

SISTEMAS DE PREVIDÊNCIA EM PAÍSES INDUSTRIALIZADOS: A CRISE E SUAS SOLUÇÕES*

Sergio Guimarães Ferreira**

1 INTRODUÇÃO

Apesar de já ter quase 50 anos a enorme literatura que aborda os efeitos de diferentes regimes previdenciários sobre o bem-estar, discussões a respeito de reformas profundas têm sido motivadas menos por fatores normativos, e mais pelo insustentável peso de mudanças demográficas em países industrializados.

Pelas razões discutidas no capítulo 2, a prosperidade do pós-guerra veio acompanhada de substancial aumento do Estado do Bem-Estar, que se manifesta particularmente com um aumento dos benefícios previdenciários e regras mais benevolentes de idade de elegibilidade. A prosperidade econômica, contudo, também levou à queda da natalidade e ao aumento da expectativa de sobrevida, no primeiro caso reduzindo a base de financiamento dos sistemas previdenciários de repartição (também chamados *pay-as-you-go*) e, no segundo, expandindo as despesas em sistemas baseados em benefício definido. Como a grande maioria dos países industrializados combinava as duas características, ao longo dos últimos 20 anos países desenvolvidos têm feito esforços para que o sistema previdenciário caiba dentro das projeções demográficas, com a combinação de corte de despesas, principalmente, e algum aumento das contribuições.

A resenha que se segue mostra a experiência recente de um conjunto representativo de países industrializados. No primeiro bloco, apresento os casos de países que têm optado por não fazer reformas estruturais, elegendos ajustes paramétricos na fórmula de cálculo e nos critérios de elegibilidade aos benefícios. Esses são os casos de Alemanha, França, Japão e Estados Unidos.

* Agradeço a Paulo Tafner e Fabio Giambiagi por comentários às versões anteriores deste trabalho. Eventuais falhas ou omissões remanescentes são de minha inteira responsabilidade.

** Pesquisador do IbmeC/RJ e do BNDES.

No segundo bloco, apresento os casos de países que optaram por reformas estruturais em face das distorções do sistema clássico. Suécia, Itália e Polônia, entre outros, têm transitado para um regime de contas individuais nocionais, em que os benefícios permanecem financiados por um *pay-as-you-go*. Essa combinação de atributos ainda deixa o sistema fortemente exposto aos riscos demográficos e de performance econômica, mas transfere tais riscos para o indivíduo através da extinção dos benefícios definidos. Para economias pouco dinâmicas, que apresentam baixas taxas de crescimento de longo prazo, as contas nocionais levam a uma rentabilidade baixa do “ativo” previdenciário resultante das contribuições. Assim, a manutenção de alíquotas de contribuição altas é ineficiente do ponto de vista social. A combinação com contribuições para contas individuais capitalizadas, como fez a Polônia, permite um aumento da rentabilidade dos ativos previdenciários.

Alguns países simplesmente optaram por um pilar básico abrangente, e pela complementação com um sistema de contribuição definida capitalizado, privado. Variantes desse modelo podem não ter o pilar básico financiado por contribuição, mas sim por impostos gerais, com ausência de foco no idoso (mas sim, nos pobres). Alternativamente, o pilar de contribuição definida pode ser de gestão privada (Austrália) ou pública (Cingapura). Aproveita-se o caso australiano para ilustrar questões de regulação de sistemas privados. Discutem-se questões como o *trade-off* existente entre liberdade na definição do portfólio e taxas de retorno, e qual o nível desejável de portabilidade de fundos para estimular a competição. O aspecto que mais chama a atenção no caso australiano é como a interação entre um pilar *means tested* e o pilar capitalizado deve ser desenhada de forma a se evitar a canibalização do primeiro pelo segundo. A eficiência do sistema privado australiano é comprometida pela presença de um programa de renda mínima excessivamente abrangente, e por falhas no desenho regulatório da indústria de fundos.

O caso do Reino Unido é o mais interessante, por reunir aspectos de reforma paramétrica de seu sistema de repartição inicialmente desequilibrado, ao mesmo tempo em que combina elementos importantes de privatização. Para reduzir as resistências políticas dos grupos mais afetados, os reformadores diluíram ao longo do tempo o custo de transição para um sistema equilibrado. O planejamento das etapas foi essencial no modelo inglês. O anúncio de mudanças futuras, feito com suficiente antecedência (cerca de dez anos), foi um elemento-chave para a redução de oposição às mudanças. Chamam a atenção no caso inglês a continuidade e a consistência da segunda geração de reformas, em relação às reformas previdenciárias de primeira geração, apesar de realizadas por partidos diferentes. Após duas gestões dos *Tories*, os quais desenharam a reforma em meados da década de 1980, boa

parte da execução foi feita pelos trabalhistas. Estes, por sua vez, implementaram as reformas que melhoraram o foco do sistema estatal de pensões previdenciárias, e encaram o desafio atual de tornar o sistema de contribuição definida (CD) capitalizado mais eficiente.

Este capítulo se divide em sete seções, incluindo esta introdução. Nas seções 2 e 3, o problema previdenciário é contextualizado. A seção 2 dá um panorama geral da variedade institucional existente. A seção 3 apresenta estimativas do impacto fiscal do aumento da taxa de dependência em diversos países. A seção 4 analisa o sistema de repartição com benefício definido (BD) e os casos emblemáticos de Alemanha, França, Japão e Estados Unidos. Os dois primeiros países se caracterizam pela abrangência da previdência, pelo desequilíbrio atuarial e, conseqüentemente, por elevadas distorções no mercado de trabalho e de capitais. O Japão é um caso interessante por estar já sofrendo conseqüências do envelhecimento da população, e vem realizando profundas mudanças paramétricas em seu sistema de repartição. Os Estados Unidos, por sua vez, têm algumas características atraentes em seu sistema de BD, como o acúmulo de *trust fund*, que permite amortecer choques demográficos, e a forma como complementa o sistema estatal com algum grau de privatização.

A seção 5 apresenta o sistema de contas nocionais, uma tentativa ainda recente de manter o sistema de repartição através do estabelecimento de CD. A seção 6 apresenta o caso da Austrália como exemplo de sistema de CD, capitalizado e privado. A seção 7 discute como lidar com as restrições políticas às reformas, e como transitar de um sistema desequilibrado e desfocado de repartição, para um sistema estatal com melhor foco em um sistema privado complementar, eficiente. As reformas realizadas na Inglaterra nos últimos 30 anos fazem daquele país um exemplo importante a ser observado em vários aspectos e, por isso, o Reino Unido é utilizado como *benchmark* nessa seção. A seção 8, por sua vez, conclui o texto com uma análise das lições a serem extraídas especificamente para o Brasil.

2 ESTRUTURA E ESCOPO DA PREVIDÊNCIA EM PAÍSES DESENVOLVIDOS

Sistemas previdenciários em países desenvolvidos são caracterizados predominantemente pela presença de dois pilares, o primeiro de caráter redistributivo, e um segundo pilar caracterizado por BD, ou seja, por uma regra determinística que associa o benefício previdenciário ao histórico salarial, ao número de contribuições e à idade em que a aposentadoria foi solicitada.

A tabela 1 mostra uma classificação dos sistemas de uma amostra de países da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). Todos

TABELA 1
Estrutura do sistema previdenciário em países da OCDE

Países	Primeiro pilar	Segundo pilar (mandatório)	
		Público	Privado
Alemanha	AS	BD (Pontos)	
Austrália	F		CD
Bélgica	F/M	BD	
Canadá	F/B	BD	
Dinamarca	F/B	BD/CD	CD
Espanha	M	BD (Pontos)	
Estados Unidos	F	BD	
França	F/M	BD (Pontos)	BD
Holanda	AS/B		BD
Hungria	M	BD	CD
Irlanda	F/B		
Itália	AS	CD (Nocional)	
Japão	B	BD	
Noruega	F/B	BD (Pontos)	
Polônia	M	CD (Nocional)	CD
Reino Unido	F/B/M	BD	BD
Suécia	F	CD (Nocional)	BD/CD
Suíça	F/M	BD	CD

Fonte: OCDE (2005).

Notas: No Reino Unido, o sistema BD privado foi excluído pela OCDE por não ser mandatório para aqueles que contribuem para o sistema público, mas incluído pelo autor porque a contribuição é compulsória para quem opta por ficar fora do sistema público.

Diferentemente da OCDE, o sistema de pontos foi classificado como BD.

Primeiro pilar: cobertura universal, redistributivo. Assistência social (AS) refere-se a programas gerais de renda mínima que também, mas não exclusivamente, atendem ao idoso; Programas focados (F) referem-se àqueles voltados ao idoso, mas que têm testes de rendimento (*means tested*); Esquemas básicos (B) têm um benefício nominal fixo e/ou são universais, ou exigem um número mínimo de contribuições; Previdência mínima (M) corresponde à parte redistributiva de esquemas BD.

Segundo pilar: compulsório, com caráter de seguro. Inclui esquemas quase mandatórios com cobertura ampla.

os países da OCDE têm algum tipo de programa redistributivo na base. O idoso pobre pode ter acesso a uma renda mensal vitalícia porque se encaixa no grupo-alvo de programas de assistência social mais amplos, como na Alemanha; ou porque se encaixa como idoso em um programa focado (como nos Estados Unidos); ou

como parte de um segmento redistributivo de um programa BD, recebendo um benefício (básico ou mínimo) fracamente correlacionado com o número de contribuições.

Os únicos países da OCDE que não têm um programa de contribuições compulsórias para um segundo pilar são a Nova Zelândia e a Irlanda. Os programas variam pela natureza de BD ou CD e pela característica de repartição ou de capitalização. Também o sistema pode ser administrado de forma centralizada pelo governo, ou reservar a este um papel regulador e fiscalizador. Na grande maioria dos países, o governo centraliza parte substancial das contribuições para o segundo pilar.

Na amostra anterior, o sistema dominante é o BD administrado diretamente pelo governo. O segundo sistema mais comum é o CD, pelo qual cada trabalhador tem uma conta individual na qual contribuições são compulsoriamente depositadas e investidas em ativos. A poupança acumulada é usualmente (mas não exclusivamente) convertida em uma perpetuidade (*annuity*) por um preço atuarialmente justo. Tal perpetuidade pode acoplar ou não características como provisão para viúvo e indexação dos benefícios.

Existem diferentes esquemas nos quais as contas CD capitalizadas são organizadas. Na Austrália (ver caso), empregadores têm de cobrir seus empregados escolhendo um fundo de pensão. Na Hungria e na Polônia, esses planos CDs são individuais, ou seja, sem envolvimento do empregador. A Suécia possui um terceiro pilar compulsório, que consiste em contribuições para contas individuais, com baixa alíquota de contribuição, mas com ampla liberdade para escolha de fundos, em que o governo age como intermediário entre indivíduo e fundo de pensão. Na Dinamarca, o investimento na conta individual é centralmente gerido, tendo sido instituído com alguma liberdade para o indivíduo, a partir de 2005. A Suíça tem um sistema capitalizado de contribuição definida, no qual o governo estabelece a taxa de retorno mínima do esquema e a taxa de conversão do saldo em perpetuidade, o que é semelhante ao ocorrido em países como Malásia e Cingapura (chamados de *Provident Funds*). A diferença destes últimos para o esquema suíço é que na Suíça os planos são ocupacionais, enquanto em Cingapura são geridos pelo Estado.

Por último, existem os esquemas CDs nocionais, como na Itália, na Polônia e na Suécia, que computam os benefícios previdenciários aplicando às contribuições ao longo da vida uma taxa de juros nocional flutuante que varia conforme parâmetros demográficos e econômicos do país. Essas contas não são lastreadas por ativos, e toda contribuição na prática é dirigida para o pagamento dos aposentados correntes, sendo portanto um *pay-as-you-go*. Contudo, no momento em

que aposentadoria for pleiteada, o benefício é calculado como se houvesse contribuição de fato, e o Estado se compromete a pagá-lo na forma de uma perpetuidade, cujo fluxo é função da expectativa de sobrevida no momento da requisição do benefício.

A tabela 2 mostra características gerais do primeiro e do segundo pilar em países selecionados. O primeiro pilar cobre aproximadamente 29% do salário médio da economia nos países da OCDE (dados de 2002, regras de 2005), sendo a Bélgica o país da amostra que paga o maior benefício relativo de renda mínima.

A terceira coluna da tabela 2 indica a generosidade do segundo pilar. A taxa interna de retorno (*accrual rate*) indica o percentual de aumento médio do benefício, para cada ano de contribuição. A Espanha paga 3% do benefício máximo para cada ano de contribuição. A quarta coluna revela a importância do segundo pilar baseado em CD. O sistema australiano tem a maior alíquota de contribuição, e por isso apresentaremos o caso da Austrália como emblemático em relação ao experimento de CD capitalizado.

A quinta coluna apresenta as idades de elegibilidade para aposentadoria. Apenas dois países na amostra possuem diferenciação entre homens e mulheres: a Polônia e a Suíça. Muitos países eliminaram tais diferenças ao longo da década de 1990, como a Alemanha. A maior parte dos países possui uma idade precoce, pela qual os benefícios podem pela primeira vez ser solicitados (com uma taxa de reposição sobre o salário de contribuição), e uma idade normal (na qual os benefícios são plenos). A idade precoce mais comum é 60 anos, enquanto a idade normal mais utilizada é a de 65. A França é o país com menor idade normal de aposentadoria, embora no sistema francês o valor do benefício seja função dos anos de contribuição.

A sexta coluna sumariza a abrangência do sistema previdenciário em termos de fração do salário representada pela riqueza previdenciária. Com base em estimativas de mortalidade, evolução salarial ao longo da vida e reajustes de benefícios pelo índice de preços, pode-se calcular o valor presente dos benefícios por contribuinte, em relação ao salário médio de cada país da OCDE. Se alguém quiser antecipar seus benefícios (descontando o fluxo a 2% real, ao ano), receberia 13 vezes o salário médio da economia na Alemanha, na Itália e na Espanha, e no outro extremo, apenas 7 vezes na Inglaterra (não inclui o sistema BD ocupacional) e nos Estados Unidos.

