao longo do período de 1980-2014, conforme gráfico 6. Como exposto na análise do caso brasileiro, isso corrobora que a tendência em relação ao gasto com benefícios é de aumento. A expectativa de vida também afeta o cálculo da pensão, visto que existem tabelas diferentes de “mortalidade” para homens e mulheres e, como as mulheres tem uma expectativa de vida superior a dos homens, suas pensões são inferiores (MESA-LAGO; BERTRANOU, 2016).

Gráfico 6 - Chile: Expectativa de Vida x Taxa de Natalidade

Fonte: WORLD BANK, 2016.

Apesar do progresso atingido com a reforma de 2008, 16% dos idosos ainda não possuem cobertura. O pilar solidário não cobriu as lacunas em cobertura e equidade de gênero, sendo que 39% das mulheres não possuem cobertura e as que possuem, recebem uma média de pensão que representa 43% do que a que os homens recebem (MESA-LAGO; BERTRANOU, 2016).

Tendo em vista os problemas citados acima, em 2014, uma nova comissão com conselheiros nacionais e internacionais estudou mudanças adicionais ao sistema. O relatório da comissão foi entregue no ano seguinte, deixando à mostra os principais desafios para a melhora dos benefícios e para a reconstrução dos mecanismos de seguridade social solidária. As duas grandes propostas apresentadas foram: manter o *status quo* do sistema atual através do aumento de impostos para o financiamento de benefícios e algumas outras mudanças na idade de aposentadoria e taxa de contribuição dos salários (proposta A), ou transformar o sistema em um arranjo misto com três níveis diferentes, o qual incluiria o componente de proteção social (proposta B). A figura 5 mostra como seriam esses três níveis, nas propostas A e B. Na proposta B, trabalhadores de baixa renda participariam somente do primeiro e segundo níveis, enquanto os que tivessem acima de certo nível de renda contribuiriam para o sistema de pensão com contas individualizadas. Dessa forma, trabalhadores com baixa renda não estariam expostos a riscos excessivos, opções complicadas de portfólio e administradoras de fundo, pois teriam garantido um mínimo de segurança econômica. Ambas as propostas sugerem aumentar o percentual contribuído ao sistema, que deve subir de 10% para 14%, porém apresentam ideias diferentes do que deve ser feito com esse percentual maior. A proposta A propõe colocar nas contas individuais de pensão ao passo que a proposta B acha

que esse percentual deve ser alocado a um fundo para financiar o novo modelo junto com impostos gerais (BERTRANOU, 2016).

Figura 5 - Comparação dos níveis na proposta A e B para Chile (2014)

	Status quo	Mixed system
First tier	Non-contributive component	Non-contributive component
Second tier	Mandatory contributions into individual pension savings accounts	Mandatory contributions into social insurance
Third tier	Voluntary contributions into individual pension savings accounts (*)	Mandatory and voluntary contributions into individual pension savings accounts

(*) The 2008 reform introduced collective savings accounts but this component has not developed yet.

Fonte: BERTRANOU, 2016, p. 16.

Para ilustrar melhor o porquê destas propostas, Bertranou (2016) explica que uma pesquisa apontou que 70% da população questionada consideravam os benefícios providos pelo sistema insuficientes para um padrão de vida adequado. Isso vai de acordo com o dado apresentado pelo autor de que 50% dos aposentados recebem benefícios que eram, no máximo, iguais a 34% da média dos últimos 10 anos de salários.

Outras mudanças paramétricas, independentes das propostas A e B, foram sugeridas: aumentar cobertura e valor do benefício sem contribuição necessária; manter contribuição obrigatória para autônomos e acelerar sua inclusão ao sistema; gradual equalização da idade de aposentadoria para homens e mulheres e periódica revisão desta; mudanças nos investimentos e alternativas de portfólios de forma a reduzir exposição a riscos de mercado.

4.3. Comparação dos Sistemas

O sistema de repartição brasileiro apresentou entre 2000 e 2015 crescimentos na despesa e na arrecadação líquida de, respectivamente, 34,6% e 27,7%. O crescimento da despesa acima da arrecadação líquida fez com que o crescimento da necessidade de

financiamento fosse de 73% no mesmo período (ANUÁRIO ESTATÍSTICO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL, 2014). O sistema de capitalização individual chileno, ao contrário do brasileiro, arrecadou mais com contribuições do que gastou pagando benefícios, no período de 2002-2014.

