



PREVIDÊNCIA SOCIAL

MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA SOCIAL
SECRETARIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL

REFORMAS DOS SISTEMAS DE PENSÃO NA AMÉRICA LATINA

Coleção Previdência Social

Volume 12

@ 2001 Ministério da Previdência e Assistência Social

Livro publicado no âmbito do Acordo de Cooperação Técnica MPAS/CEPAL. Os comentários e opiniões expressados neste livro são de responsabilidade de seus autores, não necessariamente refletindo a posição oficial das instituições que promoveram o evento e realizaram esta publicação.

Presidente da República:	Fernando Henrique Cardoso
Ministro da Previdência e Assistência Social:	Roberto Brant
Secretário de Previdência Social:	Vinícius Carvalho Pinheiro
Coordenação Geral de Estudos Previdenciários:	Rafael Liberal F. de Santana

Edição e distribuição:
Ministério da Previdência e Assistência Social
Coordenação Geral de Estudos Previdenciários
Esplanada dos Ministérios, Bloco F
70059-900 - Brasília - DF
Tel.: (61) 317-5011 Fax: (61) 317-5408

Tiragem: 6.000 exemplares

Impresso no Brasil/Printed in Brazil

É permitida a reprodução total ou parcial desta obra, desde que citada a fonte.

ISBN 85-88219-13-1

B823. Brasil. Ministério da Previdência e Assistência Social
136p. Seminário Regional sobre Reformas dos Sistemas de
Pensão na América Latina. Brasília, MPAS, 2001. Coleção
Previdência Social.
1. Previdência Social. 2. Sistemas de Previdência 3. Fundos de
Pensão-América Latina 4. Investimentos.
I. Título II. Coleção Previdência Social - Debates

SEMINÁRIO REGIONAL SOBRE REFORMAS DOS SISTEMAS DE PENSÃO NA AMÉRICA LATINA

SUMÁRIO

APRESENTAÇÃO	06
--------------------	----

PAINEL I

A EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL E BRASILEIRA SOBRE COBERTURA E SOLIDARIEDADE DOS NOVOS SISTEMAS DE PREVIDÊNCIA

ANDRAS UTHOFF	07
---------------------	----

Chefe da Unidade de Estudos Especiais da CEPAL, Chile

WALDECK ORNÉLAS	12
-----------------------	----

Ministro da Previdência e Assistência Social

A EXPERIÊNCIA SUECA

EDWARD PALMER	17
---------------------	----

Membro do Conselho Nacional de Seguridade Social da Suécia

A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA

VINÍCIUS CARVALHO PINHEIRO	28
----------------------------------	----

Secretário de Previdência Social - MPAS

A EXPERIÊNCIA ARGENTINA

ELSA RODRÍGUEZ ROMERO	41
-----------------------------	----

Assessora do Secretário de Seguridade Social do Ministério do Trabalho - Argentina

A EXPERIÊNCIA LATINO-AMERICANA

LOUISE FOX	45
------------------	----

Economista Chefe do Banco Mundial - EUA

DEBATES	50
---------------	----

PAINEL II

O CUSTO FISCAL DE TRANSIÇÃO DE SISTEMAS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL

ANDRAS UTHOFF	58
Chefe da Unidade de Estudos Especiais da Cepal, Chile	

PROGRAMA DE REFORMA DA PREVIDÊNCIA DOS ESTADOS BRASILEIROS

RENATO FOLLADOR	66
Secretário de Previdência do Estado do Paraná	

A EXPERIÊNCIA DA COSTA RICA

ADOLFO RODRÍGUEZ	79
Superintendente de Valores da Costa Rica e Consultor da Cepal	

COMENTÁRIOS

	88
--	----

FLÁVIO MARTINS RODRIGUES	88
Diretor Presidente do RIOPREVIDÊNCIA	

JOSÉ SELIGMAN SILVA	91
Economista do Departamento de Operações do BID - EUA	

HELMUT SCHWARZER	94
Técnico do IPEA, Brasil	

ULPIANO AYALA	96
Pesquisador do Instituto FEDESARROLLO, Colômbia	

DEBATES

	99
--	----

PAINEL III

O PAPEL DOS FUNDOS DE PENSÃO NO INCREMENTO DOS INVESTIMENTOS NA ECONOMIA - AS EXPERIÊNCIAS LATINO-AMERICANAS

JOAQUIM LEVY 102

Secretário Adjunto de Política Econômica do Ministério da Fazenda

A EXPERIÊNCIA LATINO-AMERICANA

LUIS FELIPE JIMENEZ 103

Especialista da CEPAL, Chile

EXPERIÊNCIA BRASILEIRA

FLÁVIO MARCÍLIO RABELO 107

Professor da Fundação Getúlio Vargas - SP

A EXPERIÊNCIA CHILENA

JORGE MASTRÁNGELO 114

Subchefe da Divisão de Estudos da Superintendência dos Fundos de Pensões (AFP) do Chile

COMENTÁRIOS 123

ELIANE LUSTOSA 123

Diretora do Fundo de Pensão - PETROS

OCTAVIO GUTIERREZ 127

Consultor de Fundos de Pensões e Empresas - México

DEBATES 131

ENCERRAMENTO DO SEMINÁRIO 135

APRESENTAÇÃO

No momento em que vários países da América Latina realizam a reforma de seus sistemas previdenciários, o Ministério da Previdência e Assistência Social empreendeu uma importante iniciativa ao promover o Seminário Internacional sobre Reforma dos Sistemas de Previdência na América Latina, em novembro de 2000. O evento foi uma realização conjunta do MPAS com a Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe - CEPAL, e com a Agência Alemã de Cooperação Técnica GTZ, com apoio do Governo do Estado do Rio de Janeiro, Fundo Único de Previdência do Estado do Rio de Janeiro - RioPrevidência, Fundação Banco do Brasil, FUNPREV e Associação Nacional dos Servidores da Previdência Social – ANASPS.

Representantes de vários países compareceram para apresentar e discutir as iniciativas de reforma implementadas em seus países, sob condições específicas e orientações políticas diversas. Como resultado, têm-se elementos para um esforço reflexivo voltado à construção de um modelo de sistema previdenciário bem delineado, que busque de forma concomitante a solidariedade social e uma relação justa e coerente entre contribuição e benefícios auferidos de forma a assegurar a sua solvência.

O Seminário teve como objetivo discutir aspectos centrais a serem considerados no processo de reforma, como a cobertura populacional do sistema previdenciário e a sua forma de organização em regime de capitalização e de repartição. Foram identificados determinantes a dívida previdenciária implícita dos sistemas de repartição e a enorme responsabilidade fiscal que pode significar uma transição entre dois regimes. Ademais, foram apresentadas experiências de gestão dos recursos financeiros acumulados pelos trabalhadores de modo a garantir a sustentabilidade e segurança dos investimentos.

Merece destaque, portanto, a importância deste encontro para colher subsídios acerca das dimensões da reforma, o papel do Estado e a forma de financiamento do sistema previdenciário. Ao permitir uma clara visão dos diferentes enfoques da reforma, suas vantagens e dificuldades, faz-se evidente a relevância desta publicação.

ROBERTO BRANT
Ministro de Estado da Previdência e Assistência Social

PAINEL I

A EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL E BRASILEIRA SOBRE COBERTURA E SOLIDARIEDADE DOS NOVOS SISTEMAS DE PREVIDÊNCIA

ANDRAS UTHOFF

Chefe da Unidade de Estudos Especiais da CEPAL, Chile

Apresento as boas-vindas a todos os que nos acompanham na entrega dos resultados desse projeto regional sobre experiência de reforma de previdência na América Latina e, sobretudo, agradeço ao Ministério da Previdência e Assistência Social pelo copatrocínio deste encontro, e igualmente ao Governo do Rio de Janeiro e à RioPrevidência, como também à Agência Alemã GTZ pelo apoio que nos ofereceu; ao Banco do Brasil, pela cessão do lugar para realizar esta reunião.

Há algum tempo a Cepal vem desenvolvendo vários projetos sobre diagnósticos e reformas dos sistemas de previdência na América Latina e no Caribe. Em uma primeira etapa, e com o apoio do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento, foram feitas avaliações das experiências pioneiras de reforma na América Latina, especialmente a chilena e os diagnósticos e desenhos alternativos da reforma que então emergiam na Argentina, com um modelo misto, e na Colômbia, com um modelo paralelo.

Hoje existem várias reformas integrais ou estruturais dos sistemas de previdência que foram agrupados por Carmelo Mesa Lago em três categorias: as reformas que desenvolvem um modelo substitutivo em forma similar à chilena, onde se substitui um sistema de repartição por um de capitalização e são as que, depois do caso chileno, se realizaram na Bolívia, México e El Salvador, com algumas variantes; a reforma que desenvolve um modelo misto, onde se mescla um pilar público e de repartição com um pilar privado de capitalização, como as levadas a efeito na Argentina e no Uruguai; e a reforma que desenvolve um modelo paralelo, em que coexistem um subsistema público de repartição e um privado de capitalização, e o filiado decide entre ambos, como as que se realizaram no Peru e na Colômbia.

De forma similar, foram feitos ajustes paramétricos que tendem a corrigir o sistema de repartição, mudando alguns de seus determinantes, como a taxa de contribuição, a data de aposentadoria e a taxa de reposição, assim como as condições de elegibilidade para ter acesso ao benefício.

Em outras regiões do mundo, especialmente na Europa, surgiram modelos de reforma que resgatam os princípios básicos da capitalização, como a contribuição definida, as contas individuais e a indexação das contribuições, mas mantêm os regimes de repartição, como são os modelos nacionais de benefício definido.

A Cepal foi uma das primeiras a destacar que as mudanças que algumas das reformas pioneiras estavam impondo apresentavam importantes vantagens, mas eram frágeis para resolver os problemas básicos dos sistemas de previdência na América Latina.

Concretamente, ao mudar de um sistema de benefício definido para um de contribuição definida, contribuía-se para a solvência do sistema e para reduzir as pressões políticas sobre os benefícios, que davam lugar a muitos regimes especiais na América Latina. Entretanto, ao fazer isso, privilegiava o princípio de equivalência do nível individual em detrimento do princípio de solidariedade. Este último necessita de subsídio cruzado dos filiados com maior capacidade de poupança para aqueles com menor capacidade de poupança, o que é impossível em um regime de contribuição definida.

A utilização do regime de capitalização em substituição ao de repartição possibilita um novo mecanismo de poupança intrageracional, onde cada indivíduo contribui com sua própria poupança para seu fundo de pensão, em vez da poupança intergeracional do sistema de repartição, onde cada indivíduo ativo contribui para o pagamento das pensões dos atualmente aposentados. Entretanto, para sua operação é necessário tornar explícita uma parte significativa da dívida previdenciária com que operam os sistemas antigos de repartição, requerendo importantes responsabilidades fiscais para seu adequado funcionamento.

Ao priorizar a administração privada sobre a pública dos sistemas de aposentadoria, se desenvolvia um novo mercado para a administração dos fundos previdenciários, mas se enfrentavam novos desafios derivados das características desses mercados, com importantes economias de escala e concorrência imperfeita de preços na administração de fundos, e fortes e prudentes regulamentações na forma de investimentos. Tudo isso se materializou em elevados custos de administração e em poucas opções de diversificação de riscos.

Dadas essas características, observamos que não estavam gerando garantias suficientes para cumprir com as funções básicas de um sistema de previdência. Três são as funções para garantir um bom funcionamento de um sistema previdenciário: prover o acesso universal da população ao sistema; assegurar um método apropriado de poupança para financiar as aposentadorias; e garantir o papel de agente para zelar pela eficiência do sistema.

As reformas continuam com dificuldades na provisão de acesso universal ao sistema para todos os participantes da força de trabalho ou economicamente ativos, uma vez que o princípio da equivalência tende a entrar em conflito com o princípio da solidariedade, fazendo com que as pessoas com pouca capacidade de poupança continuem excluídas do sistema, e os que têm a opção de não participar também continuem fora do sistema. Isso se manifesta em uma crescente lacuna de filiados e contribuintes, o que torna evidente que cada vez mais pessoas permanecem sem cobertura.

Além disso, tais reformas também encontram dificuldades na provisão de um sistema de poupança solvente para todos, ao oferecer uma série de garantias para cujo financiamento não se identificam fontes de poupança apropriadas. Certamente, as

responsabilidades fiscais das reformas foram gerando um passivo incerto para tornar efetivas as garantias do sistema para com as pessoas sem cobertura.

As reformas apresentam novos desafio, como um agente que garanta uma administração eficiente do sistema. De fato, os custos administrativos continuam sendo elevados, e a imperfeição dos mercados financeiros exige importantes regulações que impediram uma ampla diversificação de riscos para os segurados. Ao final, os filiados participam de sistemas custosos e com poucas opções.

O desafio para a América Latina é importante. Destacamos que a região está girando sobre um bônus (tem uma vantagem) demográfico, mas com grandes implicações se não investir bem. Com efeito, a PEA continua crescendo acima da população economicamente inativa, oferecendo um crescente número de potenciais contribuintes aos sistemas previdenciários. Isso resulta principalmente da etapa da transição demográfica da população latino-americana e da crescente incorporação da mulher à atividade econômica. De fato, enquanto em 1980 havia 225 ativos para cada 100 inativos, a queda na fecundidade e a incorporação da mulher na atividades econômica indicam que hoje, ano 2000, o total de ativos para cada 100 inativos é de apenas 140. Persistindo essas tendências demográficas, espera-se que, em 2020, o número de inativos seja igual ao de ativos.

Com o apoio da GTZ, identificamos quatro tópicos de pesquisa no campo de reforma que orienta nossa agenda de trabalho na área da seguridade social, sendo que três deles constituem, também ,agenda de trabalho deste seminário regional.

O primeiro tópico a ser abordado trata da cobertura dos sistemas de previdência da América Latina. Nota-se que, em vários países desta região, a grande maioria da população economicamente ativa não tem cobertura ou é apenas segurada parcialmente. As razões disso obedecem a fatores exógenos ao sistema de aposentadoria, como a estrutura e dinâmica dos mercados de trabalho da região e a ausência de seguro-desemprego.