A sétima coluna mostra a taxa de reposição (*replacement rate*), ou seja, a relação entre benefício e salário antes da aposentadoria, correspondente a um

TABELA 2
Características de abrangência dos sistemas previdenciários

Países	Primeiro Pilar (% salário médio)	Segundo Pilar (BD) taxa interna de retorno ^a (% salário)	Segundo Pilar (CD) aliquota contribuição (% salário)	Idade de elegibilidade (precoce-normal)	Riqueza previdenciária líquida (valor presente dos benefícios) (% salário médio)	Taxa de reposição líquida (% salário individual)
Alemanha	24	1		63-65	13	71,8
Austrália	23		9	55-65	8,8	52,4
Bélgica	38	1,5		60-65	11,3	63,1
Canadá	30	0,63		60-65	8,7	57,1
Dinamarca	34		1	65	7,8	54,1
Espanha ^e	33	3		60-65	13,2	88,3
Estados Unidos	20	0,91		62-65	7,3	51,0
França ^b	31	1,75		60	11,7	68,8
Holanda ^c	34	1,75		60-65	12,7	84,1
Hungria	22	1,22	8	62	14,6	90,5
Irlanda	31			65-66	6,5	36,6
Itália	22			60-65	12,8	88,8
Japão	19	0,71		60-65	9,8	59,1
Noruega ^d	33	1,05		60-65	10,1	65,1
Polônia	24	0,67	7,3	H:65; M: 60	9,7	69,7
Reino Unido	33	0,89		65	7,1	47,6
Suécia ^b	34	1,21	4,5	61-65	10,9	68,2
Suíça	26			H: 63-65; M: 62-64	11,7	67,3

Fonte: OCDE (2005).

^a Referente a um ano de contribuição.

^b Cresce com o salário.

^c Varia com o esquema ocupacional.

^d Cai com o salário.

^e Varia com o tempo de serviço; no caso do Reino Unido, os cálculos excluem os benefícios ocupacionais.

indivíduo que começa a trabalhar com 20 anos e solicita os benefícios na idade normal de aposentadoria. A menor taxa de reposição entre os países da OCDE é a irlandesa, porque na Irlanda existe somente o benefício universal básico, com fins redistributivos. Dos países estudados neste capítulo, Alemanha, França e Suécia têm taxas de reposição extremamente altas (em torno de 70%), enquanto o Reino Unido e os Estados Unidos estão na outra ponta, com benefícios que cobrem cerca de 50% do salário médio do indivíduo.

3 O PROBLEMA DEMOGRÁFICO E SEUS IMPACTOS FISCAIS

A tabela 3 mostra a evolução demográfica de países da OCDE em confronto com a do Brasil. Nesta seção, analisaremos o desenho dos sistemas previdenciários desses países, exceto o do Brasil. O *baby boom* no período que se seguiu à Segunda Guerra Mundial, a subsequente queda da fertilidade, iniciada em fins da década de 1960, e o aumento da expectativa de vida são as grandes forças motrizes por trás da tendência observada na tabela 3.

O envelhecimento da população tem substancial efeito sobre as despesas previdenciárias, à medida que a geração de *baby boomers* começa a se aposentar. Os impactos fiscais futuros dependem naturalmente de hipóteses adotadas quanto à evolução das principais variáveis demográficas, assim como da taxa de participação na força de trabalho para pessoas com mais de 55 anos, da evolução da taxa de desemprego na população de potenciais contribuintes e do crescimento da produtividade do trabalho.

TABELA 3
Histórico e projeção populacional – fração da população com 65 anos ou mais

	1960	1990	2005	2010	2020	2030	2050
Brasil	3,3	4,4	6,1	6,8	9,1	12,5	19,2
Alemanha	11,5	15,0	18,8	20,4	22,1	26,6	28,4
Austrália	8,5	11,2	12,7	13,7	17,2	20,6	23,8
Estados Unidos	9,2	12,2	12,3	12,8	15,8	19,2	20,6
França	11,6	14,0	16,6	16,9	20,8	24,2	27,1
Itália	9,3	15,3	20,0	21,1	24,5	29,1	35,5
Japão	5,7	12,0	19,7	22,4	28,1	30,1	35,9
Reino Unido	11,7	15,9	16,0	16,5	18,8	21,4	23,2
Suécia	12,0	17,8	17,2	18,6	21,4	23,1	24,7

Fonte: United Nations (2004).

TABELA 4

Variação nas despesas previdenciárias – países selecionados

(Em % do PIB)

Países	Atual	Mudança 2000-2050	Decomposição das Mudanças			
			Dependência	Emprego	Benefício	Elegibilidade
Austrália	3,0	1,6	2,5	-0,1	-0,5	-0,2
França	12,1	3,8	7,6	-0,5	-3,4	0,4
Alemanha	11,8	5,0	6,4	-0,7	-2,7	2,1
Itália	14,2	-0,3	10,1	-3,2	-5,5	-1,5
Japão	7,9	0,6	5,1	-1,2	-3,9	0,9
Polônia	10,8	-2,5	7,3	-1,3	-5,9	-2,1
Espanha	9,4	8,0	8,6	-2,6	0,0	2,0
Suécia	9,2	1,6	3,9	-0,5	-2,1	0,4
Reino Unido	4,3	-0,7	1,7	0,1	-2,5	0,1
Estados Unidos	4,4	1,8	2,4	-0,1	-0,2	-0,3

Fonte: Dang, Antolin e Oxley (2001).

Nota: Baseado em dados e projeções demográficas de 2000. Taxa de dependência: razão entre população com idade maior ou igual a 55 anos e população entre 20 e 64 anos. Taxa de emprego: fração de pessoas entre 20 e 64 anos que estão trabalhando. Taxa de benefício: razão entre o benefício previdenciário médio e o PIB *per capita*. Taxa de elegibilidade: fração de pessoas com idade maior ou igual a 55 anos que estão recebendo benefícios previdenciários. Números não incluem despesas com programas previdenciários como seguro contra invalidez, seguro-desemprego para pessoas com mais de 55 anos etc.

A tabela 4 mostra a comparação entre as despesas com benefícios em 2000 e projeções para 2050, baseadas em hipóteses demográficas e econômicas feitas por especialistas de cada um dos países listados (DANG; ANTOLIN; OXLEY, 2001). A média das despesas estritamente previdenciárias alcançava 8,7% do PIB.

A significativa variância na amostra selecionada não está relacionada com taxas de dependência diferentes entre esses países, mas com a generosidade das regras previdenciárias. Países onde os programas envolvem esquemas de benefícios definidos dependentes do histórico salarial, e que incluem um componente independente da contribuição, têm sistemas geralmente mais onerosos, como é o caso da França e da Alemanha (cujos sistemas consumiam cerca de 12% em pagamentos de benefícios). Apesar de Suécia, Itália e Polônia terem recentemente feito reformas estruturais em seus sistemas, em direção à contribuição definida, fizeram-no motivadas exatamente pelo elevado custo do sistema anterior, de BD. Os Estados Unidos e o Japão são exceções nesse grupo de países com BD, e o que os diferencia é a alta participação na força de trabalho em idades mais altas, e uma razão benefício/salário relativamente baixa. Por sua vez, em países onde predominam os programas de renda mínima para o idoso (complementados ou não por esquemas privados compulsórios), as despesas são mais baixas, como é o caso da Austrália e, em certo grau, do Reino Unido.

Na hipótese de que as regras previdenciárias vigorando nos países abaixo permanecessem como em 2000, na média as despesas com benefício subiriam 1,9% do PIB até 2050, mais uma vez com grande variância. Observam-se substanciais aumentos em Alemanha, França e Espanha, e reduções em Polônia, Itália e Reino Unido. Não coincidentemente, o primeiro grupo realizou ao longo da década de 1990 apenas reformas paramétricas em seu sistema de BD, enquanto o segundo grupo migrou para alguma forma de sistema de CD (no caso da Polônia e da Itália)¹ ou permitiu uma privatização parcial do sistema de BD (como a Inglaterra).

Pode-se decompor a variação nas despesas previdenciárias em quatro fontes distintas. Primeiro, as despesas crescem quando a taxa de dependência aumenta. Como é de se esperar, esse fator sumariza o impacto da demografia sobre as contas públicas e, assim, é a força que puxa as despesas para cima em todos os países. Na Itália, na ausência de outras forças agindo em sentido contrário, as despesas cresceriam 10,1% do PIB até 2050. Espanha, França e Alemanha seguem a fila em dramaticidade das pressões fiscais resultantes da reversão demográfica.

As maiores expansões de gastos devido a aumentos da taxa de dependência se dão em países cujo sistema de BD é, ou era até recentemente, mais generoso. A evolução demográfica dos Estados Unidos não difere muito daquela da Itália ou da França (como pode ser visto na tabela 1). Contudo, nos Estados Unidos, o aumento da taxa de dependência gera um acréscimo de despesa previdenciária de apenas 2,4% do PIB, enquanto na França um aumento similar leva a um acréscimo de despesa de 7,6% do PIB.

A ausência de reformas explica por que alguns países não conseguem evitar que o aumento da taxa de dependência se transforme em aumento de despesa e por que outros são mais bem-sucedidos. O impacto das regras previdenciárias é sumarizado através de dois itens: a taxa de benefício, que é a razão entre o que se recebe de benefício previdenciário médio (por beneficiário) e o PIB *per capita*, e a taxa de elegibilidade, que é a razão entre o número de pessoas elegíveis para o benefício e a população com mais de 55 anos.

As projeções apontam para uma queda no benefício médio em relação à renda *per capita* em todos os países da amostra, exceto Espanha. Essa queda dos benefícios indica um endurecimento das regras em todos os países, mesmo aqueles mais generosos. Podem-se destacar as seguintes mudanças paramétricas em regimes de benefício definido que levam à queda das despesas com benefícios:

1. No caso italiano, a despesa com benefícios chega a atingir o pico de 15,9% do PIB entre 2000 e 2050, mas depois recua e alcança 13,9% do PIB.

a) Mudanças na indexação dos benefícios, de salário para preços, fazendo com que aumentos da produtividade reduzam a relação média entre benefício e salário, como ocorrido na Itália, na França e no Japão.

b) Mudança da regra de definição do benefício como função do salário bruto para uma função do salário líquido, como ocorrido na Alemanha.

c) Aumento do período de contribuição necessário para se receber uma pensão plena, como ocorrido na França.

d) Aumento do número de salários que compõem o cálculo da média que serve como base para o benefício-padrão, como ocorreu na França.

e) Ajustes de benefícios tornados periódicos (de cinco em cinco anos, no Japão), de forma a compatibilizá-los com o equilíbrio atuarial do sistema.

O aumento da participação das mulheres na força de trabalho exerce um papel geralmente negativo sobre a taxa de benefício. À medida que mulheres trabalhem mais horas e tenham carreiras mais longas, o benefício médio tende a aumentar. Esse efeito é mais forte onde benefícios têm vínculo mais estreito com anos de contribuição. Nesse sentido, o endurecimento de regras de pensão para viúva, com critérios rígidos de elegibilidade, como fez a Inglaterra, reduz o impacto da entrada de mulheres na força de trabalho.

Países que migraram para sistema de CD, como Itália, Suécia e Polônia, tendem a ter maiores cortes de benefícios, na medida em que uma regra formal vincula os benefícios com a performance demográfica.

O segundo item que depende fortemente de regras previdenciárias é o número de pessoas com mais de 55 anos que são elegíveis aos benefícios. O aumento da idade de elegibilidade em alguns países tende a reduzir o número de elegíveis ao benefício entre a população com mais de 55 anos. Contudo, a ampliação da participação das mulheres no mercado de trabalho contribui para o acréscimo das despesas futuras. Assim, o critério de elegibilidade tenderá a aumentar a despesa previdenciária na Alemanha e reduzir na Itália, colaborando para pressionar as despesas na maioria dos países.

Por último, o aumento da taxa de emprego (fração de pessoas entre 20 e 64 anos que estão trabalhando) contribui para a redução do custo de financiamento do sistema. Na tabela 2, esse impacto se dá através do aumento do PIB e, conseqüentemente, da queda dos benefícios em relação ao PIB. O aumento da participação de mulheres e idosos na força de trabalho (o que em parte resulta de regras mais rígidas de previdência e em parte da melhoria das condições de saúde) contribui para melhorar as perspectivas do sistema de BD.

4 O SISTEMA DE REPARTIÇÃO COM BENEFÍCIO DEFINIDO: OS EXEMPLOS EMBLEMÁTICOS

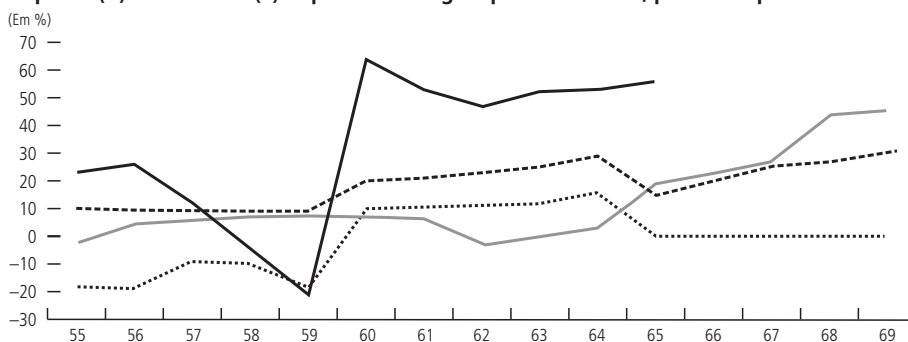
Nesta seção, apresentamos casos de sistemas de repartição típicos, ou seja, em sua forma de BD. Os casos apresentados aqui são os de Alemanha, França, Japão e Estados Unidos. Entre os quatro países estudados nesta seção, o tamanho do sistema previdenciário varia substancialmente. Alemanha e França têm sistemas extremamente abrangentes, enquanto os Estados Unidos têm sistema menor, mas nem por isso pouco importante. Duas medidas, a taxa de reposição do salário pelo benefício e a relação entre a riqueza previdenciária líquida e o salário mensal, são usualmente utilizadas para indicar a importância dos benefícios previdenciários na composição da renda permanente de um indivíduo representativo. A taxa de reposição na Alemanha, por exemplo, é de 72% de seus rendimentos prévios à aposentadoria, enquanto a riqueza previdenciária líquida representa 13 vezes o salário anual médio nesse país. Nos Estados Unidos, o benefício substitui 51% do salário médio do indivíduo ao longo da vida, e a riqueza previdenciária líquida representa 7,3 vezes o salário anual.