Contudo, os benefícios pagos pelos fundos de pensão são insuficientes para boa parte dos aposentados, sendo que 50% deles recebem no máximo benefícios iguais a 34% da sua média salarial dos últimos 10 anos, além dos benefícios pagos pelo assistencialismo do Estado para 68% dos aposentados, que se enquadram entre os 60% mais pobres da população, estarem abaixo da linha da pobreza (MESA-LAGO; BERTRANOU, 2016). Neste ponto, a previdência brasileira é muito mais generosa, pagando como piso o equivalente ao salário mínimo atual (CECHIN; CECHIN, 2007).

Entretanto, tanto o valor do piso quanto a alta carga tributária geram incentivos para que aproximadamente metade da população brasileira economicamente ativa trabalhe informalmente, sem contribuir ao sistema, mas recebendo o benefício quando em idade de aposentadoria (RAMOS, 2007). Este problema foi combatido no sistema privado chileno, uma vez que seus beneficiários, independentemente de estarem trabalhando no mercado de trabalho formal ou informal, podem participar do sistema. Todavia, mesmo essa sendo a ideia do sistema, somente uma parte contribui ativamente, fazendo com que a população idosa busque a ajuda do Estado para obter uma pensão mínima (EDWARD; EDWARDS, 2002).

Analisando através do déficit fiscal, no caso chileno é possível perceber que este vem se reduzindo (apesar de lentamente) com o passar das décadas. Todavia, sua existência continuada também serve para chamar a atenção do quão injusto é que toda a população tenha que se afiliar a um sistema privado, enquanto as forças armadas e policiais continuam recebendo de forma subsidiada pelo sistema público. Como o sistema privado chileno tem a tendência a se manter equilibrado, os gastos que continuariam a gerar déficit fiscal (sem contrapartida de contribuição) seriam os do Estado, com o sistema público e com o assistencialismo para as pessoas do sistema privado (MESA-LAGO; BERTRANOU, 2016). Na situação brasileira, a dívida atuarial seria de aproximadamente dois PIBs brasileiros (de 2005), sendo extremamente sensível ao valor do piso previdenciário já que 2/3 dos beneficiários da previdência recebem o piso (GIAMBIAGI ET AL., 2007).

Esse déficit leva a outra preocupação, o impacto na poupança nacional. Como já apresentado, o sistema brasileiro apresenta déficits que vem crescendo com o tempo. Por ser um sistema público quem arca com o déficit é a própria sociedade, através de redução na poupança do setor público e, por consequência, da redução na poupança nacional

(OLIVEIRA; BELTRÃO; DAVID, 1998). O sistema chileno, segundo diversos estudos, ao contrário do brasileiro, apresenta impacto positivo na poupança nacional, visto que, entre outros motivos, apresenta saldo positivo entre contribuições e benefícios pagos (CORBO; SCHMIDT-HEBBEL, 2003).

O sistema de previdência privado do Chile é responsável pelo aprofundamento do mercado financeiro no país através do recolhimento das contribuições e da aplicação das mesmas em ativos financeiros como títulos públicos, ações, e papéis estrangeiros. Para demonstrar o quão importantes são as AFPs para o sistema financeiro chileno é possível analisar o total de ativos que as administradoras possuem e que representam mais de 60% do PIB em 2014. No Brasil, o sistema privado é usado para previdência complementar, sendo que os ativos dos fundos de pensão brasileiros representaram 12% do PIB em 2014 e ajudaram no aprofundamento do mercado financeiro brasileiro, através da compra de outros ativos que não fossem títulos públicos, como ações (PENSION MARKETS IN FOCUS, 2015).

Por fim, temos a análise da expectativa de vida ao nascer versus a taxa de natalidade. Como foi possível perceber analisando os gráficos 2 (Brasil) e 6 (Chile), a expectativa de vida ao nascer aumentou consideravelmente com o passar das décadas, entretanto a idade de aposentadoria não mudou tanto assim. Ainda que seja considerada a idade de 65 anos para classificar uma pessoa como idosa, uma grande parcela da população brasileira e chilena se aposenta bem mais cedo, de forma que necessitam receber o benefício por muito mais tempo. No caso brasileiro isso significa que o período de contribuição é insuficiente se comparado com o período de utilização do benefício, por isso existe a sugestão de transformar a idade mínima em 65/60 anos para homens e mulheres, respectivamente (CAETANO ET AL., 2016). No caso chileno, isso também influencia porque a expectativa de vida entra no cálculo feito pelas administradoras de pensões, de forma que se homens e mulheres contribuírem com o mesmo valor, a pensão masculina será maior porque sua expectativa de vida é menor. A comissão de 2014 recomendou a unificação da tabela de mortalidade utilizada pelas companhias de seguro para o cálculo a fim de evitar desigualdade de gênero (MESA-LAGO; BERTRANOU, 2016).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como exposto na introdução deste trabalho, o debate sobre a necessidade de reforma dos sistemas de previdência, tanto em países desenvolvidos quanto em desenvolvimento, é importante devido aos diversos problemas gerados pelos crescentes déficits dos sistemas públicos de pensão. Tendo em vista que o objetivo geral deste trabalho era analisar comparativamente quais eram as implicações que as mudanças dos sistemas de previdência tiveram e ainda têm na economia destes países ao longo dos anos, podemos tirar as seguintes conclusões.