Recentes publicações da Cepal destacam que, apesar da recuperação do ritmo de crescimento da região, tal fato ocorreu num contexto de alta volatilidade no âmbito do financiamento externo, tornando o crescimento muito variável e com um processo de criação e extinção de empregos, com predomínio do último. Como resultado, a economia regional cresceu somente 3% ao ano, enquanto a taxa de desemprego aumentou¹.

Além disso, a ausência, na maioria dos países da América Latina, de seguro-desemprego e a instabilidade das receitas também contribui para o aumento do número de trabalhadores que não possuem cobertura previdenciária.

O segundo tópico está relacionado às responsabilidades fiscais das reformas dos sistemas de previdência. A maioria delas consiste em transformações dos sistemas originais de repartição em novos sistemas com componentes de capitalização em contas

¹ Talvez com o aumento da longevidade e a saúde das pessoas, sobretudo na faixa de 45 aos 75 anos, esse limite seja elevado.

individuais. Para isso, parte da dívida implícita dos regimes de repartição para com os trabalhadores ativos devem ser reconhecidas, garantindo-lhes direitos previdenciários na idade de aposentadoria, invalidez e morte.

A partir do momento em que se deseja terminar ou modificar esse sistema, deve-se explicitar a dívida contraída com os ativos, seja na forma de suas contribuições ao sistema antigo ou os direitos adquiridos. Deste modo, deve-se continuar pagando os benefícios àqueles que já se encontram aposentados sob o regime antigo, bem como reconhecer as garantias que o sistema oferecia aos subsegurados, aos não-segurados e àqueles que se encontram em regimes especiais. Tais responsabilidades fiscais devem ser adequadamente estabelecidas e a forma de seu financiamento, apropriadamente identificada. Esse constitui um tópico de extrema relevância no debate das reformas.

O terceiro tópico está relacionado com o uso que se pode fazer com os recursos financeiros dos trabalhadores, acumulados nos fundos de pensões. A possibilidade de dispor desses recursos nos mercados financeiros nacionais constitui um avanço significativo no que diz respeito às históricas falências dos mercados de capitais regionais, que é devido à falta de poupança no longo prazo. Entretanto, a obrigatoriedade de participar dos sistemas de aposentadorias e a necessidade do Estado de proteger os fundos de pensões contra riscos impediram uma livre destinação desses recursos nos mercados de capitais. Ao contrário, as disposições de regras de prudência referentes ao manejo financeiro desses fundos impuseram restrições aos tipos de investimentos e instrumentos em que possam investir, diminuindo a liberdade dos administradores.

Finalmente, com o fim de dar liberdade de escolha aos filiados na administração de suas contas individuais, tornou-se prática incorporar o setor privado na administração financeira e permitir ao filiado a escolha entre vários deles. A experiência demonstra que a indústria de administradoras de fundos de pensão se caracteriza por economia de escala e que não existe concorrência de preço entre elas. Definitivamente, as administradoras incorreram em altos custos administrativos, repassados aos filiados, para quem, em última análise, os serviços terminam sendo custosos.

Uma vez que a regra de prudência dos fundos de pensão impede grandes variações de rentabilidade entre as administradoras, o filiado não tem grandes opções de escolha.

Nessa ocasião, o seminário abordará três dos tópicos que foram desenvolvidos no projeto. No primeiro painel, abordaremos o tema da cobertura populacional dos sistemas previdenciários. Com base na experiência sueca, examinaremos as vantagens de aplicar os princípios básicos da capitalização individual, sem necessariamente abandonar o sistema de repartição, deixando, portanto, de incorrer em altos custos fiscais. Sendo assim, será dada uma especial importância ao exame dos graus de liberdade que essa opção representa para satisfazer as garantias e os componentes de solidariedade, que permitem alcançar uma alta cobertura no sistema previdenciário. Essa experiência será enriquecida com as apresentações sobre as situações do Brasil e da Argentina, com o fim de tirar algumas lições para a América Latina.

No segundo painel, trataremos dos determinantes e da dívida previdenciária implícita dos sistemas de repartição, com base na experiência chilena, e a enorme responsabilidade

fiscal que pode significar uma transição entre dois regimes extremos de financiamento dos sistemas previdenciários. Essa reflexão deverá justificar os esforços que diferentes países estão fazendo para reformar seus sistemas previdenciários e ao mesmo tempo garantir a solvência do orçamento fiscal. De especial relevância nesse contexto serão as experiências dos regimes estatais no Brasil e na Costa Rica.

No terceiro painel, será examinado o papel dos fundos de pensão no financiamento do investimento real. Primeiro será feita uma apresentação dos princípios básicos que devem reger a administração de fundos de pensão de terceiros, e das restrições para sua destinação em projetos de investimento real, com altos componentes de risco, que requerem a necessária regra de prudência para sua administração. Em seguida, tais princípios serão debatidos à luz da experiência brasileira, com os fundos provenientes da previdência complementar, e da experiência do Chile, após 20 anos de operação de seu sistema de capitalização.

Foi uma grande satisfação para a Cepal levar a cabo esse projeto que, de certa forma, concluímos hoje. Traduzimos nossos resultados em uma série de publicações que estão disponíveis para os interessados. Além disso, divulgamos as conclusões tanto nesse tipo de evento, como também nas publicações regulares da Cepal. Nessa oportunidade, destaco a mensagem do último livro da Cepal: junto com os avanços para separar funções, melhorar a eficiência, aumentar a transparência do setor público, incorporar o setor privado na gestão e melhorar a solvência das instituições, é preciso preocupar-se também com a cobertura e a qualidade dos benefícios, zelar para que a aplicação de critérios de equivalência não sejam à custa dos princípios de solidariedade e de universalidade com que devem operar os sistemas de seguridade social, incluído o sistema de aposentadorias, desenvolver adequadamente a regulamentação e supervisão apropriada dos mercados e identificar as responsabilidades fiscais, que garantam a viabilidade de transição e o bom êxito no funcionamento desses sistemas.

Com essas palavras, gostaria de aproveitar para dar por inaugurado, de parte da Cepal, este evento, desejando o maior dos êxitos nos debates que hoje e amanhã realizaremos em torno desses temas.

WALDECK ORNÉLAS

Ministro da Previdência e Assistência Social

Com satisfação realizamos hoje, no Brasil, este seminário sobre reforma dos sistemas de previdência na América Latina, tema que tem mobilizado todos os países, em todo o mundo. As experiências, como estas apresentadas pelo Sr. Andras Uthoff, têm possibilitado vivências distintas, situações específicas, que precisam ser consideradas. Assim, a realização deste seminário constitui uma oportunidade ímpar para que não apenas os especialistas, mas a imprensa e todos os interessados, possam tomar conhecimento do que vem ocorrendo em cada país e como cada sociedade vem enfrentando e equacionando essa questão.

No caso do Brasil, com muita satisfação podemos dizer que demos passos importantíssimos e, de certo modo, concluímos o processo de reforma no que diz respeito ao Regime Geral de Previdência Social (RGPS), que é a previdência dos trabalhadores do setor privado e que ainda almejamos ver como único regime de previdência em nosso país

Optamos pelo caminho de reformar o sistema de repartição por dentro, implantando um novo método de cálculo do benefício previdenciário, conhecido como fator previdenciário, que é apenas um dos seus componentes. Porém, o importante é que, na prática, o Brasil adotou um sistema de contas individuais que não é escritural, e sim virtual. Incorporou critérios atuariais ao seu sistema previdenciário, que não existiam, e adotou também uma definição clara de que a previdência social, que deve ser para todos, vai continuar pública.

Ao inserir no texto da Constituição um teto para contribuições e benefícios, atualmente atualizado no mês de junho de 2000 para manter o seu valor real, o Governo do Presidente Fernando Henrique mostrou claramente que não vai haver privatização na previdência básica no Brasil.

Novas medidas têm sido tomadas. Nesse momento, estamos preparando para enviar ao Congresso, ainda nesta sessão legislativa², projeto de lei invertendo o ônus da prova e dando início a esse processo. Os benefícios previdenciários têm seus valores calculados de acordo com as remunerações recebidas de julho de 1994 para cá, época de vigência do Plano Real. Sendo assim, para a concessão de tais benefícios, será utilizada a base de dados que temos no nosso Cadastro Nacional de Informações Sociais (CNIS). O segurado estará, de imediato, beneficiado com a concessão do seu benefício. Se houver discordância com relação aos valores constantes dos nossos computadores, que são fornecidos pelas empresas, o segurado entrará com pedido de revisão ou na unidade

² Ano de 2000.

de atendimento, ou pela internet, ou pelos diversos meios que estamos disponibilizando, mas já recebendo seu benefício.

Em janeiro de 1999 implantamos a GFIP - Guia do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço e Informações à Previdência Social, que passou a ter caráter declaratório. Assim, desde janeiro de 1999, o trabalhador não precisa sequer comprovar sua atividade perante a Previdência Social. Isso constitui um salto enorme em relação ao que era a tradição da Previdência Social no Brasil. No Brasil, a Previdência sempre foi símbolo de inoperância, de burocracia, de ineficiência. Essas transformações estão fazendo com que a Previdência se torne uma referência de qualidade no serviço público brasileiro.

A inversão do ônus da prova e a concessão do benefício com base nos dados já constantes das informações, o que elimina, de imediato, a apresentação pelo segurado da relação de salários de contribuição, vai se constituir em passo fundamental para a Previdência Social.

Estamos também trabalhando outro projeto de lei que elimina a perda da condição de segurado. Hoje, o segurado perde essa condição se, tendo contribuído durante 10 anos, deixar de contribuir por 2 anos ou, tendo contribuído por 20 anos, deixar de contribuir por 1 ano. Tenho me deparado com inúmeros casos, inclusive em agências da Previdência Social, de pobres viúvas cujo marido contribuiu por mais de 20 anos e, por ter passado um período desempregado, perdeu a condição de segurado, ficando ela e seus filhos inteiramente desamparados.

Essa era uma prática que guardava consistência com o modelo anterior da previdência brasileira, que era elitista, garantia direitos, benefícios e valores não custeados pelas contribuições. Assim, a forma de construir o equilíbrio atuarial era excluindo benefícios, eliminando segurados. Essa era a forma de compensar as contas.

O que estamos fazendo hoje é um trabalho de democratização da Previdência Social. Como ela era elitista, tornou-se excludente. Ela não queria ter muitos segurados e o resultado é que hoje temos como segurados da Previdência Social no Brasil apenas 40% da população ocupada. Observem como isso é grave em termos de estabilidade social do país. Daí o programa que estamos agora fazendo. Ainda ontem, aqui no Rio de Janeiro, participei de um curso de formação de multiplicadores em Previdência Social. Estamos não apenas com os nossos 42.000 servidores trabalhando diretamente em uma atividade de conscientização de cada trabalhador de que ele precisa ter um vínculo com o INSS para ter uma aposentadoria no futuro, como também mobilizando lideranças comunitárias, sindicais e empresariais para participarem desse trabalho de filiação maciça dos trabalhadores à Previdência Social.

Sabemos que as transformações profundas pela qual passou o mercado de trabalho em nosso país e no mundo tornam cada vez menor o número de trabalhadores com carteira assinada. Os autônomos são, cada vez mais, uma presença constante no mundo do trabalho. É preciso, então, que a Previdência também esteja com os braços e as portas abertas para acolhê-los e protegê-los. É necessário que todos tenham seu seguro social. E quando implantamos o novo método de cálculo, criamos incentivos para a filiação dos trabalhadores autônomos. Por exemplo, flexibilizamos a forma de sua

contribuição para com a Previdência Social. Independente do valor de remuneração que perceba, ele se filia à Previdência Social e contribui com o valor da sua escolha, sabendo que aquele valor será a referência para a concessão do seu benefício. Assim, se uma pessoa ganha 700 reais por mês, mas quer contribuir apenas sobre o valor do salário mínimo, pode fazê-lo e terá o benefício correspondente ao valor com que contribuiu.

Por outro lado, se um trabalhador ganha um valor elevado e contribui com aquele valor até o teto do INSS, hoje R\$ 1.328,25, e de repente passa um período desempregado, ou com sua renda comprometida, o valor a ser considerado para o cálculo do benefício será a média dos 80% maiores salários-de-contribuição. Assim, o valor da sua contribuição para o cálculo do seu benefício pode sofrer oscilações.

Estamos encaminhando, também, ao Congresso Nacional, projeto de lei que cria incentivos para a formalização do emprego na área rural. Desta forma, poderemos ampliar a filiação à Previdência Social nesse outro âmbito, onde há muita ausência da Previdência Social, salvo no que diz respeito aos segurados especiais, que são aqueles trabalhadores que vivem no setor informal do campo.

A Previdência Social Brasileira fez a sua reforma e os resultados estão aí: estamos chegando ao final do primeiro ano de implantação do novo método de cálculo do benefício previdenciário, com um resultado equivalente ao do ano passado. As projeções apontavam que o déficit cresceria de 1% para 2,4% do PIB. Hoje podemos afirmar que, tomando-se como referência uma taxa de crescimento 3,5% do PIB, em 2020 estaremos com um déficit da ordem de 0,85% do PIB. E vejam bem: nesse déficit estão embutidos os benefícios subsidiados. E os benefícios subsidiados terão de ser sempre cobertos com recursos fiscais, porque não seria justo que se cobrasse de um trabalhador mais do que ele vai receber. Então, não se trata de cobrar de um trabalhador para pagar aposentadoria de outro, mas sim que cada trabalhador tenha custeada a sua própria aposentadoria, com a contribuição solidária da empresa a que ele está vinculado.

Apesar disso tudo, muitos ainda insistem em não ver que efetivamente foi feita a reforma do regime básico de Previdência Social no Brasil. Ao contrário, o que eu quero, na abertura deste Seminário, é dizer aos senhores que o Brasil se coloca como uma alternativa a ser examinada internacionalmente sob as formas de reformar a previdência social.