Como mencionado na seção anterior, em face de profundos desequilíbrios atuariais e da resistência política contra a extinção dos sistemas de BD financiados por repartição, diversos governos têm optado por cortar benefícios e aumentar a alíquota de contribuição. O Japão, por exemplo, promoveu reformas em 1994, 2000 e 2004. A Alemanha as promoveu em 1992 e 2001. A França mudou seu *régime général* em 1993, mas alterações ainda mais profundas serão exigidas para equilibrar seu sistema, com ou sem as barricadas armadas pelos alunos da Sorbonne no *Quartier Latin*. E os Estados Unidos programaram em 1983 mudanças cujo impacto postergou o fim de seu *trust fund* por 20 anos, mas que são insuficientes para equilibrá-lo.

Conforme visto anteriormente, as regras previdenciárias influenciam o padrão de saída da força de trabalho. A saída precoce da força de trabalho tem importantes impactos fiscais, evidenciado na tabela 4 pela importância da taxa de emprego para a evolução futura das despesas previdenciárias. Quão indutores de aposentadoria precoce são os sistemas previdenciários nos países industrializados?

O gráfico 1 mostra a tributação implícita ao sistema de benefícios e contribuições previdenciárias nesse grupo de países, calculada pela variação na riqueza previdenciária induzida pela permanência de um ano a mais na força de trabalho. A riqueza previdenciária líquida é definida como o valor presente de todo o fluxo de benefícios futuros (utilizando-se a tábua demográfica de cada país), descontado pelo fluxo de contribuições previdenciárias. A partir do perfil de salários ao longo

GRÁFICO 1

Imposto (+) ou subsídio (-) implícito nas regras previdenciárias, por idade para homens

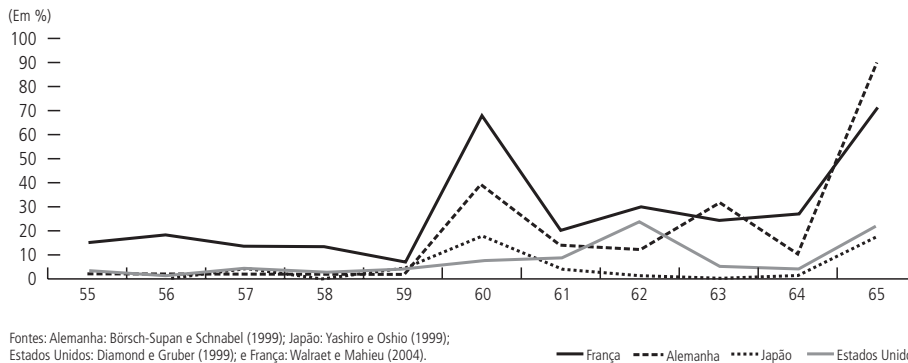
da vida de um indivíduo representativo, é possível simular a evolução de sua riqueza previdenciária.

Suponha-se que indivíduos decidam continuar ou parar de trabalhar a cada período. O efeito do adiamento pode ser decomposto em duas parcelas. Primeiro, o adiamento de benefícios implica um ano a menos de fluxo (caso o indivíduo seja elegível para aposentadoria) e um ano a mais de contribuição (em qualquer caso), o que levaria à queda da riqueza previdenciária (taxa interna de retorno, ou *accrual rate*, negativa). Por outro lado, sendo o benefício uma função da média dos melhores salários ao longo da vida, o adiamento pode aumentar a base salarial sobre a qual a renda de aposentadoria é calculada. O gráfico 1 mostra a tributação implícita nos benefícios de assistência social em cada país, por idade.

Todos os sistemas de repartição já citados apresentam elevação da tributação aos 60 anos, exceto o dos Estados Unidos. Em alguns casos, a aposentadoria não pode ser pleiteada nessa idade, mas a saída é financiada por critérios frouxos de concessão de seguro-desemprego. O Japão passa de um subsídio de 20% da renda-trabalho, aos 59 anos, para um imposto de 10% o que é menor do que os 30% existentes antes da reforma de 1994. O sistema francês, por causa das regras de acesso ao seguro-desemprego, já desestimula o trabalho a partir da idade de 55 anos, mas aos 60 anos o adiamento de um ano da decisão de saída da força de trabalho leva a uma queda da riqueza previdenciária equivalente a 60% do salário de um indivíduo representativo.

O padrão de saída da força de trabalho tende a responder aos incentivos implícitos nas provisões do sistema previdenciário, como mostra o gráfico 2. Na França, o número de homens deixando a força de trabalho na idade de 60 anos

GRÁFICO 2

Saída da força de trabalho, como percentual da força de trabalho com a idade anterior: homens

corresponde a quase 70% dos homens trabalhando aos 59 anos. Tanto na Alemanha quanto na França, existe uma fração substancial dos homens reduzindo o número de horas trabalhadas abaixo de 10 horas semanais mesmo antes da idade normal de aposentadoria, em função das generosas provisões de seguro-desemprego, que para faixas de idade elevadas não estão freqüentemente sujeitas a contrapartidas.

Exceto no caso dos Estados Unidos, existe um aumento da taxa de saída aos 60 anos, o que replica exatamente a forma do gráfico 1. Nos Estados Unidos, as alíquotas implícitas no sistema de previdência não são capazes de explicar o pico na idade de 62 anos, nem mesmo a freqüência de saída aos 65. Como vimos no capítulo 2, para entender o acentuado pico aos 62, que é a idade de aposentadoria precoce nos Estados Unidos, é necessário desagregar os dados e observar que indivíduos mais pobres – portanto mais propensos a ter acesso restrito a crédito – são os que se aposentam nessa idade. O pico acentuado aos 65 anos é explicado pelo acesso ao Medicare, seguro-saúde gratuito e público, só permitido a partir dessa idade, desde que o indivíduo esteja aposentado – ou seja, esteja recebendo previdência. A seguir, descrevem-se os sistemas de Alemanha, França, Japão e Estados Unidos em mais detalhes.

4.1 Alemanha: o amplo seguro estatal

O sistema alemão original, criado por Bismarck, tinha características de seguro mandatário contra longevidade – Gesetzliche Rentenversicherung (GRV) –, capitalizado e de BD. Com a crise de 29 e a Segunda Guerra Mundial, o patrimônio do *trust fund* foi destruído. Posteriormente, a grande explosão do Estado do Bem-Estar ocorrida no pós-guerra se dá em grande parte através do aumento do escopo do sistema previdenciário, fenômeno que se repete em quase todos os países

industrializados mas que na Alemanha é paradigmático. Esse Estado do Bem-Estar é simbolizado pela reforma previdenciária de 1972, que reduziu a idade de elegibilidade e permitiu uma multiplicidade de casos especiais em que a aposentadoria pode ser pleiteada. Os impactos fiscais foram substanciais. O sistema é deficitário e contribuições só são suficientes para financiar 80% dos benefícios. Apesar de as reformas que se seguiram terem recuperado parte da justiça atuarial, o sistema alemão é fortemente sujeito a riscos demográficos, o que explica as projeções da tabela 4, que mostra a Alemanha como país cujas despesas previdenciárias mais sofrerão os impactos das mudanças demográficas dentre os analisados neste capítulo. A incorporação da Alemanha Oriental exerceu forte impacto nas despesas previdenciárias, na medida em que seus residentes tiveram seus benefícios equiparados ao dos alemães ocidentais, sem qualquer contrapartida. Na realidade, é esse desequilíbrio que tem motivado a sucessão de reformas ao longo dos últimos 15 anos.

A aposentadoria é paga a partir da idade de 65 anos (sem distinção entre homens e mulheres), e a partir de 63 anos com 35 anos de contribuição. Homens desempregados ou incapacitados na idade de 60 anos e que contribuíram para o sistema previdenciário por um certo número mínimo de anos são elegíveis para aposentadoria aos 60 anos. Esse último atributo, instituído em 1972 e nunca reformado, permite que pessoas peçam seguro-desemprego aos 58 anos, e depois troquem o benefício pela aposentadoria precoce, aos 60. Existe adicionalmente a figura da aposentadoria parcial para indivíduos com renda abaixo de um limiar, instituída em 1992, e que paga benefício pleno para trabalhadores com mais de 60 anos. O efeito sobre a precocidade da saída da força de trabalho é imediato. O gráfico 2 mostra que 40% dos homens que estavam trabalhando aos 59 anos se retiraram da força de trabalho aos 60, apesar de a idade de aposentadoria precoce ser 63 anos.

A idade de aposentadoria normal da mulher foi aumentada ao longo da década de 1990 de forma a se igualar à do homem. Contudo, a idade normal de aposentadoria não guarda relação com a idade em que as pessoas efetivamente pleiteiam aposentadoria. O sistema é bastante flexível com todas as exceções criadas. O benefício por viuvez é extremamente benevolente. A esposa (ou esposo) do segurado que falecer quando recebendo aposentadoria terá direito à pensão sem qualquer condicionalidade extra. Além disso, caso o segurado morra antes de ser elegível para o benefício, a esposa (ou esposo) terá direito ao benefício desde que o falecido tenha contribuído por pelo menos cinco anos.

O benefício é função da contribuição ao longo da vida, permitindo-se algum grau de redistribuição. Trata-se do produto de quatro termos: a contribuição média

relativa do empregado (comparada à média de contribuições do sistema durante o período de vida laboral); o número de anos de “vida em serviço”; fatores de ajustamento dependendo do tipo de pensão (se é por idade, por invalidez ou por viuvez) e, desde 1992, da idade na qual primeiro recebeu o benefício; e do valor básico de pensão (reajustado de acordo com o crescimento do salário líquido médio). Ou seja, pela regra, o indivíduo acumula pontos, que são tão maiores quanto mais alto for o número de contribuições e quanto maior for a contribuição relativa dele ao longo da vida.

O sistema de pontuação, em tese, serve para estabelecer um vínculo entre contribuição e benefício, criando um sistema menos redistributivo. De fato, a tabela 5 mostra a taxa de reposição dos benefícios por faixa de renda, comparados com outros regimes previdenciários. Nota-se que a Alemanha é o único país da amostra cuja taxa de reposição não cai com a renda. A ausência de um pilar forte de assistência social também ajuda a explicar esse padrão.

Uma característica essencial para o equilíbrio atuarial de um sistema previdenciário de BD e financiado por repartição é a fórmula de reajuste das aposentadorias. Na Alemanha, os benefícios, uma vez calculados na data da aposentadoria, passam a ser reajustados pela variação da massa de salários líquidos da contribuição previdenciária. À medida que o país cresce, os benefícios crescem proporcionalmente, e o aumento da base tributária, portanto, não reduz o déficit previdenciário. Da mesma forma que a indexação dos benefícios, a valoração das contribuições no momento do

TABELA 5
Potencial redistributivo do sistema previdenciário

	Taxa de reposição líquida, por faixa de renda – rendimentos individuais em múltiplos da média					
	0,5	0,75	1	1,5	2	2,5
Alemanha	61	67	72	79	67	54
Austrália	77	61	53	43	37	31
Estados Unidos	61	55	51	45	39	36
França	84	71	65	59	55	53
Itália	89	88	89	88	89	89
Japão	80	66	59	52	44	36
Reino Unido	78	58	48	38	30	25
Suécia	90	76	68	70	74	75

Fonte: OECD, 2005.

cálculo do primeiro benefício é um item fundamental em países com sistema BD. Mais uma vez, o sistema alemão é benevolente, ajustando contribuições passadas pelo crescimento do salário médio da economia.

Tanto no que diz respeito à valoração das contribuições quanto à indexação dos benefícios, a Alemanha é um ponto fora da curva entre os países que adotam sistemas de BD financiados com repartição. Como mostra a tabela 6, trata-se do único país a indexar os benefícios com a variação salarial. Quanto à valoração de cada ano de contribuição, cerca de 50% da amostra o fazem corrigindo as contribuições pela variação salarial, como é o caso da Alemanha.

Isso ajuda a explicar, na tabela 4, por que alguns países como França são mais eficazes na redução do benefício médio em relação ao PIB *per capita*, comparados à Alemanha, apesar de a performance reformista de ambos ser comparável. Mudanças têm sido estudadas no sentido de tornar a valoração das contribuições uma função da taxa de dependência, ou seja, da razão entre beneficiários e contribuintes.

TABELA 6

Cálculo do benefício definido (segundo pilar compulsório)

Países	Base de cálculo média da:	Valoração das contribuições	Indexação
Alemanha	Carreira Integral	índice salarial	índice salarial (líquido)
Bélgica	Carreira Integral	índice de preços	índice de preços
Canadá	Carreira Integral (exclui 15% piores)		índice de preços
Espanha	Últimos 15 anos	índice de preços	índice de preços
Estados Unidos	Melhores 35 anos	índice salarial até 60 anos índice de preços de 62 a 67	índice de preços
França	Carreira Integral	índice de preços	índice de preços
Japão	Carreira Integral	índice salarial	índice de preços
Noruega	Melhores 20 anos	índice salarial	índice de preços
Reino Unido	Carreira Integral	índice salarial	índice de preços

4.2 França: a menor idade de elegibilidade

O sistema francês envolve uma multiplicidade de regimes (tabela 1). A idade normal de aposentadoria é de 60 anos. Tem características extremamente redistributivas, com a taxa de reposição caindo para rendas mais altas (tabela 5), mas sendo ainda bastante elevada, só comparada ao do alemão. A redistribuição do sistema implica baixo vínculo entre contribuição e benefício, de uma forma geral. Existem incentivos

para a saída da força de trabalho aos 60 anos (gráficos 1 e 2). A reversão demográfica implicará grandes perdas fiscais nos próximos 50 anos, com um aumento da taxa de dependência levando isoladamente a aumento das despesas de 7,6% do PIB (tabela 5). Na medida em que os benefícios são reajustados pela taxa de inflação, e não pelo aumento do salário médio da economia, aumentos de produtividade levariam à queda das despesas com benefício, como proporção do PIB, não fosse o problema demográfico. Como os incentivos à aposentadoria precoce são muito grandes, a situação previdenciária da França é grave.

Antes de 1972, a idade normal de aposentadoria era de 65 anos, e poucas possibilidades para aposentadoria precoce estavam disponíveis. Em 1972, foi introduzida uma série de provisões através de programas de garantia mínima de renda para desempregados com mais de 60 anos. A partir de 1983, a idade normal de aposentadoria passou para 60 anos, desde que se tenha contribuído um determinado número de anos (como veremos adiante). No início da década de 1990, o sistema geral passou por uma reforma (Reforma Balladur), com a finalidade de aumentar sua capitalização. A consequência foi um aumento programado do número de anos de contribuição, que atingiu principalmente a fórmula de cálculo do benefício, deixando o critério de elegibilidade intocado.