Em relação ao Brasil, os dados apresentados indicam que mesmo que a arrecadação líquida tenha aumentado com o passar dos anos, a despesa aumentou mais, gerando uma necessidade de financiamento de 1,5% do PIB em 2015. Os principais motivos que levaram a uma despesa maior do que arrecadação são a alta carga tributária sobre a folha de pagamento, que estimula a informalidade no mercado de trabalho, e o sistema de previdência social universal que paga um piso previdenciário de um salário mínimo atual (independente de a pessoa ter contribuído durante sua vida). O piso no valor de um salário mínimo é um dos fatores que mais afeta a dívida atuarial brasileira já que existe pressão para a manutenção do seu valor e o mesmo é pago a dois terços dos beneficiários, impactando também a poupança nacional negativamente, uma vez que o saldo negativo da previdência é financiado pela redução da poupança pública. Para entender-se qual a expectativa em relação à despesa com a previdência, analisou-se a expectativa de vida ao nascer e a taxa de natalidade. Os índices indicam que a população tende a viver mais e a se renovar menos. Ainda, percebeu-se que a previdência privada complementar foi importante para o desenvolvimento do mercado financeiro através do investimento em diferentes ativos.

Os dados relacionados levam a pensar o que, em forma de políticas, poderia ser feito para resolver ou mitigar os atuais problemas. Primeiramente, é necessária mais transparência ao sistema, separando claramente as inversões contributivas e assistenciais por parte do contribuinte, e apresentando o estado real financeiro (balanço corrente) e atuarial (presente-futuro) do sistema de previdência. É preciso que o contribuinte saiba como seu dinheiro (explicitamente indicado como de finalidade previdenciária) está sendo utilizado. Isso também contribuiria para elevar o nível do debate em torno das modificações que fossem ser necessárias em virtude das mudanças demográficas.

Tendo em vista que a tendência é o envelhecimento da população brasileira, com redução da proporção de população que entrará para o mercado de trabalho, se faz necessário

para combater o constante saldo negativo da previdência que sejam tomadas atitudes como a colocação de uma idade mínima de aposentadoria e o reajuste do salário mínimo somente pela manutenção do poder de compra e não um reajuste real. Ainda que o sistema nacional não mantenha equilíbrio atuarial, o tamanho do subsídio público ao sistema é e será importante peça na manutenção de uma economia saudável, e as medidas acima citadas contribuiriam para manter o déficit do modelo brasileiro sob controle.

O sistema de capitalização individual chileno é economicamente interessante, pois é atuarialmente justo, possui transparência e, ao contrário do brasileiro, arrecadou mais com contribuições do que gastou pagando benefícios no período de 2002-2014. Contudo, nota-se a falta da assistência social dentro do sistema, deixando totalmente ao encargo do governo lidar com a crescente necessidade de aposentadorias sociais.

Isso nos leva à questão dos benefícios recebidos dos fundos de pensão, que são insuficientes para boa parte dos aposentados, além dos benefícios pagos pelo assistencialismo do Estado que só se aplicam para os mais pobres e pagam valores abaixo do que é considerada a linha da pobreza.

A informalidade é outro sério problema enfrentado pelo sistema privado chileno, mesmo que qualquer pessoa possa se cadastrar, quer estejam trabalhando no mercado de trabalho formal ou no informal. Em realidade, somente uma parcela dos trabalhadores contribui ativamente para o sistema, fazendo com que a população idosa busque a ajuda do Estado para obter uma pensão mínima, o que acarreta em maior dispêndio.