Estamos em fase de adaptação da nossa legislação, assim como vários outros países também estão passando pelo mesmo processo. E é preciso que aprendamos uns com os outros. É preciso conhecermos mutuamente as nossas experiências, até para descartarmos e não repetirmos erros porventura cometidos, e podermos copiar e adequar as experiências positivas que cada país apresenta.

O importante é que não há uma regra única, ou seja, um modelo generalizado. Cada país há de construir suas alternativas, considerando suas realidades políticas, econômicas, sociais, culturais etc. O fundamental é que todas elas tenham e respondam a um critério de auto-sustentação dos seus sistemas previdenciários.

No Brasil também estamos caminhando rapidamente no sentido de dar transparência e visibilidade às contas previdenciárias. É preciso ampliar o controle da sociedade sobre a Previdência Social. Agora mesmo, nesse mesmo projeto de lei em que vamos promover a inversão do ônus da prova, estamos instituindo também a obrigatoriedade das empresas de disponibilizarem para os sindicatos as informações prestadas, a cada mês, à Previdência Social. E cada trabalhador pode obter, diretamente da Previdência Social, através do PREVICIDÃO, as informações sobre sua vida laboral, tal como está registrada nos computadores da Previdência.

Essa transparência para com a sociedade é indispensável para que tenhamos uma previdência cada vez mais democratizada. O que mais nos mobiliza neste momento são duas frentes. De um lado, tem-se o Programa de Melhoria do Atendimento (PMA), que constitui na modernização das nossas unidades de atendimento com a informatização de todos os nossos serviços, com a prestação de todos os serviços em uma mesma unidade, com o fim das filas e da demora na concessão dos benefícios. De outro lado, tem-se as mudanças institucionais e legais que possibilitam essa transformação.

Com os serviços interativos com os segurados, por meio de tele-atendimento, como o PREVFONE, já estamos atendendo, por mês, a cerca de um milhão de pessoas, e não estamos atendendo mais porque nossa capacidade instalada está saturada, motivo pelo qual já a estamos triplicando.

Por meio do nosso portal na internet, estamos concedendo benefícios como o salário-maternidade e, durante o ano 2001, vamos implantar vários outros benefícios que poderão ser requeridos por esse meio. As empresas também podem retirar suas certidões negativas de débito através da internet. Quiosques de auto-atendimento estão sendo disponibilizados em grandes sindicatos, nas agências da Previdência Social, e vamos colocá-los em cada município brasileiro. Isso é fundamental, uma vez que a Previdência precisa estar presente em todo o território nacional, porque em todo o país existem trabalhadores que precisam ser protegidos.

Outro grande desafio é o Programa de Estabilidade Social, ou seja, a ampliação da taxa de cobertura da população trabalhadora brasileira. Esse trabalho é uma grande mobilização, que cresce dia a dia e está apresentando resultados extremamente satisfatórios. O importante é criar uma cultura de seguro social em um país que até 6 anos atrás vivia sob a cultura da inflação e, por isso, não se preocupava com o longo prazo.

Se posso dar-lhes essas notícias tão positivas a respeito do Regime Geral de Previdência Social, devo ressaltar que não posso dizer o mesmo sobre o setor público. Aqui as resistências têm sido terríveis para incorporar inovações e adequar a situação.

Agora mesmo, estamos votando na Câmara dos Deputados um dos três projetos regulamentadores da previdência complementar. Um deles trata exatamente de implantar um regime de previdência complementar para os servidores públicos efetivos da administração centralizada, das autarquias e fundações, da União, dos Estados e dos municípios. É apenas uma lei autorizativa, uma regra geral de caráter normativo, que é o papel da Previdência. Caberá a cada Estado, a cada município e à própria União remeter aos respectivos Poderes Legislativos um projeto de lei para regular a matéria e, se desejar,

instituir um regime de fundo de pensão para os seus trabalhadores, garantindo uma aposentadoria que tem como teto o equivalente a do INSS.

Estamos propondo essa lei apenas para os servidores que ingressarem no serviço público após essa lei e após a lei ordinária que eventualmente institua o regime do ente público específico correspondente. E, ainda assim, são terríveis as resistências.

É impressionante que ficam contra esse projeto mesmo aqueles que sempre defenderam os fundos de pensão das estatais, que consideram que os fundos de pensão das estatais sempre foram uma coisa muito boa. Agora, negam-se a querer estender essa mesma experiência à administração central. Eu tenho dito que somente o corporativismo de proveta pode justificar uma atitude dessa natureza. Realmente, reformar a previdência do setor público tem sido o grande desafio. Pelo que tenho conversado, inclusive com Chefes de Estado, sei que em outros países essa dificuldade existe.

Com relação à previdência complementar, o projeto de lei geral que atualiza a legislação de previdência complementar também já se encontra em fase final de tramitação no Senado, depois de ter sido aprovado pela Câmara. Tal projeto possibilitará, segundo o próprio setor estima, duplicar o patrimônio, hoje equivalente a 13% do PIB, e triplicar o número de participantes desse regime, atualmente muito pequeno em nosso país. Há, por conseguinte, amplo espaço para o crescimento da previdência complementar, tanto através dos fundos de pensão patrocinados pelas empresas, como por meio de planos abertos.

Devo também dizer que estamos introduzindo no regime de previdência complementar princípios básicos importantes de defesa do interesse dos participantes e assistidos, tal como a portabilidade e o *vesting*.

Estamos criando a alternativa de instituição de patrocínio de fundo de pensão por instituidores, possibilitando, dessa forma, que os grandes sindicatos possam vir também a criar fundos de pensão para seus associados. São passos importantíssimos, que fazem com que o Brasil se atualize em relação às experiências existentes nesse campo em outros países do mundo.

Esses comentários serão aprofundados, no que diz respeito ao modelo brasileiro, hoje à tarde pelo Dr. Vinícius Pinheiro, Secretário de Previdência Social. Vamos ter o exame mais detalhado da experiência sueca, experiência interessante, que toma como referência contas individuais, modelo do qual o Brasil se aproxima, quem sabe o modelo que o Brasil busca alcançar. Faço votos que tenhamos painéis importantíssimos de trabalho.

Outra coisa importantíssima é a experiência de reforma da previdência nos Estados brasileiros. Aí é preciso que se registre que os Estados brasileiros estão avançando bastante em relação à questão previdenciária. A partir do momento em que foi feita a lei que instituiu esse regime, os Estados com passivos elevados apropriaram recursos de privatização, de royalties e de ativos que eles dispõem para cobrir seus passivos previdenciários. A grande maioria dos governos têm tido uma atitude extremamente positiva a esse respeito, até porque eles se aperceberam de que ou equacionam a conta previdenciária ou ela inviabilizará suas administrações.

Certamente, esses painéis trarão uma grande massa de informações, tanto para nós, brasileiros, quanto para os senhores, do exterior.

A EXPERIÊNCIA SUECA

EDWARD PALMER

Membro do Conselho Nacional de Seguridade Social da Suécia

Primeiramente eu gostaria de dar uma visão geral de por que é que as reformas estão ocorrendo na Europa e, como os senhores reconhecerão, também de forma semelhante na América Latina e, em essência, no restante do mundo. Mas acho que é importante termos essa visão geral, para colocarmos a reforma sueca no contexto correto. Vou me ater aqui ao caso da reforma sueca, deixando de abordar as reformas ocorridas no restante da Europa, embora tenha escrito muito sobre este tema também.

Portanto, a primeira metade de minha apresentação dirá respeito ao porquê de se reformar o que eu chamo de ABC do sistema de pagamentos progressivos, por meio de seu financiamento. Também falarei da justiça desse sistema, e sobre a alocação dos riscos em diferentes sistemas previdenciários. A segunda metade cobrirá a reforma do sistema sueco em si.

O que eu quero mostrar inicialmente é um quadro bastante geral, que tem a ver com o financiamento dos sistemas. Acho que qualquer pessoa nesse recinto que já tenha se ocupado da questão previdenciária tem noção sobre a equação financeira básica da previdência, segundo a qual a taxa de contribuição é igual ao que se tem que pagar dividido pela base de contribuição.

Analisando sob outro ângulo, podemos dizer que tudo depende da taxa de dependência e da taxa de substituição, de fato existentes no sistema, em comparação com aquelas que seriam desejáveis. Assim, nas décadas de 50 e 60, tínhamos 3,5 trabalhadores ou contribuintes por pensionista, em média, na Suécia, o que valia também para o resto da Europa. Este é um aspecto que, como podemos supor, permitiu que pensássemos em termos de uma taxa de substituição relativamente alta e uma aposentadoria média de 50% do salário médio, o que teria significado uma taxa de contribuição de 14,5%. No entanto, a maior parte dos países estava longe dessa cifra, aproximando-se mais do patamar de cerca de 10% ou 11%.

À medida que os sistemas europeus cresciam e se tornavam capazes de satisfazer as aspirações de boa cobertura e boa aposentadoria para todas as pessoas nesses respectivos países, o custo começou a aumentar. E agora, no ano 2000, se pensamos em uma taxa de substituição de 50%, com uma razão de contribuintes por pensionista da ordem de 2,5, o que é bastante comum nos países membros da OCDE hoje em dia, estaremos falando de uma taxa de contribuição de 20%. Se analisarmos o futuro, estaremos com uma taxa de contribuição em torno de 33% ou 34%, se quisermos ter uma aposentadoria que alcance, em média, 50% do valor dos salários médios. Isto porque, no futuro, teremos uma razão de cerca de 1,5 contribuinte por pensionista.

Algumas pessoas dizem que se esse será o custo, teremos que pagá-lo. Mas a maioria argumenta que uma taxa de contribuição de 33% ou mais será algo que simplesmente não poderemos custear no futuro, sobretudo se considerarmos outros compromissos sociais obrigatórios relacionados à saúde e à cobertura de pessoas portadoras de deficiências, que simplesmente inviabilizam o pagamento de valores tão altos aos idosos. E assim, os países estão tentando encontrar uma solução que permita dar uma aposentadoria decente aos idosos, que os livre da pobreza, mas também garantindo que não haverá desastres financeiros. É sobre isso que vou falar aqui.

Por que isso vem acontecendo? Há riscos no sistema, e eu acho que os sistemas adotados até aqui têm sido, geralmente, sistemas de benefícios definidos³, mas nunca foi definido claramente quem deve arcar com os riscos.

Uma das razões dessa indefinição é que quando os sistemas foram criados, há 30 ou 40 anos, eles não custavam tanto. Sendo assim, as pessoas não davam muito a importância à questão. No entanto, hoje esta concepção mudou. Nós temos, por exemplo, o risco de as pessoas viverem mais tempo, e se analisarmos a situação do antigo sistema sueco, lançado em 1960, e que acaba de ser reformado, veremos que quando ele surgiu as pessoas viviam, em média, quatro anos menos a partir da idade de 65 anos. Ou seja, o aumento da expectativa de vida na Suécia, e na maior parte dos países membros da OCDE, aumentou à proporção de um ano a cada 10 anos. Isso significa que o tipo de contrato mantido com uma pessoa que se tornou pensionista em 1960 seria muito difícil de se aplicar a uma pessoa que se aposentar no ano 2020, porque essa pessoa deverá viver, em média, seis anos mais pelo menos, a partir de uma mesma idade-base de aposentadoria. E isso equivale a dizer que o custo previdenciário aumentou quase à proporção de 50% nesse período, dependendo do país.

Na Europa temos, lamentavelmente, uma taxa de fertilidade de cerca de 1,5 ou 1,6 filho por mulher. Nem sempre foi assim. No Brasil, pode-se ver que essa taxa de fertilidade também está caindo rapidamente, acompanhando uma tendência, na verdade, mundial. Isso acaba gerando uma força de trabalho menor e, a longo prazo, uma base menor de contribuintes, o que dificulta o pagamento de benefícios em sistemas de pagamentos progressivos.

Além disso, quando os sistemas previdenciários estavam sendo introduzidos na Europa, na década de 40 e 50, estávamos falando de crescimento produtivo de cerca de 4%, 5% ou 6% em muitos países. Eu costumo dizer às pessoas que os especialistas previdenciários na Suécia de 1950 diziam que o sistema seria capaz de gerir-se a si mesmo com uma taxa de crescimento de 3% ou mais. E as pessoas até se desculpavam, dizendo: bom, 3% é uma taxa pequena de crescimento; talvez pudéssemos ter tido benefícios melhores. Mas esse é um resultado que não deixa de ser bom. Tivemos, em

³ Europa, América do Norte e resto do mundo.

média, uma taxa de crescimento em torno de 2%, desde 1997. Acho que a moral da história é que o sistema de benefícios definidos, ou de qualquer outro sistema que dependa de uma grande taxa de crescimento inicial, tende a fracassar no futuro. A questão, portanto, é que os sistemas previdenciários adotados deveriam, idealmente, levar em consideração alterações possíveis na produtividade e na força de trabalho.

Nós também temos, como todos sabem, os riscos endógenos do sistema. O fato é que, diante de um conjunto de regras, tanto empregados quanto empregadores, com frequência, podem usar o sistema para racionalizações no ambiente de trabalho. E isso vem acontecendo com relação ao seguro-invalidez em praticamente todos os países da OCDE. Eu acho que pode haver boas razões para se pensar no que acontece com todos aqueles trabalhadores que não trabalham mais. Porém, usar o antigo sistema previdenciário para a cobertura destes não é considerado, atualmente, uma das melhores idéias. Além disso, uma vez que estamos diante da perspectiva de declínio da força de trabalho, precisamos nos concentrar em estratégias para manter os trabalhadores mais velhos na ativa, dando maior flexibilidade à sua vida profissional. Essa é uma discussão muito importante que começa a ocorrer na Europa, mas que, acredito, irá dominar o cenário de debates por um bom tempo.

Temos, também, os riscos políticos, onde a discussão é se devemos ter administração política ou privada para nossos sistemas. Há riscos políticos na esfera pública, mas também riscos financeiros na esfera privada. Hoje em dia, pelo menos na Europa, tem-se feito um esforço para se encontrar uma combinação ótima entre esses dois sistemas.