Outro aspecto característico do sistema é a multiplicidade de regimes, que combinam pilares públicos assistenciais e contributivos com pilares privados ocupacionais compulsórios de BD, o que torna a taxa de reposição extremamente elevada se considerarmos a pensão ocupacional. A multiplicidade de regimes torna o sistema muito complexo. O típico aposentado francês tem seus benefícios oriundos da combinação do regime geral básico e de um esquema complementar ligado à categoria socioprofissional a que pertença – Association de Régimes de Retraite Complémentaires (ARRCO) e Association Générale des Institutions de Retraite des Cadres (AGIRC).² Tanto o primeiro quanto o segundo pilar são típicos regimes de BD não capitalizados (ou seja, são *pay-as-you-go*). Além disso, existe uma aposentadoria mínima (*means tested*) para pessoas com mais de 65 anos sem renda suficiente (*minimum vieillesse*), mas cujos recipientes vêm se reduzindo ao longo do tempo com o aumento da generosidade do sistema geral.³

O segundo pilar compulsório é predominantemente contributivo. Pensões são computadas de acordo com um sistema de pontos. Pontos são acumulados durante a

2. Existem cerca de 180 regimes complementares em 2005. Regimes especiais para trabalhadores agrícolas e por conta própria em geral estão entre os muitos casos particulares. Outros trabalhadores com regimes especiais incluem trabalhadores de minas, empregados de ferrovias, empregados de monopólios naturais (*public utilities*), entre outros. Existem cerca de 120 primeiros pilares em 2005. Funcionários públicos não têm regimes especiais, pois a aposentadoria destes não tem base contributiva e é financiada exclusivamente por impostos gerais.

3. Em 1959, o número de elegíveis era de 2,55 milhões, tendo caído em 2005 para 1 milhão.

carreira do trabalhador de forma proporcional à contribuição. A taxa de contribuição é fixa e 1 euro de contribuição compra $1/SR$ pontos, onde SR significa *salaire de référence*. O salário de referência varia entre planos, e a pessoa acumula pontos ao longo da vida à medida que contribui para o sistema. O número de pontos acumulados é multiplicado por um coeficiente (*valeur du point*), definido anualmente.

O cálculo do benefício no sistema geral resulta do produto de três fatores: o salário médio durante os melhores N_1 anos da vida laboral do indivíduo; o número de anos trabalhados, N_2 , até um máximo de 37,5 anos; e uma razão α que representa uma taxa de reposição sobre o salário prévio à aposentadoria. Em 1993, a reforma Balladur estabeleceu um cronograma de aumento gradual no número de contribuições requerido para obtenção do benefício máximo, N_2 , assim como do número de anos utilizado no cálculo do salário de benefício, N_1 , hoje de 40 anos.

A taxa de reposição no sistema francês não é corrigida atuarialmente de forma a incentivar o adiamento do pleito do benefício. Como resultado, a taxa de participação na força de trabalho despenca após 60 anos, como visto nos gráficos 1 e 2. Tal como o sistema alemão, o sistema francês tem uma elevada taxa de reposição, contudo, com um perfil bem mais redistributivo, em função da presença de um pilar básico mais generoso.

O seguro-desemprego na França tradicionalmente tem sido utilizado como ponte para aposentadoria por idade. Antes da reforma de 1983, era utilizado em larga escala como forma de aposentadoria precoce entre 60 e 65 anos. Com a regularização da idade de 60 anos como idade normal de elegibilidade, passou a ser usado como forma disfarçada de aposentadoria antes dos 60, com a complacência do governo. O caso mais óbvio ocorre com pessoas que perdem seu emprego após 58 anos de idade, que se tornam elegíveis para o seguro mesmo sem permanecer à procura de emprego, até que se tornem elegíveis para aposentadoria por idade, aos 60. Ou seja, na prática, essa provisão torna 58 anos a idade efetiva em que uma pessoa pode se aposentar, desde que comprove ter sido demitida pelo empregador.

Para cobrir todas as elevadas despesas de seguridade social do sistema francês, as alíquotas são altas e têm estrutura complexa. O financiamento do sistema geral é feito através de uma contribuição de 6,55% sobre o salário de benefício (ou seja, com teto). O empregador contribui com 8,2% sobre o salário de benefício, mais 1,6% sobre a folha total.

Em resumo, o sistema francês induz a aposentadoria precoce e está atuarialmente desequilibrado, e ambas as características resultam da ausência de vínculo direto entre contribuição e benefício. Reformas paramétricas que busquem recuperar tais características devem passar por dois aspectos cruciais: aumento da

idade de aposentadoria e construção desde já de um *trust fund* que permita repartir os custos do ajuste entre as gerações. O sistema francês, contudo, é demasiado complexo, o que atrapalha inclusive discussões de reformas. Além disso, franceses prezam seu sistema previdenciário altamente redistributivo e generoso. Uma evidência ilustrativa da resistência às reformas tem sido a recente decisão do governo francês de subsidiar fortemente o aumento da taxa de fecundidade entre as francesas, em uma tentativa de incentivar hoje o nascimento do contribuinte de amanhã.

4.3 Japão: importantes lições sobre reformas possíveis sob estresse fiscal

Se as atuais projeções demográficas do Japão forem mantidas, em 2050 a população do país estará de volta à casa dos 100 milhões (sendo hoje de 127 milhões). Em nenhum país industrializado a reversão demográfica tem sido tão rápida quanto lá. A taxa de dependência – relação entre a população com mais de 65 anos e a população entre 20 e 64 – em 1930 era de 10%, subiu gradualmente até alcançar 24% em 1995, e será de 48% em 2025. Como se não bastasse, o Japão também teve um problema de *baby boom* no pós-guerra, quando a taxa de natalidade era cerca de 40% mais alta do que nos anos que se sucederam.

Com efeito, a despesa com benefícios previdenciários em 1994 já chegava a 17,8% do PIB em 1997, sendo metade disso na forma de despesas com benefícios e a outra metade na forma de seguro-saúde universal. A renda de benefícios representa cerca de metade da renda entre as famílias cujo chefe tem mais de 65 anos. O programa previdenciário japonês consiste de uma pensão vitalícia e um seguro-saúde, ambos universais, cobrindo inclusive trabalhadores por conta própria e desempregados. Os benefícios cobrem 60% do salário ao longo da vida.

Embora a previdência sem base contributiva exista desde a década de 1870, e a aposentadoria com base contributiva desde os anos 1920, até 1973 benefícios previdenciários eram relativamente baixos. A ampliação do escopo gerou desequilíbrios que, combinados com a crise dos anos 1990 e com o agravamento do envelhecimento da população, levaram a reformas de 1994 e de 2000.

Empregados estão sujeitos a dois pilares. No primeiro pilar (Pensão Básica – *Kiso Nenkin*), os benefícios são vinculados ao número de contribuições, mas não ao valor delas, com idade mínima de 65 para acessá-los. O segundo pilar – *Kosei Nenkin Hoken* (KNH)⁴ – vincula mais fortemente contribuição e benefício e consiste no chamado “Seguro de Pensão do Empregado”. O beneficiário deve ter 60 anos,

4. Na realidade, existem oito esquemas alternativos para o segundo pilar, mas o KNH domina os demais, na medida em que 85% da força de trabalho estão filiados a esse esquema público. Empregados de governo, professores de escolas particulares e empregados em agricultura e atividades extrativas são cobertos por programas especiais fornecidos por “associações de ajuda mútua” (*Kyosai-Kumiai*), mas que na prática têm esquema muito parecido com o KNH.

independentemente de sexo, com 25 anos de cobertura. O valor do benefício, nesse caso, é calculado como uma média do salário mensal (líquido de taxas e contribuições previdenciárias), ao longo de toda a carreira, multiplicado por um coeficiente determinado como uma função da idade do segurado e do número de meses de contribuição. Embora não se exija saída do emprego para receber os benefícios, indivíduos com menos de 65 anos são submetidos a teste de rendimento, sendo a pensão reduzida quando a renda total excede certos limites. A proporção com que o benefício é reduzido é uma função crescente da renda total do indivíduo.

Trabalhadores por conta própria se beneficiam somente do primeiro pilar, com os mesmos critérios de elegibilidade (65 anos, e 25 anos de contribuição). Tais benefícios são financiados através de uma contribuição *lump sum*, ou seja, independente do salário. Um terço dos benefícios pagos pelo primeiro pilar é financiado pelo governo através de impostos gerais.

Como na Europa, outros programas de suplementação de renda interagem com a previdência pública. Até 1998, indivíduos com idade entre 60 e 64 anos poderiam receber seguro-desemprego juntamente com aposentadoria do segundo pilar, o que tendia a aumentar os incentivos à saída da força de trabalho. Também um subsídio de 25% do rendimento laboral na idade de 60 anos é dado para idosos pobres a partir dessa idade.

Exceto no caso dos trabalhadores por conta própria, benefícios em ambos os pilares, benefícios por invalidez e por viuvez são financiados mediante uma alíquota compulsória única de 8,25% sobre o salário bruto, sujeito a um mínimo e um máximo. Igual alíquota sobre a folha, com os mesmos limites máximo e mínimo, é paga pelos empregadores, totalizando 16,5% de contribuição.

O sistema japonês não tem as benesses dos sistemas francês e alemão, mas o grave problema demográfico o tornaria insolvente, caso não contasse com recursos de impostos gerais. Em 1994, uma reforma aumentou a idade de elegibilidade para a pensão básica, de 60 para 65 anos, na prática imputando um custo de requerer o benefício antes dos 65, e alterou a base de cálculo do benefício previdenciário do pilar básico, passando a considerar o salário líquido dos contribuintes correntes. Em 2000, uma nova reforma paramétrica foi implementada, estabelecendo uma redução de 5% dos benefícios do segundo pilar, além de um aumento gradual da idade de elegibilidade para os benefícios do segundo pilar de 60 para 65 anos a partir de 2013 até 2025. Adicionalmente, a substituição da indexação dos benefícios ao salário dos ativos, substituindo pelo índice de inflação, foi implementada em 2000, assim como a aplicação de testes de rendimento para

altos salários de trabalhadores com idade a partir de 65 anos. Foi criado um mecanismo pelo qual de cinco em cinco anos o sistema seja revisado, e os valores paramétricos ajustados a novas condições demográficas.

De uma forma geral, o sistema de repartição japonês tem taxas de reposição mais baixas do que seus congêneres alemão e francês. Também incentiva menos a aposentadoria precoce, como mostrado no gráfico 1, e tem sido submetido a reformas mais ambiciosas do que os demais. As reformas implementadas sinalizam para o curso dos acontecimentos futuros em países que tentarem manter o sistema de repartição combinado com BD. Não há como fugir de pesados custos de ajustamento, e a experiência japonesa nos ensina que tais custos, quando diluídos por um número maior de gerações, enfrentam menores resistências. Em função de tais ajustes, a partir de agora o Japão deverá estabilizar o déficit previdenciário no patamar atual. Nota-se, pela tabela 4, que as despesas com benefícios devem subir apenas 0,6% do PIB até 2050, apesar do forte impacto demográfico ainda por vir. Isso ocorrerá principalmente em função dos substanciais cortes de benefícios previdenciários por beneficiário. Tudo mais constante, a reforma japonesa levaria a uma futura redução dos benefícios previdenciários em 3,9% do PIB.

4.4 Estados Unidos: um sistema de benefício definido parcialmente capitalizado

O sistema de repartição dos Estados Unidos é, de certa forma, um clássico *pay-as-you-go*, pagando benefícios definidos com função do salário de contribuição e do número de contribuições, com um pilar redistributivo, sem vínculo com contribuição (Old Age Assistance), que em média representa apenas 20% do salário médio da economia, e que é focado no idoso pobre (tabela 1). A riqueza previdenciária é apenas 7,3 vezes o salário médio da economia, sendo, portanto, uma das menores da OCDE, e o mesmo pode ser dito da taxa de reposição de apenas 51% do salário médio (tabela 2). Em função do porte relativamente menor do programa previdenciário americano, os problemas fiscais resultantes do impacto demográfico do *baby boom* são bem menores do que os de Japão, França e Alemanha.

O sistema paga somente 4,4% do PIB de benefícios estritamente previdenciários (comparado com o dobro no Japão, e o triplo na Alemanha e na França). O aumento da taxa de dependência só levará a crescimento de 2,4% nesses benefícios até 2050, o que se compara com figuras quatro vezes maiores na França, e três vezes maiores na Alemanha (tabela 4). As distorções sobre o mercado de trabalho são mínimas (em contraposição com as elevadas perdas de peso morto na França e na Alemanha), principalmente porque a idade de elegibilidade mínima de

62 anos e esquemas de seguro-desemprego com fortes condicionalidades fazem com que as pessoas não se aposentem antes disso. Mais do que isso, de todos os sistemas de BD da OCDE, o americano é o mais próximo da justiça atuarial (gráfico 1).

Algumas características específicas importantes fazem do sistema dos Estados Unidos um esquema de BD melhor que os dos outros três países analisados até aqui. Primeiro, o regime é parcialmente capitalizado, tendo sido acumulado um fundo lastreado por títulos públicos (*trust fund*) cujo rendimento financia parcialmente os benefícios atuais. Segundo, os Estados Unidos adotam testes de rendimento (para a faixa de 62 a 65 anos de idade) no seu segundo pilar, mas sujeitos à devolução atuarialmente justa quando o indivíduo faz 70 anos. Terceiro, uma forte rede de incentivos fiscais à poupança previdenciária pode servir de experiência para países como o Brasil.

Os Estados Unidos também adotam testes de rendimento, ou *earnings tests*. Um sistema desses, aplicado no Brasil, seria o equivalente a cortar benefícios de homens e mulheres que se aposentem precocemente por tempo de serviço, mas que continuem trabalhando. Nos Estados Unidos, tais cortes são reembolsados – corrigidos à taxa que garante neutralidade atuarial –, assim que a renda líquida de benefícios seja reduzida à zona livre de corte. Essa é uma diferença importante em comparação ao Japão, onde os benefícios não são sujeitos à devolução. Enquanto o modelo japonês aumenta o foco do segundo pilar no idoso pobre, o americano reduz a tributação implícita sobre a oferta de trabalho.