Como o sistema privado chileno tem a tendência a se manter equilibrado, os gastos que continuariam a gerar déficit público (sem contrapartida de contribuição) seriam os do Estado, com o sistema público e com o assistencialismo para as pessoas do sistema privado. Isso porque, analisando o déficit fiscal existente, percebe-se que o mesmo vem se reduzindo, mas que as forças armadas e policiais continuam recebendo de forma subsidiada pelo sistema público, o que não só gera um gasto adicional, como também é injusto com a população em geral que não pode escolher entre o sistema público e privado.

O sistema chileno, ao contrário do brasileiro, apresenta impacto positivo na poupança nacional, já que apresenta saldo positivo entre contribuições e benefícios pagos. Outro ponto positivo dos fundos de pensão é a contribuição para o aprofundamento do mercado financeiro no país através do recolhimento das contribuições e da aplicação das mesmas em ativos financeiros.

Enfim, temos a análise da expectativa de vida ao nascer versus a taxa de natalidade. Como foi possível perceber, a expectativa de vida ao nascer aumentou, entretanto, a idade de

aposentadoria não mudou tanto assim. No caso chileno, isso também influencia porque a expectativa de vida entra no cálculo feito pelas companhias de seguro, de forma que se homens e mulheres contribuírem com o mesmo valor, a pensão masculina será maior porque sua expectativa de vida é menor.

Pensando em questão de políticas que podem se feitas para melhorar o sistema chileno, percebeu-se como essencial que haja maior regulação de risco para garantir aposentadorias, uma vez que o sistema deixa todo o risco com o contribuinte e o tipo de pensão escolhido, estando expostos às mudanças de rendimento devido ao cenário global, como foi o caso de 2008, com a crise mundial. Outra política necessária é a social, visto que devido à falta de contribuição e/ou contribuição pequena a aposentadoria não cobre o necessário para manter o nível de condições de vida gozado antes deste ponto.

Apesar de ser um sistema sólido, do ponto de vista da população há reais necessidades de mudanças. Entretanto, não há porque voltar para o sistema de repartição, precisando-se em vez disso corrigir as falhas atuais. A comissão criada pelo governo chileno em 2014 sugeriu diversas modificações para diminuir a desigualdade, como a unificação da tabela de mortalidade utilizada pelas companhias de seguro para o cálculo da pensão. O pilar assistencial público também será fortalecido, e há perspectivas de aumento do percentual de contribuição, permitindo por sua vez que os proventos da pensão cresçam de acordo.

Em suma, ambos os sistemas apresentam vantagens e desvantagens para os beneficiários e seus países e, a princípio, nenhum deles será substituído, somente reformado. O importante é que os problemas apresentados sejam levados em conta quando as mudanças forem feitas. Um fator crucial em ambos os casos está na apresentação dessas reformas ao público e ao poder legislativo, explicando de maneira clara e transparente suas razões e consequências.

REFERÊNCIAS

ALEGRETTI, Laís. **Reforma pode obrigar aposentado a contribuir com Previdência também**. 2016. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2016/10/1827465-reforma-pode-obrigar-aposentado-a-contribuir-com-previdencia-tambem.shtml>>. Acesso em: 05 nov. 2016.

ANUÁRIO ESTATÍSTICO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL: Suplemento histórico (1980-2014). Brasília: MPS, v. 7, 2014.

BARRIENTOS, Armando. Comparing pension schemes in Chile, Singapore, Brazil and South Africa. In: LLOYD-SHERLOCK, Peter. **Living longer: ageing, development & social protection**. Londres: Zed Books, 2004. Cap. 6. p. 122-140

BERSTEIN, Solange (Ed.). **El sistema chileno de pensiones**. 7. ed. Santiago: Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, 2010. 265 p.

BERTRANOU, Fabio. **Pension benefits in Chile: is it possible to improve adequacy and solidarity?**. Geneva: Ilo, 2016.

BLAKE, David. Does it matter what type of pension scheme you have?. **The Economic Journal**, v. 110, n. 461, p. 46-81, 2000.

BOLETIM ESTATÍSTICO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL. Brasil: Secretaria de Políticas de Previdência Social, v. 21, n. 09, set. 2016.

CAETANO, Marcelo Abi-ramia et al. **Texto para discussão nº 2230: O fim do fator previdenciário e a introdução da idade mínima : questões para a previdência social no Brasil**. Brasília: Ipea, 2016. 42 p. Disponível em: <<http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/7132>>. Acesso em: 09 out. 2016.