Nós geralmente damos ênfase, em nossas discussões, aos problemas financeiros dos sistemas previdenciários. Isso se dá pelo fato de que se não pudermos financiá-los, não há muito o que discutir. Mas uma outra parte da discussão tem a ver com justiça, como a maioria de vocês já sabe, em relação ao fato de que muitos dos sistemas de benefício definido que tivemos até hoje tendem a basear os benefícios sobre uma pequena faixa de anos de contribuição, às vezes os últimos três anos, ou últimos cinco anos; por vezes, até mesmo o último ano antes de a pessoa se aposentar.

Isso tem dois efeitos, naturalmente. Primeiramente, encoraja as pessoas a não contribuir, senão numa fase adiantada de sua vida profissional. Além disso, observa-se uma grande injustiça com as pessoas que recebem salário fixo por toda a vida, comparativamente a um profissional que percebe remuneração mais vantajosa, porque, obviamente, esse profissional geralmente chega ao fim de sua carreira profissional com os mais altos salários.

A injustiça desse sistema foi bem reconhecida no antigo sistema BD da Suécia, que foi estudado por economistas acadêmicos. Segundo estes, havia uma clara transferência de benefícios das pessoas que tinham carreiras de salários fixos, que realizam tarefas menos especializadas em jornadas de trabalho muito mais longas, para aqueles profissionais de perfil executivo, com jornadas profissionais bem mais curtas, os chamados

funcionários de colarinho-branco. Ninguém imaginava que isso estaria incorporado num sistema previdenciário, e essa foi a segunda grande razão, adicionalmente aos aspectos financeiros, para que a Suécia fizesse as reformas que fez na década de 90.

Podemos ver em toda a Europa que as reformas estão ocorrendo, algumas delas de natureza incremental. Por exemplo, a França e a Itália, e outros países sul-europeus, passaram do que eu descrevi como sendo uma fórmula BD baseada em um pequeno número de anos para uma fórmula que considera um horizonte profissional maior. Na Alemanha, por exemplo, as leis de senioridade que diziam que os benefícios integrais da previdência poderiam ser alcançados à idade de 58 anos para mulheres, e um pouco mais para homens, depois de uma determinada contagem de tempo profissional, foram sendo gradualmente elevadas nos anos 90. Todos os países da Europa, acredito, estão partindo para uma abordagem de sistema de contas por toda a vida. Quer sejam chamados de contribuições definidas ou benefícios definidos, todos parecem estar caminhando numa mesma direção.

Alguns países da Europa já estão trabalhando nisso, também, sob a forma de contas financeiras na OCDE. Todos sabemos, por exemplo, que a Suíça já tem um sistema de contas financeiras bastante substancial. A Holanda também tem tido um sistema de contas financeiras substancial, com base em esquemas ocupacionais. A Dinamarca também tem um sistema que está crescendo, e sabemos que a Austrália e o Reino Unido também fizeram reformas no sentido de contas financeiras. A Suécia também fez reformas semelhantes na década de 90. E como vocês sabem, há uma discussão na Itália hoje, e também na Alemanha, sobre sistemas de contas financeiras. O que provavelmente é mais interessante, e este é o aspecto por que acredito estar aqui falando sobre a Suécia, é o sistema de pagamento progressivo de contribuição nacional definida (NDC), que foi introduzido na legislação sueca em 1994, e que está em processo de implantação prática desde então. Como mencionei na introdução desta apresentação, a Itália também aprovou a mesma legislação em 1995.

O que eu gostaria de fazer agora é tentar explicar a vocês como o sistema sueco NDC funciona na prática. O sistema é muito simples, e tem por base a renda de toda a vida profissional. O sistema funciona mais ou menos como uma conta bancária ou de poupança em um banco, no qual você tem uma taxa de contribuição definida, no caso da Suécia de 16%. Você paga 16% sobre sua renda para o sistema, e as contas são nacionais, ou seja, o dinheiro que entra é usado para o pagamento de benefícios atuais do sistema de pagamentos progressivos. Por isso chamamos o sistema de nacional, porque há sempre um demonstrativo do saldo de sua conta. A pessoa continua a fazer isso, independente de eventualmente parar de trabalhar por um ano ou dois, por algum motivo, ou a despeito de alterações em sua jornada de trabalho. Esse sistema de contas está sempre lá. Cada vez que a pessoa recebe mais do que o valor mínimo de isenção, 16% vão imediatamente para essa conta. Recebe o valor de sua conta, coloca o dinheiro por um ano, e o valor no ano seguinte é equivalente ao valor da conta no ano precedente vezes um índice ou taxa de retorno, da mesma forma que sua conta bancária estaria

sendo remunerada por uma determinada taxa de retorno, mais as novas contribuições para o novo ano. É importante salientar que, nesse sistema, a taxa de retorno não pode ser financeira, mas uma taxa tal, para garantir estabilidade para o sistema, que se baseie na base de contribuição do sistema. Isso é muito importante. Se você baseia a taxa de retorno sobre a base de contribuição, o sistema então estará estabilizado financeiramente. Isso significa que a taxa de contribuição de 16%, paga pelos indivíduos, acabará correspondendo, a longo prazo, ao custo do sistema, ou seja, o pagamento individual e o custo do sistema se equivalerão. Esse é um ponto muito importante.

Ao mesmo tempo, é preciso estabelecer uma idade mínima de aposentadoria. Na Suécia essa idade passará a ser de 61 anos. Eu diria que 61 ainda é muito cedo para colher os primeiros benefícios, mas os políticos acham que foi um grande avanço em relação à idade anterior, que era de 60. Eu teria aumentado bem mais esse limiar. Mas isso é algo que se pode mudar com facilidade, pelo menos em princípio. A partir de 61 anos, a pessoa pode reivindicar seus benefícios, que podem ser integrais ou parciais. E a anuidade, então, terá por base a expectativa de vida. Ou seja, passa a ter o seu saldo de capital, a partir da idade em que decida reivindicar seu benefício, e então, segundo um modelo dos mais simples, a anuidade passa a ser calculada em relação à expectativa de vida para uma pessoa da idade em questão. A expectativa de vida na Suécia, assim como no caso de outros países europeus, é uma mensuração unissex, ou seja, um mesmo valor médio é definido para homens e mulheres.

Em aditamento a isso, temos essa anuidade, e a cada ano essa anuidade será indexada por todos os anos subseqüentes. Em princípio, podemos, em termos da estabilidade financeira do sistema, criar uma indexação aos salários, e o sistema sueco tem esse tipo de indexação salarial. Na anuidade, adota-se uma taxa anual de retorno real de 1,6% na economia, e é essa taxa incorporada às anuidades que produz uma anuidade superior desde o início do que seria possível obter de outra maneira.

Esse sistema, como disse, tem muitas características desejáveis, sobretudo para a Europa, onde se discute a flexibilização da aposentadoria, pela criação de mecanismos que facilitem a vida daqueles idosos que desejem permanecer na ativa, porque isso abre a possibilidade de desfrutar de benefícios parciais. Com os computadores, em princípio, podemos computar qualquer coisa, e então podemos permitir que a pessoa receba 20% dos benefícios, ou 50% dos benefícios a que tem direito, e continuar trabalhando. A pessoa pode decidir usar esse benefício como uma complementação de renda, mas pode também decidir que deseja trabalhar um pouco menos, e, aí, o dinheiro continuará sendo depositado na conta enquanto estiver trabalhando, com as contribuições sendo calculadas sobre o salário percebido.

A Suécia também tem um sistema de contas financeiros completamente separado deste, o que vale dizer que a pessoa não precisa receber a aposentadoria financeira juntamente com a nocional. A pessoa pode escolher com grande liberdade entre receber a aposentadoria nocional, no todo ou em parte, ou a aposentadoria financeira, no todo ou em parte. Há de fato muita liberdade nesse novo sistema.

A vantagem, obviamente, de continuar a trabalhar além da idade de 61 anos, na Suécia, conforme verão em seguida, é que quanto mais tempo ela trabalha melhor se torna o fator de expectativa de vida que será incorporado à anuidade no futuro, e melhor será a sua aposentadoria. Além disso, também terá uma indexação maior sobre seu saldo de capital. É como manter o dinheiro no banco. Quanto mais tempo ele fica lá, mais juros você recebe. Isso significa que uma boa estratégia para os idosos seria a de não colher os benefícios integrais, deixando parte do capital para ser indexado.

Os senhores provavelmente já devem ter percebido que a descrição do sistema não incorpora nenhum aspecto social. O que eu descrevi é mais um sistema puramente securitário, só que ao invés de ter dinheiro na conta, a pessoa tem uma conta nocional, e em vez de ter uma taxa de retorno financeiro tem uma taxa de retorno econômico. Mas sempre é possível colocar dinheiro no sistema, e é por aí que se aborda o aspecto social do sistema na Suécia e em outros países que usam este sistema. Por exemplo, o dinheiro para cobertura de licença-maternidade é depositado nas contas, mas esse dinheiro é financiado pelo orçamento do Estado, porque precisa ser injetado no sistema, que é, como disse, um sistema auto-sustentável, e que precisa de capitalização externa para a cobertura de aspectos adicionais como esse.

O sistema de pagamentos a inválidos também faz depósitos semelhantes, e o seguro-desemprego também é depositado dessa maneira, de modo que qualquer período coberto pelo sistema esteja lastreado a uma contribuição adicional que é feita ao sistema. Obviamente, é preciso que haja também algum tipo de garantia no sistema, sobre o que falarei daqui a pouco. Há uma garantia para aqueles que são pobres a vida toda. Eles não foram esquecidos.

Eu já cobri a flexibilidade do sistema. O que eu esqueci de dizer, entretanto, é que quando se pretende combinar renda proveniente da previdência com aquela proveniente do trabalho, é preciso que a alíquota fiscal aplicada tanto sobre os salários quanto sobre a renda previdenciária seja a mesma. Então, parte da reforma do sistema previdenciário sueco lidou com a eliminação de algo tecnicamente muito complexo, que era a dedução especial feita para os pensionistas de modo a possibilitar o tratamento da renda previdenciária e da renda do trabalho segundo uma mesma base fiscal.

Agora veremos qual é a configuração disso para o indivíduo. Se nós tomarmos as três fórmulas iniciais que mostrei, sem incluir a taxa de retorno real de 1.6%, veremos que se uma pessoa decidisse se aposentar à idade de 61 anos, isso nos daria uma taxa de substituição pouco acima de 30%, e quanto mais nova a pessoa, pior seria o resultado por causa do fator de expectativa de vida. A idéia aqui é que as pessoas não se aposentem aos 61 anos. Na Suécia, estávamos acostumados a uma idade de aposentadoria de 65 anos, e então as pessoas geralmente pensam em colher benefícios de aposentadoria só à essa idade. Mas além disso, com as pessoas vivendo cada vez mais, temos que encorajá-las a adiar a aposentadoria para a idade de 67 ou 68 anos, e então veremos que se obtém uma taxa de substituição considerada razoável, superior em cerca de 50%, talvez um pouco mais.

O tipo de benefício anterior poderia ter sido a indexação aos salários. Como já mencionei aqui, a anuidade sueca considera também a contabilização de crescimento já no cômputo do primeiro benefício ou anuidade, e ao fazer isso criamos uma anuidade

alta no início, mas de indexação mais baixa a longo prazo, mas que ainda assim é estável a longo prazo. Com isso, aos 66 ou 67 anos de idade o aposentado típico já estará colhendo benefícios integrais do sistema, e aí teremos uma taxa de substituição próxima a 60%. Mas também vemos que quanto mais novo ele é, ou quanto mais tempo leva para se tornar aposentado, menor será a sua aposentadoria. E é lógico que a idéia aqui é encorajar as pessoas a trabalharem até mais tarde na vida, colocando o ônus ou o risco de se viver mais tempo sobre as pessoas, enquanto ainda trabalham. Portanto, quando eu estou trabalhando, eu tomo uma decisão e sei, desde o início de minha carreira profissional, qual é a situação da minha conta. Posso acompanhar sua evolução ano a ano e, com isso, tomar decisões por mim mesmo. Posso decidir poupar mais, se não gostar dos resultados, ou posso resolver trabalhar mais tempo, para colher os benefícios que eu posso esperar, individualmente, dessa opção. Ou seja, isso coloca o risco nas minhas mãos, como trabalhador, sobretudo se sou jovem, e isso é importante. Não estou colocando o risco da longevidade nas mãos de outra pessoa na medida em que eu envelheço, que é o que o sistema de benefícios definidos faz e o que o sistema sueco teria produzido se continuasse seguindo as regras antigas, porque estaríamos vendo taxas de contribuição de 25% ou 30%, em vez daquela de 16%. E quem vai pagar por isso? Não serei eu, quando ainda estou jovem, quando ainda posso tomar decisões. Estou, em essência, empurrando esse risco para as gerações futuras. Então eu acho que isso é muito importante, pois dá aos indivíduos o poder de tomar suas próprias decisões ao longo de suas próprias vidas para controlar toda a sua situação econômica, sem empurrar o compromisso e os riscos para o futuro, para as gerações futuras. Acho que é por isso que esse sistema tem alcançado tanta popularidade em tantos países.

Eu apresento a tabela abaixo para mostrar o que acontece com os financiamentos do sistema. Na medida em que os mais novos envelhecem, e que a expectativa de vida se alarga, então as pessoas têm que trabalhar mais tempo. E se o sistema apresenta a estabilidade financeira que eu argumentei, veremos, pelas primeiras duas linhas desta coluna, que o antigo sistema era muito dependente da taxa de crescimento. Estamos partindo das mesmas premissas demográficas, portanto não há mudanças, estamos analisando apenas o crescimento. No primeiro sistema, o antigo sistema de benefícios definidos, quanto melhor a taxa de crescimento, maior a facilidade de financiamento; quanto pior a taxa de crescimento, pior a situação futura. Com 1% de crescimento real nos salários, estaríamos falando de uma taxa de contribuição de cerca de 30%, em vez dos 16% que tivemos no ano 2000. Esse foi o tipo de tabela que usamos para convencer a maior parte dos políticos quanto à necessidade de uma reforma. O que eu faço aqui é usar uma taxa de contribuição NDC de 18,5%, por ser esta a taxa, em princípio, equivalente ao quadro geral existente no sistema antigo. Incluí também uma garantia, conforme lhes mostrarei em seguida. E se analisarmos as últimas quatro linhas, veremos que independente de tomarmos o salário per capita ou a base total de contribuição como base para a indexação das contas, sempre teremos uma taxa de contribuição que se estabiliza em torno de 18,5% ou 20%. Uma das grandes diferenças aqui tem a ver com a ligação entre o crescimento e a garantia no sistema. Portanto, esta deve ser a taxa a longo prazo, em princípio, mas a diferença entre 18,5% e 19,1% seria, então, o preço que deve ter a garantia no futuro, tomando-se por base as premissas usadas para esse tipo de cálculo.