Como funciona o *trust fund*? Quando a arrecadação com a contribuição previdenciária é superior às despesas com benefício – o que tem ocorrido desde que o programa foi concebido –, o excesso é creditado ao fundo. Este é investido em títulos especiais do Tesouro dos Estados Unidos, e os juros são creditados em nome do *trust fund*. Tais superávits (constituídos da diferença entre receitas mais juros, menos benefícios) são contabilizados como *off budget*. O déficit *on budget* (constituído de despesas com outras transferências, gastos com juros da dívida mobiliária, e consumo do governo, menos outras receitas) é financiado com emissão de nova dívida que fica em poder do mercado ou é adquirida pelo *trust fund*.

Economistas não acreditam em separações contábeis como aquelas tipicamente observadas em esquemas de repartição. O que é contabilmente visto como dois orçamentos independentes é na realidade apenas separação formal, pois o processo político que decide a alocação dos recursos recebidos na forma de contribuição é o mesmo que decide como vai ser gasta a receita com imposto de renda. Em outras palavras, existe uma enorme tentação dos políticos em verem o superávit *off budget* do *trust fund* como receitas sem destinação específica, motivados por

todas as razões de economia política discutidas no capítulo 2. A microrreforma no sistema em 1983, que cortou benefícios e aumentou a contribuição, serve como exemplo da conexão entre um e outro orçamento. Motivada por projeções de eliminação do *trust fund*, a reforma foi seguida por aumentos substanciais do gasto do governo, levando a um déficit do orçamento unificado (FELSDTEIN; LIEBMAN, 2002).

O valor do fundo previdenciário acumulado era de cerca de 13,5% do PIB em 2005. O superávit primário da previdência era de 0,6% do PIB. As projeções atuais do Congresso dos Estados Unidos (CBO, 2004) prevêem que os benefícios superem as receitas com contribuição a partir de 2020. Entre 2021 e 2025 o fundo previdenciário ainda crescerá porque a receita de juros ainda será maior do que o déficit primário entre contribuições e benefícios. A partir de 2025, o fundo começa a cair até sua completa extinção em 2052. Se isso ocorrer, a alíquota de contribuição terá de ser ajustada em 50% de seu valor atual, ou benefícios terão de ser cortados em 1/3, ou a separação entre os dois orçamentos será extinta, permitindo a cobertura do déficit via receitas gerais – situação de França, Japão e Alemanha. Para lidar com as perspectivas de déficit do sistema, a idade normal de elegibilidade tem sido ajustada gradualmente para 67 anos, sem contudo interferir na idade precoce (62 anos).

Por último, vale considerar os incentivos fiscais à poupança previdenciária nos Estados Unidos, particularmente as Contas Previdenciárias Individuais – Individual Retirement Accounts (IRA).⁵ As IRAs foram instituídas nos Estados Unidos em 1974, para aqueles indivíduos que não tinham acesso a nenhum fundo de pensão fechado. As contribuições para a IRA eram dedutíveis do imposto de renda (reduziam a renda tributável) na fase de acumulação. Em 1998, foi criada a Roth IRA, contribuição esta não dedutível, mas que tem saque isento de imposto de renda, e também mantém a característica da IRA de não pagar imposto de renda sobre os juros compostos na fase de acumulação. O incentivo ao pilar privado nos Estados Unidos permite ao sistema estatal de BD manter-se em tamanho menor.

Concluindo, embora o sistema tenha forte justiça atuarial, permite-se algum nível de redistribuição, com a taxa de reposição sendo de 61% para indivíduos ganhando metade da média salarial e 35% para aqueles ganhando 2,5 vezes a média (tabela 5). O acúmulo do fundo previdenciário torna o esquema estatal próximo de um regime capitalizado de BD, mas substanciais ajustes serão necessários para que o sistema volte a ser atuarialmente equilibrado. O desafio claro será sobre

5. Nos Estados Unidos, empregados também podem escolher uma conta de previdência em que parte do salário é diretamente depositada pelo empregador, e usufruir de alíquota de imposto de renda reduzida (são os chamados planos 401k, instituídos em 1978).

qual geração incidirá o peso do ajuste. Até agora, os diversos conflitos existentes, entre pobres e ricos, velhos e jovens, têm adiado uma solução definitiva sobre quem custeará a transição para um sistema equilibrado.

5 SALVANDO O SISTEMA DE REPARTIÇÃO: SISTEMA PÚBLICO DE CONTAS CD NOCIONAIS

Suécia e Itália têm sistemas previdenciários enormes e graves problemas demográficos. Em 2000, a Itália era o país com maior proporção de idosos no mundo, e a Suécia seguia os italianos de perto. Em 2030 a Itália terá 27% de sua população com mais de 64 anos, e a Suécia, 23%. Ao mesmo tempo, o sistema previdenciário italiano tem uma taxa de reposição de 88%. Uma reversão demográfica dessa natureza, acoplada a um programa de BD financiado por repartição com tal gigantismo, deveria levar a um impacto fiscal de tal magnitude que inviabilizaria o Estado italiano. No entanto, a Itália em 2050 estará gastando com benefícios 0,3% do PIB a menos do que gasta hoje, pelas projeções da OCDE. A Suécia, por sua vez, estará gastando 1,6% do PIB a mais, o que é muito pouco comparado com o que França e Alemanha gastarão (ver seção anterior). Qual é o segredo? Suécia e Itália implementaram reformas que mantêm a característica de repartição, mas criam vínculos estreitos entre contribuição e benefício.

Na seção anterior vimos os casos de crise no sistema de BD não capitalizado, especificamente os casos da Alemanha, do Japão, da França e dos Estados Unidos. Países com um sistema de repartição muito grande e desequilibrado podem optar por criar um sistema novo, equilibrado atuarialmente, baseado em CD. Sistemas de CD capitalizados estão muito sujeitos a riscos de mercado. Uma alternativa para sociedades muito avessas ao risco é a instituição de CD, mas com a manutenção da base de repartição, e, portanto, sujeita ao risco demográfico e de performance econômica do país. Isso pode ser feito através de contas nocionais previdenciárias, como feito na Suécia e na Itália, entre outros países. Nesta seção, fazemos uma análise dessa alternativa à luz da experiência sueca.

O sistema previdenciário sueco que vigorava até o ano 2000 era um típico sistema de BD financiado com base em repartição. O sistema pagava benefícios generosos, e sua sustentação dependeria de um ajuste futuro da carga tributária de 18,5% para 30%. Em 2000, a Suécia modificou o sistema, transformando-o em um sistema de contribuição definida nocional (CDN). Cerca de seis anos depois, o sistema está sendo adotado por seis países (incluindo Itália e Polônia) e tem sido objeto de estudo de diversos especialistas no assunto.

O sistema CDN tem a estrutura de um sistema canônico de contas individuais, no qual a contribuição é depositada em uma “conta”, e rende “juros”. A conta é

fictícia, pois o dinheiro é destinado ao pagamento dos atuais benefícios. Ou seja, não existe um portfólio que lastreie a conta. E, conseqüentemente, o rendimento é estabelecido pelo governo com base em parâmetros que supostamente visem equilibrar benefícios e contribuições futuras. A mágica, portanto, consiste em criar, a partir da mesma base de repartição do sistema anterior, um vínculo forte entre contribuição e benefício.

A taxa de juros fictícia é calculada com base em parâmetros estruturais da economia. Em um sistema de repartição, a taxa interna de retorno deve ser equivalente à taxa de crescimento da população mais a taxa de crescimento da produtividade do trabalho. O sistema de contas nocionais aplica uma taxa nocional equivalente à taxa de crescimento do salário médio às contribuições individuais. Quando o indivíduo chega à idade de elegibilidade (61 anos), seu benefício anual consiste no valor de suas contribuições acumuladas mais juros nocionais, dividido pela expectativa de sobrevida aos 61 anos. Se ele decide se aposentar mais tarde, suas contribuições durante aquele ano são também acumuladas à taxa de juros nocional, e o resultado final no ano seguinte é dividido pela expectativa de sobrevida média aos 62 anos, e assim por diante. O valor encontrado é reajustado anualmente pela inflação e, no caso da Suécia e da Itália, por uma taxa fixa que dá conta da taxa de crescimento do PIB no longo prazo (estimada em 1,6% no caso da Suécia e 1,5% no caso da Itália).

O sistema é genuinamente de repartição. A esperança média de sobrevida não é baseada em estimativas *forward looking*, mas nas verdadeiras taxas de mortalidade observadas no ano anterior. Para lidar com subestimativas da esperança de vida e em desvios da taxa de crescimento em relação às previsões, criou-se um *trust fund* que funciona como amortecedor.

O regime sueco transfere para fora do sistema o financiamento de pensões por viuvez ou por invalidez. A incorporação de tais provisões complica demasiadamente a fórmula de cálculo, fazendo-o menos transparente, além de introduzir subsídios cruzados no esquema (entre casados e não-casados, trabalhadores em atividades de risco ou não), o que pode distorcer as decisões.

Diversos motivos justificam o interesse acadêmico pelo sistema de contas nocionais. Primeiro, através de um artifício contábil, os reajustes de benefícios foram aparentemente isolados do processo de decisão política. Ao se fazer o acúmulo de juros sobre as contribuições de acordo com o crescimento do salário real, e ao se ajustar o benefício de acordo com a expectativa de sobrevida, as mudanças paramétricas necessárias para o equilíbrio atuarial do sistema são feitas automaticamente, e independentemente do processo político. Segundo, existe vínculo estreito

entre contribuição e benefício, reduzindo ao mínimo as distorções nas decisões individuais de oferta de trabalho vistas nos casos dos sistemas de BD, especialmente da França e da Alemanha. Terceiro, o sistema não está sujeito aos riscos de mercado e de crédito presentes nos desenhos baseados em contas individuais do tipo CD lastreadas por portfólio. Quarto, a taxa de administração das contas nocionais tende a ser mais baixa do que o padrão nos casos dos regimes de CD baseados em portfólio, em função da administração consolidada das contas.

Apesar de grandes méritos, o sistema CDN tem alguns problemas. Primeiro, é um sistema de repartição, apenas com um vínculo direto entre contribuições e benefícios. Os sistemas francês e alemão também têm, através do mecanismo de pontuação, algum vínculo entre contribuição e benefício, embora o vínculo das contas nocionais seja mais estreito, dado que é sumarizado na forma de uma taxa de juros nocional comum a todos os indivíduos.

Segundo, por ser um sistema de repartição, o modelo apresenta risco sistêmico, a não ser que a taxa de juros nocional seja alterada na medida em que previsões demográficas ou de crescimento do PIB não se realizem. Adicionalmente, e esse é o caso específico da Suécia e da Itália, ao determinar o crescimento do salário, e não da massa salarial, como base para a acumulação das contas individuais, o equilíbrio atuarial passa a depender de hipóteses quanto à participação da força de trabalho e do nível de formalização da mão-de-obra.⁶ Essa última incerteza, contudo, não é intrínseca às contas nocionais, podendo ser corrigida se as contas passarem a ser reajustadas pela taxa de crescimento da massa de salário. Para lidar com esse problema, o sistema CDN tem de formar um *trust fund* gerenciado pelo governo. Entretanto, isso gera os mesmos problemas de risco moral e de economia política dos sistemas de BD. Ou seja, embora o sistema esteja isolado do risco político na definição da taxa de acumulação dos saldos, a disponibilidade de grande *trust fund* torna o sistema sensível a pressões políticas no uso desses fundos.

Terceiro, a conversão de um sistema BD público para um sistema CD público foi feita na Suécia através da fixação da taxa de contribuição, mantida em 18,5%. O sistema não prevê uma redução gradual da contribuição. O ajuste atuarial se dá através da adaptação dos benefícios à estrutura tributária, perpetuando uma alíquota elevada. Conseqüentemente, boa parte da renda previdenciária dos suecos e italianos ficará na forma anuitária. Mais importante, como a taxa de crescimento da massa salarial será no longo prazo menor do que a taxa de juros de longo prazo *risk free*, a manutenção do sistema previdenciário implica uma redução da renda permanente,

6. Este último é um problema mais sensível na Itália, onde o nível de informalidade da força de trabalho pode levar o sistema à bancarrota por causa da fórmula de reajuste de benefícios.

que pode ser substancial. Para evitar que toda a renda previdenciária esteja acoplada a “ativos” de baixa rentabilidade, o programa sueco instituiu um sistema de contribuição definida *investment-based*, como um segundo pilar. A taxa de contribuição compulsória de 18,5% do salário é dividida em 16% para alimentação do sistema de repartição nocional e 2,5% revertidos para contas individuais geridas pelo setor privado, com plena liberdade de alocação de portfólio e forte concorrência entre fundos. A Polônia, em contrapartida, define um primeiro pilar nocional, para o qual direciona 12,2% do salário bruto, e um segundo pilar CD baseado em portfólio, para o qual são transferidos compulsoriamente 7,3% do salário bruto. Contudo, trata-se de uma exceção, já que a maioria dos países que adotaram CDN não complementou o esquema com um CD baseado em portfólio, conforme mostra a tabela 7.

Quarto, o sistema nocional é neutro do ponto de vista distributivo. A alteração dessa propriedade quebraria, contudo, seu principal atrativo, que é o vínculo entre contribuição e benefício. Assim, um mecanismo dessa natureza tem de ser acompanhado de uma rede de assistência social que pode ser tanto parte de um primeiro pilar que pague benefícios mínimos (como no sistema inglês e australiano), ou totalmente separado do programa previdenciário (como feito na própria Suécia, que possui um vasto Estado do Bem-Estar).

Um quinto problema reside na reforma previdenciária em situação de *stress fiscal* (VALDÉS-PRIETO, 2000). A Polônia, por exemplo, instituiu regimes nocionais quando seu sistema previdenciário de BD apresentava déficit corrente. A definição do sistema CDN garante o equilíbrio para os novos contribuintes, mas não resolve

TABELA 7
Alíquotas em países com contas nocionais
(Em %)

Países	Total	Fração para	
		Nocional	CD - portfólio
Itália	32,8	32,8	0,0
Quirguistão	29,0	29,0	0,0
Letônia ^a	33,0*	20,0	2,0
Mongólia	19,0	19,0	0,0
Polônia	19,5	12,2	7,3
Suécia	18,5	16,0	2,5

Fonte: Williamson (2004).