CECHIN, José; CECHIN, Andrei D. Desequilíbrios: causas e soluções. In: TAFNER, Paulo; GIAMBIAGI, Fabio (Org.). **Previdência no Brasil: debates, dilemas e escolhas**, Rio de Janeiro: Ipea, 2007. Cap. 16. p. 219-258. Disponível em:

<http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=5540:previdencia-no-brasil-debates-dilemas-e-escolhas&catid=303:2007&directory=1>. Acesso em: 25 out. 2016.

CORBO, Vittorio; SCHMIDT-HEBBEL, Klaus. Efectos macroeconómicos de la reforma de pensiones en Chile. **Resultados y desafíos de las reformas de pensiones**, 2003.

CORSETTI, Giancarlo; SCHMIDT-HEBBEL, Klaus. **Pension reform and growth**. World Bank Publications, 1995.

COSTA, Eliane Romeiro. Sistemas previdenciários estrangeiros: análise das reformas estruturais de previdência complementar. **Estudos**, Goiânia, v. 34, n. 4, p.405-422, 2007. Disponível em: <<http://seer.ucg.br/index.php/estudos/article/viewFile/334/273>>. Acesso em: 15 maio 2016.

DIAS, Juliana Vilela; SANTOS, Anderson Avelino de Oliveira. **Direito comparado: sistema de aposentadorias previdenciárias do Brasil e do Chile**. 2014. Letras Jurídicas - Centro Universitário Newton Paiva. Disponível em: <<http://npa.newtonpaiva.br/letrasjuridicas/?p=908>>. Acesso em: 12 abr. 2016.

EDWARDS, Sebastian; EDWARDS, Alejandra Cox. Social security privatization reform and labor markets: the case of Chile. **Economic development and cultural change**, [s.l.], v. 50, n. 3, p.465-489, maio 2002. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w8924>>. Acesso em: 07 set. 2016.

FERREIRA, Sergio Guimarães. Sistemas previdenciários no mundo: sem "almoço grátis". In: TAFNER, Paulo; GIAMBIAGI, Fabio (Org.). **Previdência no Brasil: debates, dilemas e escolhas**. Rio de Janeiro: IPEA, 2007. Cap. 2. p. 65-91. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=5540:previdencia-no-brasil-debates-dilemas-e-escolhas&catid=303:2007&directory=1>. Acesso em: 25 ago. 2016.

FRAGA, Érica. **Sem reforma, Brasil corre risco de empobrecer**. 2016. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2016/09/1812141-brasil-corre-risco-de-empobrecer-sem-reforma.shtml?cmpid=newsfolha>>. Acesso em: 11 set. 2016.

GIAMBIAGI, Fabio et al. **Impacto de reformas paramétricas na Previdência Social Brasileira: simulações alternativas**. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada-IPEA, 2007.

GHILARDUCCI, Teresa; LIÉBANA, Patricia Ledesma. Unions' role in Argentine and Chilean pension reform. **World development**, [s.l.], v. 28, n. 4, p.753-762, abr. 2000. Disponível em: <[http://dx.doi.org/10.1016/s0305-750x\(99\)00145-x](http://dx.doi.org/10.1016/s0305-750x(99)00145-x)>. Acesso em: 15 maio 2016.

HOLZMANN, Robert. Pension reform, financial market development, and economic growth: preliminary evidence from Chile. **Staff Papers**, v. 44, n. 2, p. 149-178, 1997.

HUJO, Katja. Novos paradigmas na previdência social: lições do Chile e da Argentina. **Planejamento e políticas públicas**, Brasil, v. 19, n. 1, p.149-188, jun. 1999. Disponível em: <<https://www.en.ipea.gov.br/ppp/index.php/PPP/article/viewFile/92/97>>. Acesso em: 12 abr. 2016.

INFLATION.EU. **Inflação histórica Chile – IPC**. Disponível em: <<http://pt.inflation.eu/taxas-de-inflacao/chile/inflacao-historica/ipc-inflacao-chile.aspx>>. Acesso em: 15 out. 2016.

KOTLIKOFF, Laurence. Privatization of social security: how it works and why it matters. **Tax policy and the economy**, [s.l.], v. 10, p.01-32, out. 1995. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w5330>>. Acesso em: 04 jun. 2016.

MARQUES, Rosa Maria; MENDES, Áquilas. O governo Lula e a contra-reforma previdenciária. **São Paulo em Perspectiva**, [s.l.], v. 18, n. 3, p.3-15, set. 2004. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0102-88392004000300002&lng=pt&nrm=iso&tlng=pt>. Acesso em: 08 ago. 2016.