TABELA 1

Taxa de Contribuição Necessária para Equilíbrio do Sistema sem Financiamento				
Razão entre gastos com aposentadoria e base total de contribuição				
NDC* = 18,5 % taxa de contribuição.				
ANO	2000	2020	2040	2060
Sistema Antigo				
1% de crescimento	16	24.1	28.7	29.8
2% de crescimento	16	20.6	22.5	22.9
Novo sistema NDC -indexação pelo salário per capita				
1% de crescimento	16	19.5	19.9	20
2% de crescimento	16	18.8	19.4	19.6
Novo sistema NDC -indexação pela base total de contribuição				
1% de crescimento	16	19.5	19.3	19.1
2% de crescimento	16	18.9	18.8	18.8
* Contribuição Nacional Definida				

De fato houve um grande avanço. Agora temos um futuro financeiramente bastante estável e, em minha opinião, também um conjunto bem claro de regras para os trabalhadores, permitindo-lhes saber com antecedência o que irá acontecer, e deixando clara a sua responsabilidade na formulação de seu próprio futuro financeiro. Ou seja, não há mais riscos ocultos no sistema.

Em aditamento, a Suécia também analisou o que acontecia não só no Chile e na América Latina, mas também no Reino Unido, o que levou à percepção de que seria necessário incluir um componente financeiro no sistema. As contas CD financeiras que foram inseridas no sistema sueco têm uma taxa de contribuição de 2,5%. Como já disse, o sistema NDC tem uma taxa de 16%. A razão de termos parado nessa taxa se deve ao fato de que na Suécia temos um leque bastante abrangente de outros benefícios ocupacionais adicionais, conforme mostrarei em seguida.

Analisando o sistema de contas financeiras, tivemos a preocupação de manter reduzidos os custos administrativos. O Chile teve problemas com isso, porque ali o custo foi muito alto. Será que podíamos fazer melhor? Bom, poderíamos tentar. Os resultados só serão percebidos quando tivermos uma idéia de como a coisa aconteceu na prática, daqui a dez anos. Mas para tentar evitar os altos custos, fizemos algo que até mesmo os países latino-americanos já fizeram nos anos noventa. Nós usamos o processo de coleta de impostos usado pela Receita Federal sueca, que coleta tanto o imposto NDC como os demais impostos, e que portanto podia ser usado também para o recolhimento desses 2,5%, ou percentual outro, que seria canalizado para o sistema financeiro. E por que não usar o mesmo sistema de contabilidade usado para o sistema NDC, pelas agências de seguro social, para as contas financeiras? Foi exatamente isso que fizemos.

Não foi criado nenhum novo órgão de recolhimento ou qualquer outro novo tipo de processo de coleta. Não há nenhum sistema novo de contabilidade. O que fizemos foi criar um órgão separado para o gerenciamento desse sistema, o qual agora realiza suas transações conforme os fundos do sistema. Diferentemente de alguns sistemas latino-americanos, esse sistema de fato funciona quase como um sistema de poupanças. E isso significa que eu tenho que escolher entre cerca de 500 fundos diferentes na Suécia. Muitos especialistas dizem que não são necessários 500 fundos, mas os economistas liberais dizem que todos os fundos deveriam ter a chance de participar no sistema para competir por meu dinheiro. E assim admitimos a participação de todos eles, ou, pelo menos, daqueles que satisfizeram os requisitos mínimos para participação no sistema.

Bom, o que acontece na prática é que temos agora esse novo órgão, chamado PPM, na Suécia. Esse órgão coleta todas as transações de cada um dos fundos todos os dias e faz, então, uma transação única. Se houver, portanto, um fundo que não sabe que eu estou no sistema, o órgão que gerencia o sistema obviamente sabe que eu estou no sistema e faz isso para mim. Eu sugiro uma transação vis-à-vis a um certo fundo e, em princípio, é impossível para o fundo entrar em contato comigo para tentar vender seus serviços. Mas eu posso lhes dizer que os fundos vinham fazendo muita propaganda, e ainda fazem, para competirem uns com os outros pelo dinheiro dos clientes. Há muita propaganda, só que não em base individual.

Além disso, levantou-se uma questão: podemos ter diferentes tipos de anuidade, como por exemplo uma anuidade de taxa variável ou fixa, ou algum tipo de benefício de pensão para quem fica. Mas talvez seja mais barato ter apenas um único fornecedor monopolista. Isso foi, e ainda é, objeto de debate na Suécia, e acho que na hora certa as empresas de seguro passaram a prestar esse serviço, eliminando o monopólio, mas na atual configuração legal temos um único provedor monopolista de anuidade, ou de produtos de anuidade. Tudo isso na tentativa de baixar os custos administrativos.

O sistema tem, também, uma garantia para os pobres, que está disponível a partir de 65 anos de idade⁴. Trata-se de uma complementação da combinação de benefícios públicos NDC e do sistema de CD financeiro de pagamento progressivo. É um pouco inferior ao salário mínimo, mas há uma razão para isso. Na Suécia, nunca houve a aspiração de se prover completamente as necessidades de vida de qualquer pessoa. Muito pelo contrário: fornece-se cerca de 75% do que seria necessário para viver, e se a pessoa precisar de mais então pode se candidatar a um auxílio adicional

⁴ Talvez com o aumento da longevidade e a saúde das pessoas, sobretudo na faixa de 45 aos 75 anos, esse limite seja elevado.

mínimo, que lhe dará uma complementação para a cobertura das necessidades mínimas. Esse sistema é, segundo se acredita, economicamente eficiente.

Os senhores podem estar se perguntando se a Suécia tem um sistema de pensão para os viúvos e, se não tem, por quê. A Suécia na verdade aboliu esse benefício a partir de 1991, o que a maior parte dos especialistas previdenciários consideram algo absolutamente extraordinário. E devem estar se perguntando também como é que a coisa pode funcionar sem esse tipo de pensão. E a visão geral que damos às pessoas é a de que as mulheres vivem bem mais que os homens e, em geral, se casam também com homens mais velhos. Na Suécia, as mulheres vivem sozinhas em média os últimos 7 anos de suas vidas.

Parte da resposta é bastante particular da Escandinávia e da Suécia, e tem a ver com o fato de que, pelo menos, a partir da geração de mulheres nascidas na década de 40, as carreiras profissionais de homens e mulheres são praticamente idênticas. Então o que vem acontecendo nos últimos quarenta anos é que os homens vêm trabalhando menos horas do que as mulheres. Isso é difícil de explicar. Os homens costumavam trabalhar 40% mais, até a idade de 67. Hoje, isso não acontece. Mas, de qualquer modo, as mulheres trabalham hoje tanto quanto os homens, e a participação é tão alta quanto a dos homens. Nesse sentido não há diferença entre homens e mulheres. Além disso, o sistema é divisado de modo tal a garantir licença-maternidade e outros benefícios para homens e mulheres que são pais, beneficiando em geral as mulheres. Os homens também fazem jus a alguns desses benefícios, mas um número muito pequeno deles de fato desfruta desse direito. Portanto, uma mulher que se afasta do trabalho para dar à luz acaba juntando o equivalente a uns quatro anos de benefício suplementar em sua conta, o que é pago, como disse, por suplementação orçamentária. Isso constitui uma grande generosidade do sistema, e algo que custa muito, e que por isso mesmo é percebido como um componente muito importante da reforma.

Nesse sentido, na medida em que as mulheres trabalham um pouco menos em função da maternidade, isso é devidamente compensado, como demonstram os cálculos. Além disso, como disse, temos anuidades unissex no sistema, tanto no sistema NDC quanto no sistema de contas financeiras, o que favorece uma transferência implícita de recursos dos homens para as mulheres. Em face a tudo isso, os políticos concluíram que não haveria necessidade de manutenção de pensões na viuvez, muito embora ainda se possa argumentar que é mais difícil para a viúva continuar vivendo com apenas metade da renda que tinha quando o companheiro ainda estava vivo. De fato, a longo prazo isso pode voltar a ser discutido. Mas a situação hoje é essa.

De acordo com alguns dados, a Suécia limitou a taxa de contribuição total a 18,5%, e a razão para isso é o fato de termos um extenso leque de outros sistemas de benefícios ocupacionais adicionais ao sistema público. A idéia, portanto, era não ocupar o espaço ocupado por esses arranjos adicionais. E com a reforma do sistema

previdenciário sueco em 1995, os arranjos ocupacionais, que até antes da reforma pública eram todos de benefícios definidos, começaram a ser convertidos em um sistema de contribuições definidas. Ou seja, foram devisados meios para transformar esses sistemas de benefícios definidos em sistemas de contribuições definidas. E esse é o tipo de tendência que se vê também em outros países, como o Reino Unido e a Austrália. Isso significa que o trabalhador típico na Suécia tem algo em torno de 16% do sistema de pagamento progressivo, outros 2,5% do sistema público, que é financeiro, e cerca de mais 2% ou 4% em arranjos ocupacionais, que também representam contas financeiras. Portanto, os suecos têm algo em torno de 4% ou 7% em contas financeiras, incluindo os esquemas ocupacionais no futuro.

O que é interessante para mim, fazendo um retrospecto do curso dos eventos, é perceber que o desenvolvimento dos mercados financeiros da Suécia acabaram influenciando o modo pelo qual se estabeleceu o sistema de contas financeiras. Mas, além disso, o desenvolvimento do setor público também influenciou o que ocorreu com os esquemas ocupacionais, e tudo passou por uma grande transformação na década de 90.

A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA

VINÍCIUS CARVALHO PINHEIRO

Secretário de Previdência Social - MPAS

A reforma da previdência não é um processo estanque, vem sendo realizada desde dezembro de 1998, quando foi promulgada a Emenda Constitucional nº 20. Entendemos que avançamos muito e me proponho a fazer um sincero balanço do que fizemos, do que não fizemos, quais os resultados alcançados até agora e que perspectivas existem em relação às futuras medidas a serem encaminhadas.

Fazendo uma breve introdução ao sistema previdenciário, devo dizer que nosso sistema tem três componentes. Um é o Regime Geral de Previdência Social, que funciona com base na repartição, é obrigatório, nacional e cobre todos os trabalhadores da iniciativa privada até o teto de R\$1.328,00. Esse sistema é administrado pelo INSS, Instituto Nacional do Seguro Social, e consta de muitos subsídios sociais, uma vez que há muitas pessoas que estão no sistema mas não contribuem como os outros. Ou seja, o sistema tem um papel social muito grande. Outro componente é o sistema de previdência complementar, administrado por fundos de pensão, até agora direcionado também para os trabalhadores da iniciativa privada, que por ocasião da aposentadoria têm um benefício maior que o teto de R\$ 1.328,00, oferecido pelo INSS. Por fim, há os regimes próprios de previdência social (RPPS), no âmbito da União, Estados e Municípios, e a previdência dos militares. O regime dos servidores públicos é considerado como sendo um sistema de repartição onde o benefício é equivalente à última remuneração. Neste regime de previdência, Estados e Municípios têm certa autonomia em relação à organização dos seus sistemas.

Nos últimos 3 anos, aprovamos uma reforma constitucional que contempla aspectos relativos aos três regimes, mas aprofundamos a reforma em relação ao Regime Geral de Previdência Social. Atualmente, está em discussão a regulamentação da reforma relativa ao sistema de previdência complementar, e podemos dizer que ainda há muito que fazer em relação ao sistema público.

Para o futuro, a idéia hoje vigente no Governo é gradualmente acabar com o sistema público, com os sistemas de regimes próprios de previdência da União, Estados e municípios, aumentando a participação do Regime Geral de Previdência Social. Há a idéia da unificação dos regimes, com um teto, estabelecido na Constituição, de R\$ 1.325,00, ajustado anualmente pela variação da inflação, e o desenvolvimento do sistema de previdência complementar. Essa é a idéia que o Ministro falava na sua exposição: haver um sistema único que cubra todos os trabalhadores e quem quiser uma garantia a mais ingressar no sistema de previdência complementar.

O que foi feito em relação ao Regime Geral de Previdência Social nos últimos 2 anos? A reforma previdenciária é composta, primeiro, por uma emenda constitucional;

em segundo lugar, por uma série de leis, aprovadas ou em conjunto com essa emenda constitucional ou em seguida a essa emenda. Medidas provisórias foram convertidas em leis e houve leis posteriores regulamentando dispositivos dessa emenda constitucional.

Em relação ao Regime Geral de Previdência Social, acabamos com as aposentadorias proporcionais. Hoje, ainda existe uma regra de transição, que praticamente não está sendo utilizada, e podemos dizer que acabamos com a aposentadoria precoce, que ocorria aos 30 anos de serviço para o homem e aos 25, para mulher. Há restrições a regimes especiais. Todos lembram da miríade de subsistemas que existiam no sistema previdenciário e caminhamos para a restrição principalmente no que se refere a aposentadorias especiais e conversão de tempo para aposentadoria especial. Aperfeiçoamos mecanismos de arrecadação, e citarei alguns deles no decorrer da minha exposição, muito importantes para a obtenção dos resultados que hoje temos no sistema previdenciário. Entre eles temos a retenção, dispositivo de cobrança de contribuições de empresas terceirizadas; o aprimoramento em relação ao recolhimento de depósitos judiciais na Justiça do Trabalho; renegociação da dívida de Estados e municípios. Podemos dizer que o passível previdenciário com a maior parte dos municípios brasileiros está resolvido em razão de negociação que fizemos e que culminou com a edição de medida provisória que ainda continua sendo reeditada, a MP nº 2.023. Ainda há os certificados de dívida pública, instrumento de recuperação de crédito. Todas essas medidas foram destinadas a aprimorar o sistema de repartição do lado da arrecadação.