^a Na Letônia, 11% são utilizados para financiar o sistema antigo.

o problema dos benefícios assegurados pelo antigo sistema de BD. Na Polônia, que reformou seu sistema em 1997, o custo total do sistema antigo chegava a 19,3% do PIB. Para financiar tal sistema, poloneses pagavam cerca de 31% da massa de salário (alíquota nominal de 45%) na forma de contribuição previdenciária. A reforma reduziu a alíquota compulsória dirigida ao primeiro pilar nocional para apenas 12,2%, para novos contribuintes. Indivíduos entre 30 e 50 anos podem permanecer no sistema antigo, contribuindo com alíquotas mais altas. Contudo, o sistema antigo nesse caso só é viável com aportes do Tesouro e, no caso da Polônia, com receitas de privatização. A transição para um regime nocional na Letônia e no Quirguistão exigiu elevação da idade de elegibilidade por cinco e três anos, respectivamente, e mesmo nesse caso, na Letônia uma alíquota de 11% foi estipulada para financiar o sistema antigo (o que faz com que a alíquota total fique em 33%).

Outro modo de colocar o quinto ponto é ressaltando que não se equilibra um sistema desequilibrado sem cortar benefícios ou aumentar contribuição. Como o sistema nocional cria um mecanismo que, se bem implementado, leva ao equilíbrio no longo prazo, ele restringe a solução de desequilíbrios prévios a ajustes paramétricos que afetem diretamente as gerações sob o sistema antigo ou, alternativamente, transfere o peso do ajuste para fora da alçada da agência previdenciária, via utilização de receitas de impostos gerais ou de privatização.

Um sexto problema é que, embora isolado (de certa forma) do risco político, o CDN não está isolado do risco demográfico. Uma queda na taxa de natalidade ou um aumento da longevidade reduz a taxa de retorno nocional, agravando a redução de poder de compra das gerações afetadas. Sistemas nocionais, portanto, não eliminam a perda de peso morto associado a uma taxa interna de retorno baixa, comparada aos dividendos acumulados a partir de uma conta individual verdadeiramente lastreada por portfólios. O fato de que a produtividade do trabalho e o crescimento populacional em economias maduras tendem a ser inferiores à taxa de juros faz com que haja perda de peso morto. Ou seja, o retorno privado dos depósitos na conta nocional inferior ao custo de oportunidade implica uma tributação sobre o salário, o que distorce a decisão entre lazer e trabalho ao longo da vida – e não somente às vésperas da aposentadoria.

6 CAPITALIZANDO O SISTEMA: DILEMAS E DESAFIOS

Sistemas de repartição foram adotados em larga escala no mundo após a Segunda Guerra Mundial, no bojo da grande expansão das transferências governamentais e do surgimento do Estado do Bem-Estar. O baixo dinamismo econômico e a elevada

carga tributária na maior parte dos países que compraram a valor de face o Estado provedor geraram a onda revisionista dos anos 1980/1990. Especificamente no caso do debate sobre sistemas previdenciários, os modelos alternativos pertencem justamente àqueles países que não adotaram o regime de repartição, ficando apenas no primeiro pilar redistributivo básico.

Nesta seção, discutem-se os casos da Irlanda e da Austrália, ícones do que há de mais liberal em matéria de previdência. O que há de comum nesses dois modelos? A existência de um primeiro pilar redistributivo, e com suficiente amplitude. A Irlanda tem apenas esse pilar básico, ao passo que a Austrália acrescentou, na década de 1980, um segundo pilar compulsório de contas individuais capitalizadas, vinculadas ao empregador. Por esse último aspecto, a Austrália servirá como *benchmark* na análise da seção. É necessário, antes de prosseguir, deixar claro que os países em questão nunca tiveram sistemas de repartição, e, portanto, não houve custos de transição na sua adoção, como no caso dos países que adotaram CD (nocial ou capitalizada) a partir de sistemas desequilibrados.

No caso da Irlanda, o primeiro pilar paga um benefício uniforme, que não depende do salário de contribuição, mas apenas do número de contribuições. O valor do benefício, que pode ser pleiteado a partir dos 65 anos de idade, era equivalente, em termos nominais, a 30% do salário médio da economia em 2005. Existe também um programa de renda mínima para o idoso com mais de 66 anos, para indivíduos com insuficiente estoque de ativos. Ambos os benefícios são reajustados pelo crescimento do salário médio da economia.

No caso da Austrália, a pensão básica universal é sujeita a testes de rendimento. O valor do benefício é reajustado duas vezes ao ano com base na taxa de inflação, de forma a manter-se em cerca de 25% do salário médio da população economicamente ativa (PEA). Suplementação adicional é destinada à compra de medicamentos, ao pagamento de salário de enfermeiro (*day care*), ao pagamento de aluguel de moradia, e ao financiamento da assinatura de telefone, o que acaba dobrando o benefício de aposentadoria.

A pensão é disponibilizada para homens acima de 65 anos e mulheres acima de 60 anos,⁷ podendo ser diferida por no máximo cinco anos. O benefício é reduzido se o valor dos ativos (excluída a moradia própria) atingir um determinado limiar. Os benefícios são cortados em 0,3% para cada dólar australiano de ativos excedentes ao valor de teste. Os limites em que o corte de benefícios começa a operar são altos e existe substancial oportunidade de arbitragem quanto à composição da

7. A elegibilidade das mulheres tem sido aumentada gradualmente para 65 anos até 2014.

riqueza de forma a tornar-se elegível ao benefício. Por exemplo, australianos têm considerável parcela de seu portfólio em imóveis, o que resulta, em parte, da exclusão do investimento imobiliário na definição do acesso ao programa de renda mínima para o idoso.

O valor do benefício (não o acesso, como no programa de renda mínima irlandês) também é sujeito a teste de rendimentos (*earnings test*). Benefícios são reduzidos em 50 centavos para cada dólar que excede determinado valor relativamente baixo. Na Austrália, diferentemente dos Estados Unidos, a redução do benefício é permanente, o que, por um lado, gera efeitos fiscais positivos, mas por outro leva a distorções no mercado de trabalho a partir da idade de aposentadoria. O teste de rendimentos é a principal causa de redução de benefícios na Austrália, e confere uma característica fortemente redistributiva ao sistema.

Como visto no capítulo 2, programas que contêm apenas um pilar básico podem estar sujeitos a falhas no mercado de anuidades (*annuities*), na medida em que a adesão voluntária a esquemas de previdência privada revelaria uma expectativa maior de vida. Na Irlanda, como não existe qualquer compulsoriedade em relação a um segundo pilar, apenas 50% da força de trabalho contribuem para algum fundo de pensão ocupacional. Na Austrália, em função de baixas taxas de poupança da economia e baixas taxas de adesão a esquemas voluntários, iniciou-se na década de 1990 um sistema de contribuições compulsórias mínimas, feitas diretamente pelo empregador, em uma conta individual em um fundo privado (*superannuation fund*) escolhido pelo empregado. Inicialmente, essa contribuição foi definida em 5% do salário, e foi aumentando até atingir 9% em 2002. Contribuições de trabalhadores por conta própria são voluntárias. Em 1995, o grau de cobertura do sistema atingia 92% da força de trabalho (97% dos trabalhadores do setor público e 89% dos trabalhadores do setor privado), e era responsável por 5,6% do custo de contratação incorrido pelo empregador.

A indústria de fundos é segregada da indústria de bancos, sendo sujeita a relativamente pouca regulação. As únicas restrições existentes quanto ao portfólio das contas individuais referem-se à proibição relativa ao investimento em *securities* emitidas pelo empregador que sustenta o fundo, e em relação a investimento no setor imobiliário, em ambos os casos com a finalidade de forçar diversificação de risco. Benefícios não estão disponíveis para o beneficiário até 55 anos de idade. Existe legislação atual propondo o aumento da idade para 60 anos em 2025. Não existe qualquer restrição sobre a forma de saque do fundo, e tradicionalmente a forma mais comum tem sido através de um saque único (*lump sum*) do que estiver na conta na idade de aposentadoria. O governo tem tentado encorajar as pessoas

a sacar os recursos sob a forma de perpetuidades, através de tratamento tributário preferencial, mas sem qualquer sucesso.

Alguns aspectos do sistema australiano chamam a atenção e merecem discussão. O sistema australiano de contas individuais é talvez o menos regulado do mundo. As contas são geridas por instituições privadas, e o portfólio de cada conta é de escolha do trabalhador. Não existe qualquer restrição quanto à forma em que o fundo deve ser sacado, e se através de um *lump sum* ou através de perpetuidades. Ou seja, não há regulação nem quanto à fase de acumulação nem quanto à fase de saque do fundo.

Qual a quantidade ótima de regulação de um sistema de contas individuais? Como tal sistema deve ser combinado com garantias de rentabilidade mínima dadas pelo Tesouro, sem que tais garantias prejudiquem a funcionalidade do sistema de contas individuais? O mercado de perpetuidades na Austrália é pequeno, e a maioria dos aposentados escolhe a opção de saque integral de suas contas. Alguns autores suspeitam que a baixa adesão à perpetuidade seja função da presença de um forte primeiro pilar. De fato, em países com programas menos significativos de renda mínima para idoso, não há tanta diferença nas características observáveis entre pessoas que comprem perpetuidades e pessoas que não comprem, como em Cingapura (DOYLE; MITCHELL; PIGGOTT, 2001). Ou seja, ao combinar um programa público de renda vitalícia com elevado grau de cobertura, com uma política de *laissez faire* quanto às regras de saques nas contas individuais, o regulador australiano encarece substancialmente os produtos anuitizados e induz os agentes a sacarem de suas contas individuais na forma de *lump sum*.

Esse fato tem diversas repercussões. Em termos de impactos sobre o bem-estar, o sistema não exerce a função de proteger suficientemente contra o risco de vida longa, colocando sobre o governo a responsabilidade de prover nesses casos – através do programa, ou seja, um caso clássico de *risco moral*. Adicionalmente, a presença de critérios de elegibilidade para o programa de renda mínima que inclua *asset tests* aos 65 anos de idade incentiva as pessoas a destruir riqueza na forma de investimentos financeiros, transformando-os em consumo ou em investimento imobiliário (em grande parte fora do limite, e com tratamento tributário especial) assim que tenham acesso a saques. Esse é um outro mecanismo pelo qual o programa de renda mínima estimula os saques na forma de *lump sum*, transferindo para o governo o ônus da provisão em caso de vida longa.

O efeito dos substanciais saques nas contas individuais tem sido que o fluxo líquido de contribuições não aumentou após a instituição da compulsoriedade, situando-se em torno de 1,2% do PIB (EDEY; SIMON, 1998). No entanto, o estoque

de ativos dos fundos tem aumentado principalmente em função da elevada rentabilidade real média dos fundos (cerca de 4% ao ano, em média, desde sua criação).

A indústria de fundos é bastante concentrada e existem limitações à migração entre fundos, com base no argumento de que isso inflaria custos administrativos. Variedade de produtos oferecidos, número de contas ativas como percentual do total de contas e outras fontes de diferenciação tornam, contudo, comparações internacionais extremamente difíceis (MITCHELL, 1998). Porém, podem ser observados alguns padrões de comparações internacionais entre sistemas semelhantes.

Primeiro, existe um claro *trade-off* entre liberdade de escolha de fundos e de composição do portfólio e custos administrativos. Existe evidência em estudos de casos de que gastos com propaganda puxam os custos administrativos, quando se permite “excessiva” mobilidade entre os fundos.

Economias de escala na gestão de fundos de pensão fazem com que sistemas de previdência mais concentrados tendam a apresentar menores custos administrativos. Cingapura, por exemplo, tem um sistema de contas individuais administrado inteiramente por uma agência governamental (*Central Provident Fund*), responsável pela administração do programa, incluindo a arrecadação das contribuições, o pagamento dos benefícios e a custódia dos ativos que lastreiam o fundo. Sistema semelhante é administrado pelo governo da Malásia. Não coincidentemente o custo de administração nesses dois países gira em torno de 0,2% dos ativos acumulados (EDWARDS, 1998), comparados a 1,5% na Austrália (CLARE, 2001). Contudo, diferentemente dos *superannuation funds*, os ativos dos *Provident Fund* resumem-se a títulos públicos, o que gera economias substanciais em taxa de administração mas não permite um melhor *matching* entre risco e retorno. Conseqüentemente, tais fundos oferecem taxas de retorno muito baixas.⁸

A regulação da forma com que saques das contas individuais serão permitidos é de crucial importância na proteção contra riscos de longevidade. O sistema australiano ainda está longe do ideal nesse aspecto, na medida em que permite a opção de *lump sum* sem qualquer restrição. Em Cingapura, a única opção existente é a compra de perpetuidade, seja através de uma companhia de seguro de vida privado, seja através da própria agência governamental que administra as contas individuais (SSTW, 2004). No Chile, é obrigatória a compra de uma perpetuidade até o valor de 120% da renda mensal garantida (renda mínima). Dessa forma, permite-se ao cotista um ajuste, após a aposentadoria, para a proporção ótima de

8. Naturalmente, fundos centralizados estão sujeitos aos mesmos riscos políticos importantes mencionados no caso de sistemas BD capitalizados, já que a escolha de ativos pode estar sujeita a outros critérios além da maximização do valor presente dos benefícios.

renda anuitizada e, mais importante, evita-se que o cotista dilapide seu próprio patrimônio a fim de tornar-se elegível para o programa de renda mínima (WALLISER, 2000).

Por último, o funcionamento eficiente do mercado de perpetuidades dependerá da disponibilidade de títulos de longo prazo indexados à inflação, nos quais o saldo das contas individuais no momento da aposentadoria possa ser convertido com baixo custo de transação. Em países desenvolvidos, a evidência de existência desse mercado é bastante heterogênea, e depende principalmente de o governo ter parte da dívida pública indexada à taxa de inflação. No Reino Unido, por exemplo, tais títulos compõem parte substantiva da dívida do Tesouro, ao passo que nos Estados Unidos títulos públicos nesse formato são praticamente inexistentes. Isso faz com que o prêmio do seguro contra inflação cobrado no mercado de perpetuidades seja em torno de 15% nos Estados Unidos e 10% no Reino Unido. O custo de proteção contra a inflação será um fator crítico no desenvolvimento de um mercado de perpetuidades em qualquer país que queira instituir um sistema de CD eficiente.