MESA, A. A. de; MESA-LAGO, Carmelo. The structural pension reform in Chile: effects, comparisons with other Latin American reforms, and lessons. **Oxford review of economic policy**, [s.l.], v. 22, n. 1, p.149-167, 1 mar. 2006.

MESA-LAGO, Carmelo; BERTRANOU, Fabio. Pension reforms in Chile and social security principles, 1981–2015. **International social security review**, v. 69, n. 1, p. 25-45, 2016.

MESA-LAGO, Carmelo. Private and public pension systems compared: an evaluation of the Latin American experience. **Review of political economy**, [s.l.], v. 18, n. 3, p.317-334, jul. 2006.

MESA-LAGO, Carmelo. Re-reform of Latin American private pensions systems: Argentinian and Chilean models and lessons. **The Geneva papers on risk and insurance issues and practice**, [s.l.], v. 34, n. 4, p.602-617, out. 2009.

MESA-LAGO, Carmelo. Social protection in Chile: reforms to improve equity. **International labour review**, [s.l.], v. 147, n. 4, p.377-402, dez. 2008.

MESA-LAGO, Carmelo. Social welfare reform in the context of economic-political liberalization: Latin American cases. **World development**, [s.l.], v. 25, n. 4, p.497-517, jan. 1997.

OLIVEIRA, Francisco Eduardo Barreto de. **Discussion paper nº43**: the trouble with reforming social security in Latin America. Brasília: Ipea, 2015. 46 p. Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/4802/1/DiscussionPaper_43.pdf>. Acesso em: 12 abr. 2016.

OLIVEIRA, Francisco Eduardo Barreto de; BELTRÃO, Kaizô Iwakami; DAVID, Antonio Carlos de Albuquerque. **Texto para discussão nº607**: previdência, poupança e crescimento econômico: interações e perspectivas. Rio de Janeiro: Ipea, 1998. 46 p. Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/2490/1/td_0607.pdf#page=1&zoom=auto,-107,848>. Acesso em: 12 abr. 2016.

OLIVEIRA, Francisco Eduardo Barreto de; BELTRÃO, Kaizô Iwakami; FERREIRA, Mônica Guerra. **Texto para discussão nº 508: Reforma da previdência**. Rio de Janeiro: IPEA, 1997. 75 p. Disponível em: <http://www.en.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td_0508a.pdf>. Acesso em: 15 ago. 2016.

PAIXÃO, Leonardo André. A previdência complementar fechada: uma visão geral. **São Paulo/Curitiba: Associação Paulista do Ministério Público/Associação Paranaense do Ministério Público**, 2007.

PENA, Ricardo. Previdência Complementar no Brasil: história, evolução e desafios. **Revista Fundos de Pensão**, n. 340, p.13-15, 2008.

PENSION MARKETS IN FOCUS. OECD: OECD, 2015.

RAMOS, Lauro. **Texto para discussão nº 1255: O desempenho recente do mercado de trabalho brasileiro: tendências, fatos estilizados e padrões espaciais**. Rio de Janeiro: IPEA, 2007. 43 p.

ROCHA, Roberto; CAETANO, Marcelo. **Texto para discussão nº 1331: O sistema previdenciário brasileiro: uma avaliação de desempenho comparada**. Brasília: IPEA, 2008. 26 p.

SINN, Hans-werner. Why a funded pension system is useful and why it is not useful. **National Bureau of Economic Research**, [s.l.], v. 7, n. 4, p.389-410, mar. 2000.

TAFNER, Paulo. Seguridade e previdência: conceitos fundamentais. In: TAFNER, Paulo; GIAMBIAGI, Fabio (Org.). **Previdência no Brasil: debates, dilemas e escolhas**. Rio de Janeiro: Ipea, 2007. Cap. 1. p. 29-58. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=5540:previdencia-no-brasil-debates-dilemas-e-escolhas&catid=303:2007&directory=1>. Acesso em: 25 ago. 2016.

UTHOFF, Andras. **La reforma del sistema de pensiones en Chile: desafíos pendientes.** Santiago de Chile: Naciones Unidas, 2001. 46 p. (Financiamiento del desarrollo nº112). Disponível em: <http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/5090/S017574_es.pdf?sequence=1>. Acesso em: 12 abr. 2016.

WORLD BANK. **Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth.** Si: Oxford University Press, 1994.

WORLD BANK (Org.). **Pension funds.** 2016. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/en/topic/financialsector/brief/pension-funds>>. Acesso em: 30 out. 2016.