Instituímos uma nova regra de cálculo de benefício, com a introdução do fator previdenciário, sobre o qual me aprofundarei no decorrer da exposição. Estabelecemos uma série de medidas para atração de contribuintes individuais. Adequamos a Previdência ao mercado de trabalho e, hoje, os contribuintes individuais têm muito mais incentivos para participar do sistema previdenciário do que tinham anteriormente.

Por fim, foi aprovada a Lei de Crimes contra a Previdência Social e temos um sistema de penalidades bem desenvolvido para punir a sonegação à Previdência. Tudo isso foi feito nesses últimos 3 anos e tais medidas vieram aperfeiçoar o sistema de repartição.

Em relação ao sistema público, conseguimos instituir o limite de idade, 60 e 55 anos, respectivamente, para homens e mulheres. Anteriormente, não havia limite de idade. Há uma regra de transição que eleva gradualmente de 53 e 48 anos para 60 e 55 anos o limite de idade. Estabelecemos uma carência mínima de 10 anos no serviço público; acabamos com a aposentadoria proporcional, da mesma forma como foi feito no sistema privado; restringimos os regimes especiais; introduzimos dispositivo para que os futuros servidores entrem em um sistema cujo teto seja equivalente ao do INSS e mais a organização da previdência complementar, mas esta última parte depende ainda de aprovação de lei complementar.

Pela reforma administrativa, instituímos dispositivo pelo qual os servidores passam a ser contratados pelas regras do setor privado. No Governo Federal, a estimativa é que 80% dos novos servidores serão contratados de acordo com as regras do Regime Geral de Previdência Social, isto é, vão ingressar diretamente no INSS. Fizemos uma lei

que regulamenta a previdência do setor público e institui o sistema de previdência do setor público, que não existia anteriormente. São as regras gerais da previdência do setor público, contidas na Lei nº 9.717.

Criamos um mecanismo de compensação previdenciária entre os regimes, pois não adianta dizer que os regimes devem ter equilíbrio financeiro-actuarial se quando uma pessoa migra de um sistema para outro não há mecanismo que os compense financeiramente. Por fim, instituímos a Lei de Responsabilidade Fiscal, com uma série de dispositivos relativos à Previdência, que estabelecem um modelo de responsabilidade previdenciária.

Agora relatarei o que não fizemos, ou seja, em que falhamos, o que ainda constitui uma lacuna a ser preenchida no futuro. Falhamos na instituição da idade mínima para o setor privado. Os senhores se lembram da discussão da Emenda Constitucional nº 20 em que houve rejeição, por parte do Congresso, da idade mínima para a Previdência Social no regime geral.

No setor público, falhamos em relação ao benefício igual ao último salário. Havia um dispositivo na Emenda Constitucional nº 20 que reduzia o benefício no momento da aposentadoria dos servidores. Isso foi rejeitado no Congresso.

Falhamos em relação à extinção do vínculo entre os ativos e os inativos. Hoje, quando um ativo recebe aumento, ele é repassado imediatamente ao inativo. Havia proposta de se cortar esse vínculo, o que foi rejeitado pelo Congresso.

Finalmente, não estabelecer a contribuição do inativo, rejeitada não pelo Congresso mas pela Suprema Corte, pelo Supremo Tribunal Federal, em setembro do ano passado.

Temos de mostrar esses fatos com bastante sinceridade, porque estamos em um país democrático e nem sempre o que é pleiteado pelo Governo como sendo a solução ideal é aceito pelas outras partes – no caso, o Congresso ou o Supremo Tribunal Federal – como o adequado.

Nesse sentido, em todo esse processo podemos dizer que ganhamos em relação ao que foi feito, e, como os senhores viram, não foi pouca coisa, e falhamos em relação a esses pontos específicos.

Sobre o que ainda está em processo, temos fundamentalmente a regulamentação de todo o sistema de previdência complementar, em tramitação no Congresso. São três projetos de lei complementar, um deles em apreciação na Câmara dos Deputados, foi discutido ontem e a discussão deve ser retomada na próxima semana, e dois estão no Congresso. Esses projetos regulamentam a previdência complementar não só para a iniciativa privada, como também permitem a instituição da previdência complementar para o setor público.

Quanto à contribuição dos inativos, há uma emenda constitucional na Câmara, que não tem muito apoio político para sua sustentação, mas entendemos que seja necessária sua aprovação. Por fim, há ainda a unificação dos sistemas. Tudo isso está sendo discutido no marco do Poder Legislativo.

Agora, o que vai acontecer no futuro e que precisa ser feito, segundo nossa avaliação? Entendemos que sejam necessárias algumas mudanças marginais no Regime Geral de Previdência Social, entre elas a que se refere à identificação do segurado rural. Há ainda a inversão do ônus da prova, projeto de lei que será encaminhado na próxima semana; o fim do ajuste na carência e a perda da qualidade do segurado. São mudanças marginais, que devem acontecer no sistema do Regime Geral de Previdência Social, não mudando sua concepção geral, mas aprimorando o sistema, principalmente oferecendo ao segurado facilidade e atraindo mais pessoas, a fim de aumentar a cobertura do sistema previdenciário.

Outra lei, que deve ser encaminhada no próximo ano, diz respeito à instituição da previdência complementar para os servidores da União. Uma vez definido o marco regulamentar geral da previdência complementar, é necessário uma lei instituindo, na União, em cada Estado e em cada município, a previdência complementar.

A previdência para os militares também é um ponto que sofre alguma resistência dentro do Governo. Há muitas arestas a serem aparadas, mas, em razão do reajuste que os militares devem ter nos próximos dois anos, estamos negociando a organização de um sistema previdenciário específico para os militares.

Nova lei regulatória para os fundos de pensão está dentro de uma discussão geral com a Fazenda, para organizar todo o sistema financeiro.

O seguro de acidente do trabalho é outra lei que está sendo discutida entre os Ministérios da Previdência Social, do Trabalho, da Saúde e da Fazenda, e deve abrir para o sistema privado a concorrência em relação à cobertura no acidente do trabalho. Finalmente, entendemos ser necessário emenda constitucional para instituir a idade mínima no sistema previdenciário.

Em termos estruturais, falando sobre cada um dos regimes, no Regime Geral de Previdência Social nossa idéia é consolidá-lo como sistema básico para cobrir todos os trabalhadores, tanto públicos como privados, estreitando a relação entre benefícios e contribuições, e aumentar a cobertura.

Inicialmente, quando estudávamos a reforma previdenciária, várias alternativas foram analisadas. Estudamos os modelos de privatização na América Latina, estudamos os modelos das contas nocionais da Suécia e outros modelos mistos, como o da Argentina e do Uruguai, e analisamos estudos feitos pela Cepal.

Esses estudos nos mostraram que, em primeiro lugar, a transição para um regime de capitalização, a privatização do sistema não era uma alternativa viável. Temos vários estudos que mostram que o custo de transição de um sistema para outro, caso fosse adotado um sistema puramente de capitalização, seria da ordem de 200% do PIB. Há vários estudos do Banco Mundial que calcularam 205% em 98; a Cepal calculou 201,6% em 1999; a FIP/USP calculou 255% do PIB; IBGE/IPEA, 218%; FGV, 250%, Banco Mundial, em estimativa anterior, 188%, e a própria Cepal calculou um custo que poderia ser diferido no tempo de 6% do PIB em 40 anos. Então, essa alternativa se mostrou inviável do ponto de vista financeiro.

É claro que nessa discussão houve um debate acerca das melhores formas de organização, seu impacto sobre o mercado de trabalho, seu impacto sobre a poupança, mas o que realmente pesou na decisão sobre que tipo de reforma adotar foi justamente o custo de transição. Isso ocorreu em momento de vulnerabilidade das nossas contas externas e internas, pois tínhamos acabado de passar pelo furacão da crise da Rússia e não poderíamos adotar qualquer tipo de medida que abrisse endividamento interno ou reduzisse superávit primário. Então, esse caminho de reforma foi, de imediato, descartado.

Passamos, assim, a estudar o sistema sueco, adotado também em alguns países do Leste, como a Polônia e a Lituânia, além da Itália. É um sistema em que cada pessoa tem sua conta individual onde são creditadas as suas contribuições e, ao final da vida laboral, os segurados têm direito a requerer uma anuidade calculada com base nesse esforço contributivo.

Fizemos estudos para adequação desse sistema ao caso brasileiro e nos deparamos com duas dificuldades. Uma delas é técnica: infelizmente, não temos o registro de toda vida laboral das pessoas. Não sabemos qual o salário de um sujeito “x” no ano de 1971, por exemplo. Porém, sabemos, com certa segurança, qual o salário dessas pessoas em 1994, porque passamos por um processo de modernização, iniciado nos anos 90. Em 1994, foi instituído o Cadastro Nacional de Informações Sociais (CNIS), e podemos assegurar que, a partir daí, temos informações seguras sobre o passado laboral de cada um dos cidadãos. Até julho de 1994, o Brasil tinha taxas de inflação muito alta, chegando a superar 1.000% ao ano. Dessa forma, se estendêssemos para antes de 1994 a recomposição da vida laboral, poderíamos gerar um passivo judicial muito grande no que se refere à correção dos salários que serviriam de referência para o depósito na conta individual. Para evitar esse passivo judicial, elegemos julho de 1994 base para aferição na contribuição.

Por outro lado, há outro problema de implementação do modelo sueco no Brasil: temos uma tradição de taxas de juros de curto prazo. Nas taxas de juros, desde o final da década de 80 e por toda a década de 90, nosso viés foi sempre muito curto prazista. E propor uma taxa de juros de longo prazo para capitalizar as contas individuais poderia ser impedido pelo Congresso, como uma espécie de afronta aos interesses dos trabalhadores. A taxa de juros mínima que temos hoje é a dos fundos de pensão, de 6%, muito elevada se comparada com a que o Dr. Palmer apresentou em relação a Suécia, que quebraria o sistema de repartição.

Com base nessas duas dificuldades, tentamos resolver, em primeiro lugar, o problema da falta de registros da vida laboral. Assim, em vez de tomar cada uma das contribuições individuais para o cálculo do benefício, pegamos a média das 80% melhores contribuições entre julho de 1994 e o momento da aposentadoria. Essa foi a forma de contornar o problema da falta de registro. Ao invés de capitalizarmos cada uma das contribuições individuais, vamos capitalizar apenas uma contribuição, que é a média. Essa contribuição vai representar cada uma dessas contribuições individuais. É lógico que para as pessoas que entraram depois de julho de 1994, toma-se 80% das melhores contribuições de toda a vida laboral.

E como resolvemos o problema da taxa de juros? Internalizando a taxa de juros da fórmula. Daí esse bônus, que reflete uma taxa de juros implícita, que está no cálculo do benefício e que é predefinida e variável, de acordo com a idade e com o tempo de contribuição das pessoas, de modo a estimular a permanência no mercado de trabalho.

Com isso, veio essa fórmula, a atual fórmula de cálculo do benefício, que incorpora o fator previdenciário e a extensão do período de base para a apuração da média, conforme apresentado no quadro abaixo:

QUADRO 1: Nova Regra de Cálculo do Benefício

$$\text{Benefício} = \frac{\text{Estimativa das Contribuições Realizadas (Y x a x Tc)}}{\text{Expectativa de sobrevida na data da aposentadoria (Es)}} \times \text{Bonus}$$

Y = média dos 80% melhores salários entre Julho de 1994 e a data da aposentadoria
Tc = tempo de contribuição
a = alíquota de contribuição (0,31)
Id = idade de aposentadoria
Es = ajustada anualmente pelo IBGE

BONUS = 1 + (Id + Tc x a)/100

Analisando este quadro fica fácil entender qual a proximidade entre o sistema sueco e o sistema brasileiro. O “y” é a média dos 80% melhores salários entre julho de 1994 e o momento da aposentadoria. Ao multiplicarmos essa média pelo “a”, que é justamente a alíquota de contribuição, temos a contribuição média, ou seja, uma proxy daquilo que cada um creditou em sua conta individual. Multiplicando essa contribuição média pelo tempo de contribuição, temos a acumulação de contribuições feita pelo cidadão em sua conta individual. Nesse momento, temos algo parecido com uma conta individual nocional. A diferença é que em vez de pegarmos cada uma das contribuições pagamos a média de 1994 para cá. Ao dividirmos esse montante acumulado na conta individual pela expectativa de sobrevida da pessoa na data da aposentadoria, temos uma anuidade, considerando-se uma taxa de juros igual a zero. Ou seja, aqui não houve incidência de taxa de juros, simplesmente somamos as contribuições feitas pelo indivíduo durante sua vida laboral. Como não é justo termos uma taxa de juros igual a zero, mesmo em sistema de repartição, adicionamos o bônus, que está aqui normalizado, a partir da colocação do 1 dividido por 100. O bônus funciona como uma taxa interna de juros, uma taxa de juros endógena à forma de cálculo do benefício, que varia de acordo com a idade e o tempo de contribuição. Assim, quanto mais as pessoas permanecerem no sistema contribuindo, quanto mais idosas se aposentarem, maior vai ser o bônus e,

portanto, maior vai ser a taxa de juros. Então, a taxa de juros é variável e é tão maior quanto maior for a idade e quanto maior for o tempo de contribuição das pessoas.

No nosso sistema, essa taxa de juros varia atualmente entre 1,8%, para as pessoas que se aposentam com menos de 50 anos, taxa de juros baixa, e 4,5% para as pessoas que se aposentam na faixa de 65 anos. Essa taxa de juros varia conforme a idade e o tempo de contribuição, como eu já disse.