7 COMO COMBINAR EFICIENTEMENTE PILARES PÚBLICOS E PRIVADOS?

O Reino Unido é um dos poucos países da Europa, entre aqueles com sistemas de repartição, que não passa por sérios problemas no seu sistema previdenciário. Parte disso se deve a uma transição demográfica mais amena do que em outros países, e ao fato de que a taxa de reposição dos benefícios previdenciários em relação ao salário médio é relativamente baixa. A análise das tabelas deste capítulo mostra que a riqueza previdenciária representa somente 7,1 vezes o salário de contribuição (o menor da amostra de países da tabela 2), e taxa de reposição média de 47,6%. Por conseguinte, a razão de benefícios como proporção do PIB é de apenas 4,3%, sendo o menor da amostra de países da tabela 4 que possuem sistema BD (a Austrália gasta apenas 3% do PIB, mas não possui sistema BD público). Apesar da baixa taxa de reposição, o sistema público tem elevada taxa de reposição para indivíduos na linha da pobreza. Considerando-se conjuntamente o primeiro pilar redistributivo e o segundo pilar BD, a taxa de reposição é de 78,4% para indivíduos ganhando $\frac{1}{2}$ do salário médio da economia, caindo monotonicamente, e representando somente 30% do salário pré-aposentadoria de indivíduos que ganham duas vezes o salário médio da economia.

O sucesso inglês pode ser atribuído às reformas feitas na década de 1980, assim que os primeiros sinais de fadiga do sistema previdenciário começaram a aparecer. A resposta inglesa à crise do *welfare state* chamava-se Margareth Thatcher.

Contudo, o grande mérito da sociedade inglesa foi eleger governantes que optaram por manter e, mais importante, aprofundar as reformas iniciadas por Thatcher.

O sistema se baseia em um esquema de dois pilares. O primeiro pilar inglês resulta da composição da Pensão Básica Estatal – Basic State Pension (BSP) – com a Renda Mínima Garantida – Minimum Income Guarantee (MIG). O segundo pilar, contudo, é o que há de mais interessante, podendo ser fornecido de forma concorrente por governo, empregadores, ou por instituições financeiras. Profundas reformas foram feitas no sistema estatal, que reduziram sua atratividade para indivíduos de renda média e alta, mas mantiveram seu caráter de seguro contra longevidade para pessoas mais pobres. Tanto o primeiro quanto o segundo pilar estatal são financiados mediante uma contribuição única, a National Insurance Contribution (NIC).

O primeiro pilar tem dois componentes, o BSP, que é uma parte *lump sum* (com fraca dependência da contribuição), e o MIG, uma parte *lump sum* sujeita a testes de rendimento. O BSP consiste em uma renda mensal equivalente a cerca de 15% do salário médio da força de trabalho em 2003, reajustada pela inflação. O acesso ao benefício máximo depende de contribuições feitas (ou créditos recebidos) em 90% da vida laboral, o que implica contribuições feitas durante 44 anos para homens e 39 anos para mulheres (à medida que mulheres passem a se aposentar com 65 anos, como veremos adiante, a exigência para as mulheres se igualará aos homens). Contudo, o sistema concede isenção de anos de contribuição, na forma de créditos, para desempregados, ou doentes, ou inválidos. Também a não participação na força de trabalho causada pela presença de crianças em casa recebe créditos para a aquisição da pensão básica (Home Responsibility Act, 1978). Tony Blair introduziu, em 1999, o MIG, uma suplementação adicional para pessoas de baixa renda, cujo valor é de cerca de 20% do salário médio, reajustados pelo crescimento da massa salarial. Sendo o BSP reajustado pela inflação, a taxa de reposição em relação ao salário tem caído ao longo do tempo, devido ao crescimento da produtividade do trabalho (nos anos 1980, correspondia a cerca de 20% do salário médio da força de trabalho), enquanto o MIG acompanha o crescimento da produtividade.

O segundo pilar tem passado por importantes transformações depois de Tony Blair e, por isso, uma breve resenha histórica permite entender melhor sua composição. Foi criada em 1978 uma pensão estatal com base em repartição e BD, chamada State Earnings-Related Pension Scheme (SERPS). Esta pagava a um indivíduo 25% do salário médio, calculado a partir dos melhores 20 anos da vida laboral. Rendimentos ao longo da vida eram reajustados pela taxa de crescimento

da massa salarial até a idade de aposentadoria (60 anos para mulheres e 65 para homens), e benefícios eram reajustados pela inflação a partir da aposentadoria. Viúvas (ou viúvos) poderiam herdar 100% dos benefícios do esposo (ou esposa). Indivíduos podiam substituir os benefícios do SERPS (*contract out*) por esquemas ocupacionais de pensão, desde que estes garantissem pelo menos o valor dos benefícios do esquema estatal. A exigência implicava a impossibilidade de criação de pensão ocupacional baseada em CD, mas apenas sistemas de BD. Em troca, a contribuição previdenciária para o governo seria reduzida (a idéia é que financiasse somente o pilar básico).

Em face dos problemas fiscais decorrentes da configuração original do SERPS, o período dos governos conservadores (Margareth Thatcher e John Major) foi marcado por mudanças fundamentais no sistema, caracterizadas por dois objetivos básicos: reduzir os custos fiscais do sistema público e tornar mais eficientes os mecanismos privados substitutos. Embora o primeiro objetivo tenha sido largamente alcançado, o segundo foi objeto de importantes correções adicionais por Tony Blair, sendo ainda causa de preocupações, como veremos.

Em relação às reformas previdenciárias de natureza fiscal feitas no período dos governos conservadores, as mais importantes foram *a*) a instituição de reajuste pela inflação tanto de benefícios quanto dos salários de contribuição ao longo da vida (Social Security Act, 1980); *b*) a instituição de um cronograma de dez anos de aumento da idade de elegibilidade da mulher de 60 para 65 anos, começando em 2010 (Pension Act, 1995); *c*) redução dos benefícios do SERPS de 25% da média dos melhores 20 anos de salários para 20% da média salarial ao longo de toda a vida laboral, começando em 1999 e sendo gradualmente implementado por um período de dez anos (Social Security Act, 1986); e *d*) redução, a partir de 2001, da pensão por viuvez, de 100% para 50% do benefício original (Social Security Act, 1986). O efeito estimado do corte de despesas com SERPS uma vez que todas essas provisões estivessem ativas é de cerca de 2/3 dos gastos no nível prévio à reforma (BLAKE, 2002).

Como um corte fiscal de tanta intensidade conseguiu reunir apoio político para ser implementado? Por duas principais razões: primeiro, porque foi programado com cerca de dez anos de antecedência, e, uma vez iniciada, a transição dura dez anos. O gradualismo diluiu o efeito entre diversas gerações envolvidas, o que permitiu reduzir resistências. A antecedência reduziu o valor presente da perda de renda previdenciária para as gerações de eleitores, transferindo parte do ajuste para não-eleitores (ou, de outro modo, retirou o peso da reforma sobre grupos de idosos – com forte poder de *lobby* – para indivíduos de meia-idade, atenuando a

resistência a reformas). Segundo, porque, ao programar com tanta antecedência as mudanças no SERPS, um outro conjunto de políticas foi desenhado, objetivando aumentar a atratividade de esquemas privados de forma que, no momento em que as reformas realmente começaram, a atratividade do SERPS já era bastante reduzida para uma fração substancial da população.

A partir de 1999, já na administração trabalhista, o SERPS começa a perder sua característica contributiva, sendo substituído pela “segunda pensão estatal” – State Second Pension Scheme (S2P). Depois do grande ajuste fiscal do período conservador, as reformas de segunda geração de Blair visavam aumentar o foco da intervenção pública, reduzindo sua atratividade para indivíduos que potencialmente poderiam migrar para o sistema privado. Nesse novo desenho, foi eliminada a vinculação entre contribuição e benefício, fazendo-o um *lump sum*, como no caso da BSP. O S2P foi criado para tornar o sistema público menos atraente para as classes média e alta, e um seguro efetivo contra choques de renda permanente ao conceder uma elevada taxa de reposição (maior do que a do SERPS) para indivíduos mais pobres. A taxa de reposição, que era de 20% no SERPS, passa a ser função da renda, sendo de 40% para indivíduos com renda anual inferior a £9500 por ano, entre 40% e 20% para indivíduos com benefícios entre £9500 e £21600, e de 20% para os demais. A partir de 2007, o benefício nominal seria desvinculado do salário, embora a contribuição permaneça vinculada a este, o que tornaria a taxa de reposição menor do que 20% para salários mais altos.

O princípio básico da substituição do SERPS pelo S2P foi permitir que fornecesse o seguro contra vida longa para os pobres, e deixasse que os menos pobres escolhessem o seguro privado. Assim como no caso das reformas de primeira geração, Blair seguiu o exemplo bem-sucedido de Thatcher e conseguiu a aprovação do parlamento graças ao gradualismo das reformas (com dez anos de *phase in*).

Como já dito, um elemento fundamental da atratividade das reformas foi o desenho de opções privadas ao esquema estatal que consistiam em melhor *match* para as classes média e alta. Desde 1978, já havia provisão que permitia aos beneficiários optarem por substituir o SERPS por esquemas de pensão ocupacional. O governo conservador tomou uma série de medidas para aumentar a atratividade da troca, permitindo a indivíduos trocarem o SERPS por esquemas baseados em CD (Social Security Act, 1986), na prática suspendendo exigência, que até então vigorara, quanto à equivalência com o SERPS. Em troca, o governo colocava parte da contribuição individual no fundo de pensão escolhido, na forma de devolução sobre parte da NIC paga (*tax rebate*). Dado que o pagamento era generoso, isso gerou uma enorme acumulação dos fundos privados. O governo forneceu

bônus especiais na forma de devolução extra de 2% da NIC entre 1988 e 1993, e a partir de 1993 forneceu incentivos adicionais de 1% para indivíduos com mais de 30 anos de idade, para desencorajá-los a recontratar o SERPS. O efeito de todos esses incentivos foi a implementação extremamente onerosa para os cofres públicos, em um primeiro momento, do sistema privado. O benefício foi a popularização de tais esquemas.

O sistema privado, que até 1986 era formado somente por fundos ocupacionais de BD, passa então a constituir-se também de fundos privados organizados por instituições financeiras – Personal Private Scheme (PPS) –, na medida em que o governo passou a permitir a migração do SERPS e das poupanças ocupacionais para contas individuais privadas, sem vínculo ocupacional. O sistema é fortemente regulado, tendo o fundo ocupacional de se encaixar em um de quatro tipos,⁹ e o fundo gerido por instituição financeira precisa se inserir em três formas alternativas.¹⁰

A introdução do segundo pilar privado sofreu toda sorte de problemas relacionados ao elevado custo de administração, aos problemas de risco moral associados à compra de anuidade, e exigiu criatividade dos *policy makers* no desenho de mecanismos regulatórios que ensejassem eficiência. Na introdução das PPSs, em 1986, uma provisão forçava a compra de uma anuidade no momento da aposentadoria. Em 1995, essa provisão foi relaxada, ao permitir-se o adiamento da obrigatoriedade até os 75 anos. Em relação à regulação quanto à fase de acumulação, a talvez excessiva desregulamentação inicial em relação ao portfólio dos fundos levou à falência de um importante fundo de pensão. Como resposta, em 1995, o governo criou um fundo de compensação operado pelo Bureau de Compensação de Pensões, e passou a exigir limites mínimos de recursos líquidos pelos fundos.

9. O Contracted-Out Salary-Related Scheme (COSRS) é um BD tradicional que deve garantir um benefício pelo menos tão elevado quanto o SERPS, sendo um sistema remanescente da reforma de 1978. O Contracted-Out Money-Purchase Scheme (COMPS) é um CD que exige contribuições individuais pelo menos tão grandes quanto o *tax rebate* governamental decorrente da substituição do SERPS. O Contracted-Out Mixed Benefits Scheme (COMBS) é um BD que permite uma combinação entre benefícios mínimos e contribuições mínimas para poder substituir o SERPS. O Contracted-Out Hybrid Scheme (COHS) fornece pensões usando uma combinação de elementos BD e CD. Em todos esses esquemas, existe provisão para contribuições voluntárias além da regulamentar até determinados limites. Além disso, podem existir fundos ocupacionais que se constituam como terceiro pilar, desde que desenhado em duas formas alternativas. O Contracted-In Salary-Related Scheme (CISRS) é um plano BD que fornece uma pensão associada ao salário, em adição a um segundo pilar estatal. Ou seja, é um clássico fundo de pensão ocupacional como temos no Brasil. O Contracted-In Money Purchase Scheme (CIMPS) é um plano CD que suplementa a pensão do SERPS.

10. Esquemas de pensão privada administrada por instituições financeiras podem ser de três tipos: o chamado esquema de pensão pessoal ou Personal Pension Schemes (PPS); o PPS agrupado – tendo sido estes dois primeiros criados sob a gestão conservadora; e a recente criação de Tony Blair, o Stakeholder Pension Scheme (SPS). O PPS pode ser de dois tipos, a chamada “Appropriate PPS”, que constitui um esquema no qual o indivíduo não contribui diretamente para a conta individual, e os aportes se resumem ao *tax rebate* do governo e à contribuição patronal. Uma segunda conta, com as mesmas características da primeira, é formada dos aportes individuais até o limite de isenção de rendimentos pela receita federal. O PPS agrupado se trata de uma PPS para empresas com poucos empregados, que agrupa todas as contas individuais de forma a reduzir os custos administrativos do sistema.

Nesse âmbito, cabia às reformas de segunda geração do Governo Blair melhorar o sistema regulatório das pensões privadas e reduzir os incentivos fiscais concedidos na fase de implantação. Embora o sistema privado seja hoje bastante atraente para indivíduos de renda média e alta com vínculo empregatício, trabalhadores por conta própria permanecem sem boas opções além do mínimo garantido pelo pilar básico. Cerca de 50% dos trabalhadores por conta própria, ou seja, cerca de 5% da força de trabalho inglesa permanecem tendo somente o pilar básico como fonte de renda de aposentadoria (exclusive poupança individual). Uma potencial fonte de rejeição aos esquemas privados geridos por instituições financeiras (única opção privada para quem não tem vínculo empregatício) é a elevada taxa de administração. Em 2001, criaram-se as Stakeholder Pensions (SPS), que são arranjos coletivos formados por qualquer organização social (sindicatos, associações profissionais, entre outras), instituição financeira, ou empregador. Devem ser esquemas CD, tal e qual as PPSs, mas têm a vantagem de precisar obedecer a regras referentes ao nível e à estrutura das taxas de administração, e quanto à portabilidade plena dos recursos do beneficiário. Além da criação das SPSs, passou-se a permitir que indivíduos sacassem, no momento da aposentadoria, 25% dos recursos em conta na forma de *lump sum*.

Concluindo, o sistema inglês combina eficientemente esquemas privados e públicos, e oferece uma larga escala de opções para um bom *matching* entre poupador e esquema de pensão. A existência de um primeiro pilar praticamente universal concede um seguro básico fundamental para reduzir a exposição ao risco resultante da escolha pelo poupador de um esquema privado. O fato de haver poucas opções para aposentadoria precoce, com idade de elegibilidade firme em 65 anos, reduz substancialmente as distorções no mercado de trabalho resultantes dos esquemas europeus estatais. A relativa portabilidade entre fundos ocupacionais, e principalmente a possibilidade de opção de contas individuais CD, conferem flexibilidade ao mercado de trabalho, reduzindo o custo de mudança de emprego.

O foco das reformas futuras deve ser na direção da racionalização das regras do pilar básico, em função de duas pensões concorrentes, e principalmente na direção de tornar mais eficientes as contas individuais de contribuição definida geridas pelas instituições financeiras.

Por último, e principalmente, a Inglaterra deve ser seguida como exemplo quanto à forma com que reformou profundamente e de maneira planejada seu sistema previdenciário. Em cerca de 30 anos, o segundo pilar inglês passou de um sistema de repartição desequilibrado e com falta de foco, para um sistema equilibrado e focado. Ao mesmo tempo, tornou o sistema privado ocupacional compulsório o elemento fundamental de sua estrutura previdenciária.

8 CONCLUSÃO

Neste capítulo, foi apresentada a experiência de países industrializados com a previdência social. Regimes são predominantemente de BD não capitalizados, e a maior parte dos países tem um primeiro pilar redistributivo. Mudanças demográficas, como o envelhecimento da população, colocam limites na natureza de repartição da grande maioria dos países. Além disso, esquemas de BD em conjunto com programas de seguro-desemprego potencialmente distorcem as decisões de oferta de trabalho de homens e mulheres. Saída precoce da força de trabalho, combinada com o aumento da taxa de dependência, levará os sistemas previdenciários à insolvência caso reformas substanciais não ocorram.

A sobrevivência de sistemas de repartição dependerá de algumas medidas fundamentais. Sem exceção, todos os países analisados aqui tomaram medidas nos últimos anos que reduzem o desequilíbrio atuarial da previdência. A opção predominante é pelo corte do valor presente das despesas previdenciárias através da combinação de: *a*) aumento da idade de elegibilidade para aposentadoria (como em Estados Unidos, Inglaterra, Alemanha); *b*) indexação dos benefícios previdenciários pela inflação, e não pela massa salarial (como feito por França e Inglaterra); *c*) eliminação da diferença na idade mínima entre homens e mulheres, como em todos os países da OCDE, com a exceção de Polônia e Suíça; e *d*) utilização da inteira vida útil do trabalhador como base de cálculo do benefício, e não dos últimos anos da vida laboral, como em quase todos os países da OCDE.

Em vez de perseguir o equilíbrio atuarial do sistema como um todo, uma alternativa que tem sido adotada por alguns países é o aumento do vínculo entre contribuição e benefício ao nível individual, ou seja, vinculando cada real de contribuição ao direito a um real de benefício, em valor presente. Alguns países têm tentado vincular contribuição e benefício, mantendo o sistema de BD. Fazem-no através de um esquema de pontos, como França e Alemanha, e de certa forma têm fracassado em evitar déficits atuariais. Por outro lado, sistemas atuarialmente justos têm sido instituídos por Itália e Suécia, através das contas nocionais. Tal opção implica o abandono do BD e a adoção de CD, pela qual todo ou parte substancial do risco demográfico é transferido para o “poupador”. Ou seja, na hipótese de má performance econômica ou demográfica, o corte de despesas com benefícios é imediato e independe da escolha dos burocratas, do eleitor mediano, ou dos *lobbies* dos diferentes grupos envolvidos. O sistema se equilibra automaticamente sem interferência do processo político.

A não adoção do sistema de repartição tem sido a escolha de uma minoria de países, como Irlanda e Austrália, que optaram por um pilar básico de renda mínima

grande o suficiente para proteger os mais pobres na velhice, deixando aos demais a opção (no caso da Irlanda) ou a obrigação (no caso da Austrália) de poupar para aposentadoria em um fundo de CD (predominantemente ocupacional). A regulação inadequada, contudo, pode levar a uma baixa ou excessiva anuitização dos ativos previdenciários. Na fase de saque dos fundos, a obrigatoriedade de anuitizar parcela do saldo é fundamental para eliminar problemas potenciais de seleção adversa e risco moral, como fizeram Inglaterra e Chile (não coberto neste capítulo). A excessiva liberalidade da Austrália parece estar gerando os problemas para os quais a literatura teórica nos alerta (vistos no capítulo 2). No outro extremo, a excessiva anuitização, como em Cingapura, também gera perdas de eficiência importantes. Na fase de acumulação, a regulação deve atentar para a manutenção de equilíbrio competitivo na indústria de fundos. Demasiada liberdade de migração pode levar a despesas excessivas com propaganda e baixas economias de escala, gerando altas taxas de administração. Liberdade na alocação de portfólio pode ou não levar a ganhos de eficiência. Problemas de informação assimétrica entre poupador e gestor do fundo podem acarretar má gestão de riscos e perdas substanciais. A opção por uma regulação nos moldes do terceiro pilar de Basileia II (*market discipline*) para a indústria de fundos de pensão é potencialmente mais eficiente do que uma regulação que introduza restrições alocativas. Isso implicaria exigências de grande transparência por parte dos fundos de pensão em relação às exposições aos riscos. Grandes lições podem ser extraídas a partir dos estudos de casos e estudos econométricos feitos com a indústria bancária (por exemplo, BARTH; CAPRIO; LEVINE, 2006).

A experiência da Austrália, embora atraente, não serve de exemplo para o Brasil, porque eles não tinham previamente um sistema de repartição desequilibrado quando adotaram o sistema capitalizado. No caso brasileiro, a transição envolveria sanar os desequilíbrios atuariais do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) como primeira etapa, o que certamente exigirá corte de benefícios nos moldes adotados por todos os países da OCDE. Aqueles que não fizeram corretamente esse dever de casa, como a França, correm o risco de encarar corte de benefícios drásticos pela mera insolvência do sistema, ou ter de aumentar a alíquota de contribuição além de níveis já extremamente elevados (o que certamente levará à estagnação econômica).

Nesse sentido, a lição para o Brasil é cortar as despesas previdenciárias seguindo a *check list* exposta no segundo parágrafo desta conclusão. Instituir uma idade mínima e aumentá-la gradualmente. Indexar benefícios à inflação, e não ao salário mínimo, para permitir que ganhos de produtividade da economia não gerem mais despesas com benefícios, e sim contribuam para equilibrar o sistema. Eliminar gradualmente a diferença na idade de elegibilidade entre homens e mulheres.

Como fazer sem mobilizar grandes resistências das gerações imediatamente afetadas pelas reformas? A experiência dos países ricos nos ajuda a concluir que gradualismo e planejamento são as chaves do sucesso, na medida em que diluem os custos de ajuste entre diversas gerações. Estados Unidos e principalmente Inglaterra são exemplos nesse caso. A forma como Thatcher planejou para os 20 anos seguintes ao seu governo o ajuste fiscal previdenciário e a forma como Blair completou-o (com novos ajustes sendo feitos ao longo de dez anos) foram condição *sine qua non* para o sucesso das reformas. O formulador político que ignora as resistências políticas está fadado a fracassar.

Uma vez feito o ajuste fiscal, equilibrando o sistema de repartição, ou mesmo ao longo do processo, é fundamental gradualmente transformá-lo em um programa focado no pobre, através de reformas previdenciárias de segunda geração. A falta de acesso destes a seguros privados justifica intervenção governamental através de pilar previdenciário universal e com testes de rendimento suficientemente fortes para desestimular a adesão de indivíduos com acesso a esquemas privados. A transformação do SERPS pelo S2P na Inglaterra é exatamente parte dessa segunda geração de reformas previdenciárias. No caso brasileiro, o conjunto de reformas de segunda geração deve compreender a eliminação, na prática, da aposentadoria por tempo de serviço através da instituição de testes de rendimento (*earnings tests*) que cortem substancialmente os benefícios acima de um determinado limiar de renda não previdenciária, na linha adotada por Inglaterra, Japão e Austrália, entre outros.

O outro esteio das reformas de segunda geração deve ser o desenho de uma estrutura regulatória que reforce o pilar privado, e assim conceda um *opting out* para aqueles que desejem sair do sistema estatal de BD. A existência de um sistema privado eficiente, com diversas opções de risco-retorno para o poupador, reduz também as resistências a alterações paramétricas profundas no sistema BD estatal. Em função da elevada informalidade no mercado de trabalho brasileiro, pensões ocupacionais não terão a importância que têm em países como Austrália e Inglaterra. Nesse caso, a compulsoriedade de poupança previdenciária deve incluir também fundos de pensão abertos, além dos ocupacionais. Cabe sublinhar que a regulação nesse caso é o segredo do sucesso. Incentivos fiscais também podem ser importantes para criar atratividade pela opção privada, e foram muito bem-sucedidos nos países que fizeram desses incentivos instrumentos de subsídio a uma indústria nascente (como nos Estados Unidos, no caso dos IRAs e dos 401Ks) e da Inglaterra. No entanto, tais incentivos devem ser gradualmente abandonados na medida em que a indústria de fundos se dissemine (com cronograma estabelecido em lei complementar, no ato da criação deles, para evitar que resistências futuras impeçam o fim dos incentivos).

Uma vez que práticas prudenciais sejam adotadas pela indústria de fundos de pensão, plena liberdade alocativa deve ser concedida. Diversidade de opções de risco e retorno é sempre bem-vinda, desde que poupadores tenham noção clara do *trade-off* existente entre o primeiro e o segundo. Tal liberdade deve inclusive permitir que indivíduos que decidam sair do sistema estatal possam escolher entre sistemas de CD, de BD ou uma combinação desses dois tipos. A liberdade alocativa da fase de acumulação de fundos não deve ser inteiramente transportada para a fase de saques, em que um componente obrigatório mínimo de anuitização deve ser parte integrante do desenho regulatório, como as experiências chilena e inglesa mostraram.

Países industrializados estão sofrendo agora as conseqüências de substanciais aumentos na taxa de dependência de seus sistemas de repartição. O Brasil sofreu choque dessa natureza após a Constituição de 1988, e está por sofrer outro de magnitude semelhante em função do envelhecimento de sua população. Uma reforma profunda deverá reduzir as distorções nos mercados de trabalho e de capitais decorrentes da previdência brasileira. Um futuro sistema deverá ser mais bem focado e mais eficiente do que o atual, dirigindo recursos públicos para quem realmente precisa. As reformas serão profundas, e seu impacto redistributivo criará resistências. O gradualismo e a antecipação serão ferramentas essenciais para contorná-las, como ensina a experiência inglesa. A coragem para enfrentá-las exigirá maturidade política dos Poderes Legislativo e Executivo. O bônus virá na forma de um Estado mais leve e uma economia mais dinâmica.

REFERÊNCIAS

- BARTH, J.; CAPRIO, G.; LEVINE, R. *Rethinking banking regulation: till angels govern*. Cambridge: Cambridge University Press, 2006.
- BLAKE, D. The United Kingdom: examining the switch from low public pensions to high-cost private pensions. In: FELDSTEIN, M.; SIEBERT, H. *Social security pension reform in Europe*. Chicago: University of Chicago Press, 2002.
- BÖRSCH-SUPAN, A.; SCHNABEL, R. Social security and retirement in Germany. In: GRUBER, W. (Ed.). *Social security and retirement around the world*. Chicago: University of Chicago Press, p. 135-180, 1999.
- CBO. *The outlook for social security*. Congress of the United States, 2004.
- CLARE, R. *Are administration and investment costs in the Australian superannuation industry too high?* Association of Superannuation Funds of Australia, 2001.
- DANG, T.; ANTOLIN, P.; OXLEY, H. *Fiscal implications of ageing: projections of age-related spending*. OCDE Economics Department, 2001 (Working paper, n. 305).
- DIAMOND, P.; GRUBER, J. Social security in the United States. In: GRUBER, W. (Ed.). *Social security and retirement around the world*. Chicago: University of Chicago Press, 1999.

- DOYLE, S.; MITCHELL, O.; PIGGOTT, J. *Annuity values in defined contribution retirement systems: the case of Singapore and Australia*. Cambridge: MA, NBER, 2001 (Working paper, n. 8.091).
- EDEY, M.; SIMON, J. Australia's retirement income system. In: FELDSTEIN, M. (Ed.). *Privatizing social security*. Chicago: University of Chicago Press, p. 63-89, 1998.
- EDWARDS, S. The Chilean pension reform: a pioneering program. In: FELDSTEIN, M. (Ed.). *Privatizing social security*. Chicago: University of Chicago Press, p. 63-89, 1998.
- FELDSTEIN M.; LIEBMAN, J. Social security. In: AUERBACH, A.; FELDSTEIN, M. *Handbook of Public Economics*. Amsterdam, Holanda: Elsevier Science, 2002. v. 4, p. 2.245-2.324.
- MITCHELL, O. Administrative costs in public and private retirement systems. In: FELDSTEIN, M. (Ed.). *Privatizing social security*. Chicago: University of Chicago Press, 1998. p. 403-452.
- OCDE. *Pensions at a Glance: public policies across OECD countries*. OCDE, Publishing, 2005.
- SPTW – 2004. Disponível em: <<http://www.ssa.gov/policy/docs/progdesc/ssptw/2004-2005/europe/index.html#toc>>.
- UNITED NATIONS. *World population prospects: the 2004 revision population database*. Disponível em: <<http://esa.un.org/unpp/index.asp?panel=3>>.
- VALDÉS-PRIETO, S. The financial stability of notional accounts pensions. *Scandinavian Journal of Economics*, v. 102, p. 395-417, 2000.
- WALLISER, J. *Regulation of withdrawals in individual account systems*. World Bank, Social Protection, 2000 (Discussion paper series, n. 0008).
- WILLIAMSON, J. *Assessing the notional defined contribution model*. Center for Retirement Research, Boston College, 2004.
- WALRAET, E.; MAHIEU, R. Simulating retirement behavior: the case of France. In: GRUBER, J.; WISE, D. (Eds.). *Social security programs and retirement around the world: micro-estimation*. Chicago: The University of Chicago Press, 2004.
- YASHIRO, N.; OSHIO, T. Social security and retirement in Japan. In: GRUBER, W. (Ed.). *Social security and retirement around the world*. Chicago: University of Chicago Press, p. 239-268, 1999.