Um elemento extremamente interessante na nossa fórmula é justamente a atualização da expectativa de sobrevida, calculada anualmente pelo IBGE. Infelizmente, ainda não temos bases de dados para calcular a expectativa de sobrevida por corte, como fazem na Suécia, e mesmo para calcular a expectativa de sobrevida específica da população coberta pelo INSS, que é cerca de 40% da população ocupada. Enquanto isso não acontece, utilizamos a tábua de mortalidade unissexual, calculada anualmente.

À medida que a população envelhece, modifica-se a tábua de mortalidade e modifica-se o cálculo do benefício. Dessa maneira, na fórmula de cálculo há um mecanismo de auto-ajuste ao envelhecimento populacional.

Neste ano, pela primeira vez na história da Previdência Social, conseguimos inverter a trajetória do déficit previdenciário. No passado, a Previdência Social era superavitária. A partir de 1994, começou a apresentar déficits que, neste ano, está representando cerca de 0,9% do PIB.

Hoje, o déficit da Previdência, resultado acumulado de janeiro a outubro, já é 6,6% menor que o déficit do ano passado. Isso é resultado, de um lado, da recuperação da economia – é lógico que isso afeta a massa salarial, portanto afeta nossa arrecadação –; de outro lado, das medidas implementadas a partir de 1998. Nesse sentido, pelo menos do ponto de vista fiscal, a reforma tem sido extremamente bem-sucedida.

A tabela abaixo mostra o incremento da arrecadação no período de janeiro a agosto de 2000, em razão das medidas implementadas com a reforma de 1998. Isso já nos trouxe algo como 2 bilhões a mais de arrecadação nesse período. Até o final do ano, somente essas medidas nos permitirão arrecadar 4 bilhões a mais. Então, esse resultado é significativo e é a consequência concreta da implementação da reforma constitucional em dezembro de 1998.

TABELA 2	
Incremento da Arrecadação Devido às Medidas Adotadas na Reforma de 1998	
- Período de Janeiro a Agosto de 2000 -	
TIPOS DE MECANISMOS	R\$ MILHÕES AGOSTO/00 - INPC
RETENÇÃO/SUBROGAÇÃO	440,40
JUSTIÇA DO TRABALHO	356,80
RENEGOCIAÇÃO DE DÍVIDAS	
ESTADOS E MUNICÍPIOS	431,00
DEPÓSITOS JUDICIAIS	688,00
CERTIFICADOS DE DÍVIDA PÚBLICA - CDP	158,00
TOTAL	2074,20
Fonte: MPAS/SPS	

Por outro lado, o fator previdenciário está sendo implementado aos poucos. Hoje, dezembro de 2000, vamos aplicar 13/60 do fator previdenciário. Portanto, seu impacto sobre as contas públicas ainda não é significativo. A longo prazo, nossa projeção mostra que deve haver uma diminuição do déficit, até 2003, em alguns décimos do PIB, e depois uma pequena elevação, até sua estabilização em torno de 0,84% do PIB. Com o reajuste do salário mínimo, que deve ir para 180 reais – e nessa projeção, estamos considerando meramente a reposição da inflação –, o déficit deve se estabilizar em 0,16% a mais do PIB, ou seja, 1% do PIB.

Isso é reflexo das mudanças constitucionais implementadas em 1998; das mudanças legais, que seguiram às mudanças constitucionais, e não foram poucas, pois mudamos todo o sistema de aposentadorias especiais; mudamos mecanismos de arrecadação e a forma de calcular o benefício. Estamos possibilitando a estabilização do problema previdenciário em relação ao regime geral.

É importante dizer que essa estabilização ocorre em um marco. Dentro da política de previdência social, há várias políticas específicas, direcionadas a segmentos selecionados, que recebem renúncias previdenciárias. Há vários segmentos da sociedade que não contribuem como os demais. Nesse caso, pelo modelo sueco, o Estado deveria creditar contribuições a mais para cada um desses segmentos.

No caso do setor rural, deixamos de arrecadar, para 2001, 3,3 bilhões de reais. Em relação ao Simples, 2,2 bilhões de reais, porque eles têm um tratamento diferenciado do ponto de vista contributivo. Entidades filantrópicas, 1,9 bilhões de reais. E aí continua com empregador rural, doméstico etc. No Brasil, até os clubes de futebol são beneficiários de renúncias previdenciárias. Para o ano que vem, o total de renúncias chega a 8,3 bilhões de reais, o que significa 0,67% do PIB. Ou seja, do déficit de 0,8%, previsto para o ano que vem, 0,67% são subsídios sociais que estão no sistema previdenciário. Na verdade, não estamos falando de um déficit previdenciário *stricto sensu*, estamos falando de uma política de incentivo à pequena e à média empresa, que está dentro do sistema previdenciário e que repercute em renúncia previdenciária. Estamos falando também de uma política de manutenção do homem no campo, como um seguro agrícola, que é a previdência dos segurados especiais, os trabalhadores rurais. Estamos falando de uma política de incentivo à filantropia, que está dentro da política previdenciária. Então, é muito importante termos transparência e mostrar com clareza esses dados.

Agora eu gostaria de falar um pouco sobre o outro objetivo fundamental da reforma previdenciária, o de aumentar a cobertura. No Brasil, temos cerca de 40,9% da população coberta. Cerca de 38,7 milhões de pessoas estão fora do sistema previdenciário, o que nos coloca em uma posição intermediária na América Latina. Há países, como Uruguai, que têm cobertura de 69%; a Argentina tem 53,3%, enquanto há países como a Nicarágua, que têm 15%; México, com 36%, e Equador 36,9%. Fazendo a depuração

desses dados em relação às pessoas não cobertas, uma primeira conclusão a que chegamos é que grande parte delas estão fora do sistema por insuficiência de renda. Cerca de 55% dos 38,7 milhões, o que significa 20 milhões de pessoas, não contribuem para a Previdência simplesmente porque não ganham o suficiente – e isso quer dizer um salário mínimo – para viabilizar sua contribuição. De uma pessoa que não ganha rendimentos sequer para passar o mês, não há de se esperar que contribua para o sistema que requer uma contribuição de pelo menos 8% do salário mínimo.

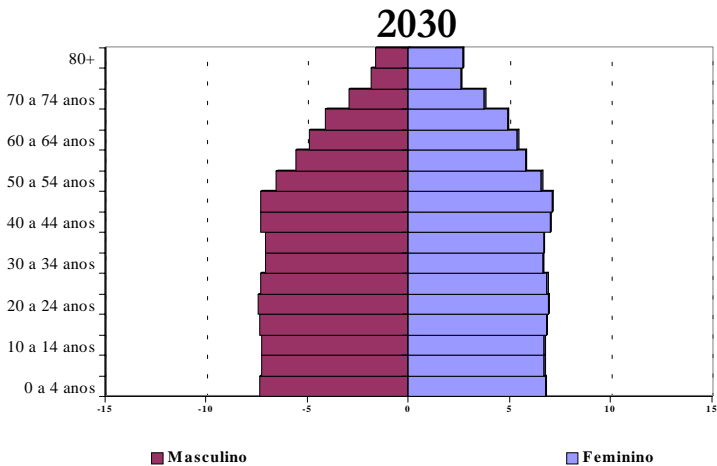
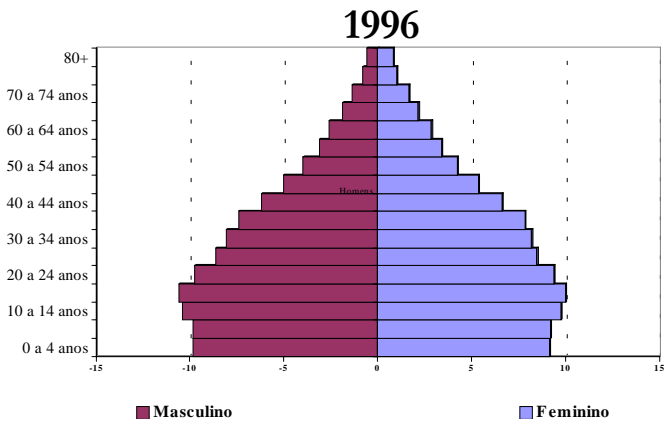
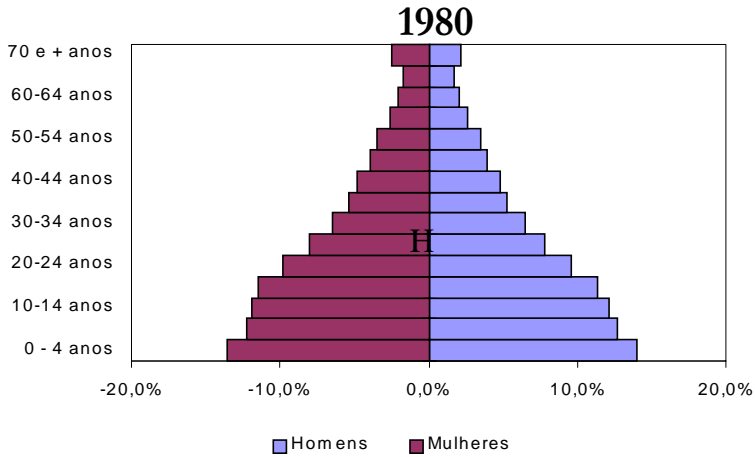
A incorporação desse contingente não é um problema exclusivamente previdenciário, é um problema macroeconômico e social, porque a incorporação desse contingente depende, fundamentalmente, de uma política de desenvolvimento que aumente a renda das pessoas, que gere empregos formais e viabilize a saída de muitas dessas pessoas da linha de pobreza.

No entanto, ainda há 18,5 milhões de pessoas que podem ser incorporadas. Analisando esse total, tem-se que cerca de 8,4 milhões de pessoas são trabalhadores por conta própria (aqui a cobertura é de cerca de 20%), 7,3 milhões são trabalhadores sem carteira assinada e aproximadamente 1,9 milhão de trabalhadores domésticos.

Esse quadro fica mais grave quando analisamos a evolução do mercado de trabalho. No Brasil, o trabalhador formal, com carteira assinada, está perdendo expressão em termos de participação na população ocupada. Em 1991, os trabalhadores com carteira representavam 53,7% do total da população ocupada. Agora, esse indicador é de 44,5%, ou seja, perdemos 10%, em 10 anos, em termos de participação dos trabalhadores com carteira assinada no total da população ocupada. Tudo isso representa evasão de receitas para a Previdência e diminuição da cobertura do sistema previdenciário. É fundamental nos adequarmos a essas mudanças. Em contrapartida, o número de trabalhadores sem carteira assinada aumentou em 3%, em relação aos autônomos; em relação aos sem-carteira, aumentou 6%.

Além disso, está havendo uma mudança na composição etária. Como pode ser observado no Gráfico 1, este era o país na década de 80: havia uma base extremamente larga e um topo estreito. Agora, as crianças da década de 80 já se tornaram adultas. Neste momento, ainda estamos com um potencial de força de trabalho extremamente desenvolvido, ou seja, não temos, do ponto de vista demográfico, um problema previdenciário. Porém, está havendo um envelhecimento muito rápido da população, ou seja, a taxa de envelhecimento é mais acelerada do que nos países desenvolvidos. Esse é o motivo pelo qual em 2030 não temos mais uma pirâmide e sim um pilar. Dessa forma, é fundamental que as reformas que têm de ser feitas sejam feitas neste momento, quando ainda há pessoas contribuindo e a força de trabalho está bastante desenvolvida em relação aos idosos.

GRÁFICO 1
Estrutura Etária da População Brasileira



Fazendo a comparação da cobertura por tipos de atividades, entendemos que a cobertura no Brasil é um problema específico, e demanda políticas específicas por segmento. Por exemplo, sabemos que no setor agrícola a cobertura é a mais baixa de todas, com cerca de 28,4%, fator que pode ser explicado pela alta sazonalidade deste setor. O tipo de atividade é muito distinto do da atividade industrial ou de serviços. São políticas específicas que casam com a conscientização que está sendo feita pelo Ministério da Previdência para esse setor. A construção civil é outro setor completamente distinto.

Entendemos que o primeiro passo para aumentar a cobertura é o mapeamento desse problema por ramo de atividade. A partir disso, políticas específicas de incorporação para cada um desses segmentos serão desenhadas. Inclusive, essa é a base do Programa de Estabilidade Social, que estamos desenvolvendo no Ministério.

Entre as medidas que estão sendo pleiteadas, tem-se a criação de atrativos no plano de benefícios. É importante que as pessoas se sintam atraídas pelo sistema previdenciário. Uma das medidas foi a concessão de salário-maternidade para trabalhadoras autônomas, que foi responsável pelo aumento do interesse dessas trabalhadoras pelo sistema.

Outra medida é a compensação entre contribuições de empregados e empregadores. Isso será feito principalmente em relação ao setor rural e em relação aos contribuintes individuais, que são empregados por empresas. Há um certo acordo na sociedade, um certo pacto entre empregados e empregadores contra o Estado – e, portanto, contra eles mesmos, porque o Estado nada mais é do que a operacionalização da sociedade –, no sentido de que ou eles subdeclaram contribuições ou fazem um acordo para que aumente o salário mas com sonegação na contribuição. Precisamos romper essa estrutura de incentivos a esse acordo e fazer acordo com algumas das partes. Na verdade, estamos falando do jogo de três componentes – empregados, empregadores e governo –, em que há uma estrutura de incentivos muito grande de uma soma das duas partes contra o governo.

O que estamos propondo em relação ao rural, por exemplo, é que os empregadores contribuam com 2,1% a 2,6% da comercialização, e os empregados com 8%. Se o empregador recolher a contribuição do empregado, ele pode deduzir essa contribuição da sua própria contribuição. Com isso, ele tem um incentivo à formalização do seu empregado.

No caso do contribuinte individual, do autônomo, que presta serviço a empresa, se for comprovada a contribuição da empresa, o próprio contribuinte individual pode reduzir essa contribuição. Então, o contribuinte individual se torna um aliado do governo contra a empresa. Essa é a estratégia para romper esse tipo de pacto.

Outro mecanismo é a retenção de contribuição, que consiste na antecipação de receita em relação a setores terceirizados. Sabemos que as empresas passaram por um processo de reestruturação subcontratando outras firmas para realizar atividades como de secretariado, limpeza, vigilância. Isso significou diminuição da arrecadação, porque muitas dessas empresas são contratadas na informalidade. Nesses casos, vamos antecipar a receita dessas subcontratadas pela própria contratante, pela retenção. Ou seja, da fatura

que é paga dos serviços contratados, retemos um percentual destinado a substituir a contribuição da empresa contratada. Se ela tiver uma contribuição menor, pode nos provar que a massa salarial dela é menor que a comercialização e, com isso, consegue diminuir sua contribuição.

Além disso, temos o Programa de Melhoria do Atendimento que tem o objetivo de facilitar e tornar mais atrativo o acesso à Previdência Social. Inclusive, temos barcos na Região Amazônica buscando pessoas para o sistema.

Por fim, aqui temos uma ação do Programa de Estabilidade Social: a disseminação de informações com a conscientização dos trabalhadores, dentro de um pacto entre governo e sociedade civil.

Para concluir, eu queria falar um pouco sobre o sistema dos trabalhadores públicos. A primeira idéia para o sistema público é tentar ajustá-lo. A segunda, ir incorporando, gradualmente, os futuros trabalhadores no sistema geral. Como isso ocorrerá? O problema da previdência dos servidores públicos tem de ser dividido em duas partes: há um problema de estoque e um de fluxo. Para o fluxo, achamos que o problema está praticamente equacionado, porque grande parte dos novos servidores, os que deverão ingressar na administração pública, deverão ser contratados pelas regras que regem a previdência do Regime Geral de Previdência Social.

Isso foi possível a partir da aprovação da Lei nº 9.962, lei do emprego público, que prevê que os novos ingressantes no serviço público serão contratados conforme a regra do regime geral. Para as pessoas que forem contratadas como estatutárias – e aí ainda está pendente a aprovação no Congresso –, está prevista a previdência complementar, que irá substituir o benefício integral dos servidores públicos. Então, garante-se um teto de benefícios e acima disso busca-se na previdência complementar, um sistema equilibrado, a complementação dessa aposentadoria.

Nós entendemos que a bomba está desarmada para o futuro, mas ainda há uma bomba explodindo a cada ano, que se refere ao estoque, aos atuais trabalhadores ativos e aposentados. Em relação aos ativos, não temos muito o que fazer além de ajustar as contribuições. Já houve tentativa em janeiro nesse sentido e talvez seja retomada no próximo ano. Queremos aumentar um pouco a contribuição, de modo que ela consiga financiar o benefício integral. O outro ponto é cobrar contribuição dos inativos, sempre um ponto permanente na pauta, apesar de não haver grande ressonância política em relação a esse tema. Há também a questão de administrar o sistema de maneira responsável, inclusive penalizando os maus dirigentes, e isso está na Lei de Responsabilidade Fiscal.

Em relação aos fundos de ativos, temos a experiência bem-sucedida do Rio de Janeiro, do Paraná e da Bahia. Além disso, há incentivos para que os atuais servidores migrem para o novo modelo. Não basta desenharmos um modelo para os futuros ingressantes, é necessário tornar esse modelo atrativo também para quem já está no serviço público. Neste sentido, já há estudos bem avançados, feitos pelo Ministério da Previdência Social e pelo Ministério do Planejamento. Eles colocam uma estrutura de incentivos para que as pessoas abram mão da aposentadoria integral no futuro e migrem

para o modelo da previdência complementar. Basicamente, o sucesso dessas estruturas dependem justamente de as pessoas preferirem renda presente em relação à renda futura.

Finalizo com algumas projeções feitas em relação à previdência do servidor público federal. Aqui, temos as hipóteses. Nossas projeções, considerando massa fechada – ou seja, as pessoas não devem ingressar mais no sistema, os novos entrarão no sistema novo –, é que deve haver ainda um aumento do número de aposentados e pensionistas, e a partir do próximo ano uma diminuição do número de servidores ativos que estão no sistema previdenciário. O resultado disso, considerando um reajuste salarial que repassa metade do aumento do PIB, além da inflação – além de corrigir a corrosão inflacionária, de manter o valor real, repassar a metade da produtividade da economia –, com a economia crescendo a 3%, em qualquer dos cenários (11% de contribuição de ativos; 11% de ativos e inativos; 15% só para ativos e 15% de ativos e inativos), a tendência é de decréscimo no déficit. Hoje, nós estamos no fundo do poço em relação à previdência do setor público. Para o futuro, considerando que não vai mais haver ingressos no sistema, a tendência é a diminuição do déficit. É lógico que isso ocorrerá em um período muito grande – a projeção se alastra até 2070. Mas nesse período, que vai até 2015, o déficit fica mais ou menos estável, talvez crescendo um pouco, mas a partir daí deve diminuir.

A dívida implícita que calculamos para o sistema dos servidores públicos, utilizando um cenário com taxa de juros de 6% e o estágio atual, com 11% de contribuições dos ativos, é de cerca de 25,6% do PIB. Esse é o tamanho da dívida implícita do sistema previdenciário atual, de cerca de 266 bilhões, que será paga ao longo dos próximos 80 anos.

Se pudéssemos resumir nossa estratégia de reforma da previdência em três sentenças extremamente simples, eu diria, em primeiro lugar, que é necessário aprimorar o sistema do Regime Geral de Previdência Social. Já instituímos o critério atuarial, agora é necessário aumentar a cobertura do sistema, simplificando as regras, de modo que a Previdência se torne mais atrativa para os segurados. Em segundo lugar, acabar gradualmente com a previdência do serviço público, fazendo com que os novos servidores ingressem no sistema de previdência social. É lógico que isso irá demorar bastante tempo, mas entendemos que essa é a alternativa para o futuro. Em terceiro lugar, desenvolver o sistema de previdência complementar. Hoje esse sistema representa acumulativos da ordem de 13% do PIB, mas projeções privadas demonstram que em 5 anos essa acumulação pode duplicar, de modo que ela complemente a renda daqueles que estão em um patamar superior ao teto. No futuro, teremos um sistema equilibrado, ainda com subsídios sociais explicitados, que vai cobrir toda a população privada até um teto e, acima disso, uma previdência complementar que será inclusive muito importante na agregação de poupança para o desenvolvimento econômico.

A EXPERIÊNCIA ARGENTINA

ELSA RODRÍGUEZ ROMERO

Assessora do Secretário de Seguridade Social do Ministério do Trabalho - Argentina

O que neste momento está ocorrendo em nosso país, com uma revolta social muito importante, com uma greve geral que paralisou o país há uma semana, tem a ver precisamente com a “reforma” da reforma. Há 8 anos começamos a tratar do assunto e temos 6 anos de vigência de uma reforma muito profunda, e agora foi encaminhado ao Congresso uma importante reforma sobre essa reforma. Isso nos faz ter uma experiência acumulada que nos permite ver o que foi malfeito quando se pensou que essa era a solução final para tudo e não o foi.

A reforma desses dias envolve melhoras nos dois regimes. Na Argentina, temos um regime misto. Parte dos benefícios que tem o trabalhador aposentado são do regime público e financiadas por meio de repartição; a outra parte é financiada por um regime de capitalização, de administração privada, em contas individuais de capitalização. A segunda parte, a de capitalização, é opcional para o trabalhador. Ele pode obtê-la por capitalização em um regime de administração privada, ou do Estado, em um benefício calculado como de regime de repartição. Assim, nosso regime é misto, sempre com um componente de repartição pública e uma parte optativa, uma parte privada de capitalização, de administração privada.

Não era assim quando a reforma foi pensada. Nossa experiência previdenciária já tem um século. A Argentina foi um dos primeiros países do mundo, em meados do século, a ter uma legislação que cobria todos os trabalhadores. Em 1957, não havia uma só atividade que não estivesse coberta legalmente. No início, nosso regime de previdência social era de capitalização coletiva. A partir da década de 60, quase imperceptivelmente, foi se transformado naturalmente em um regime de repartição. A população em geral não entendia nada sobre isso e tampouco lhe importava conhecer. Recebia suas aposentadorias e fazia suas contribuições com uma relativa resistência, não muita. Hoje em dia, tudo é muito diferente. Na década de 80, começou-se a falar de crise no nosso sistema. Nessa época, a crise de financiamento, que começava a afetar sobretudo o regime de repartição, gerava o pior dos efeitos: a diminuição dos benefícios. Mas não por uma menor quantidade de dinheiro no bolso, e sim por descumprimento de promessas feitas pela lei.

Faço aqui um parênteses. O nosso país é altamente conflituoso em matéria de tribunais, em matéria judicial. Neste momento, temos uma das maiores taxas de causas judiciais do mundo, constituída pelos aposentados do estoque. Temos 120.000 causas

em tramitação, há tribunais que trabalham com 10.000 causas de forma constante, e 70.000 causas já julgadas, sendo que entre as duas – em tramitação e julgadas – há aproximadamente 200.000 causas, o que é praticamente inadministrável. E por que tantas causas? Porque, na década de 80, o sistema começou a não cumprir as claras promessas da lei. Na lei havia fórmulas, como as que vimos há pouco, pelas quais a pessoa calculava o que ia ganhar. Entretanto, ao final não ganhava o que havia sido prometido, cobria-se apenas 40% desse valor. Isso gerou ações contra o Estado, que foram sendo ganhas, nenhuma delas foi perdida, porque o que pediam estava na lei.

O que ocorreu com nosso sistema de repartição naquele momento e o levou à reforma? Começou o círculo vicioso do regime de repartição – e eu penso que também há um círculo vicioso no regime de capitalização. O círculo vicioso do regime de repartição era o descumprimento de uma promessa de pagamento, por parte do Estado, com o respectivo desalento do trabalhador de continuar pagando por algo que sabia que depois não seria cumprido. Partindo do princípio de quanto menos recebo, menos pago, mais crise houve no sistema, pois menores eram as entradas no sistema, menores os benefícios e menores as contribuições.

Concluiu-se que assim seria o fim total da previdência social, com a conseqüente revolução social que isso implicaria.

Iniciava a década de 90 quando se chegou à conclusão de que, diante de tal situação, era preciso fazer alguma reforma. Nesse momento, o Estado pensou em passar abruptamente de um regime de repartição para um de capitalização. E isso soava relativamente bem por demonstrar a ineficiência do Estado na administração da previdência social, porque todos os aposentados podiam comprovar isso mostrando seus recibos de pagamento.

A passagem abrupta a um regime de capitalização sofreu resistência. A mudança foi realizada em pleno governo democrático, e a proposta foi debatida durante um ano e meio. Foi aprovada pelo Congresso uma proposta de regime misto, pela qual o Estado – e aqui está o importante – contribui para o montante de contribuições do aposentado com uma prestação mínima, fixa. Na Argentina há uma grande participação social, e nesse momento estávamos sob um governo “peronista”, onde toda a massa sindical, que é peronista, não gerava uma oposição muito grande a essas propostas, mas o povo em geral não queria que o Estado se omitisse. Dessa forma, obteve-se um regime misto, a que já me referi, que tinha um primeiro pilar – poderemos chamá-lo assim – com um montante fixo e, além disso, algo muito importante: o reconhecimento dos aportes realizados até o ano de 1994. Havia uma fórmula, no pagamento dos benefícios, que reconhecia os aportes realizados desde o começo da vida ativa até o ano de 1994. Isso não estava na proposta original do governo, o que a tornou totalmente inaceitável. O Estado sempre esteve presente, pagando estes dois benefícios. Parecia que todos os nossos problemas estavam solucionados. Depois da hiperinflação que tivemos na Argentina, conhecida por todos, em que chegamos a ter cerca de 200% de inflação mensal, acreditávamos que não teríamos mais inflação e nossos problemas estavam

solucionados. Foram solucionados por algum tempo, mas continuam sem solução e até agora não sabemos quem é o assassino nesse filme.

Na realidade, nosso sistema previdenciário volta a estar em crise. A esperança de que esse regime misto, consensual, funcionasse não está dando resultado. Continua havendo um altíssimo custo e novamente surge um mal-estar em razão dos baixos e escassos benefícios.

O que queria essa reforma atual? E digo “queria” porque teve de mudar de direção. Originalmente, parecia que o que se queria era eliminar a prestação básica fixa. Isso motivou manchetes catastróficas, programas de televisão com centenas de pessoas se opondo à reforma. Conto tudo isso, porque em nosso país, pela nossa experiência, o trabalhador não quer que o Estado se omita. Porém, tampouco quer que o Estado administre, porque sabe que administra mal, mas quer que ele esteja presente. Se o Estado não se responsabilizar pelo pagamento desse primeiro pilar, o trabalhador ficará à mercê do fundo que poderá capitalizar. Como não existe uma fórmula de cálculo da parte do crédito para essa capitalização de fundos, ele receberá o que poupou, mas como não sabe se o que pagou será suficiente, o trabalhador também não quer essa alternativa. É um paradoxo difícil de administrar. O Estado administra mal, mas garante o pagamento de um benefício que possibilite a pessoa continuar vivendo. Por outro lado, como administra mal e não há confiança nas diferentes políticas que vai instrumentar, é preciso a presença da atividade privada para que dê eficiência à organização. Entretanto, a atividade privada não inspira confiança de continuidade, ao cabo de 40 anos, tampouco assegura alguma rentabilidade às contribuições.

Para nós, o tema é complexo. A proposta levada ao Congresso prevê a melhoria desse benefício básico, que se chama benefício básico universal, desenhando-o bem. A realidade de tudo isso – e essa é uma das minhas conclusões – é que esse benefício foi mal desenhado. O benefício era de 200 dólares e era concedido a todos, como é até agora, pois está vigendo. Esse benefício era somado aos demais benefícios obtidos e eram relacionados à remuneração. Mas se a soma dos benefícios relacionados à remuneração da pessoa chegasse a 2.500 dólares, também lhe eram dados os 200 dólares. E se para outra pessoa a soma era 148 dólares, lhe davam mais os 200 dólares. Esses 200 dólares eram pagos a todos, quando, na verdade, o objetivo era dar 200 dólares para cobrir o mínimo, e não dar 2.700 dólares a quem já recebia 2.500.

Havia outro problema no desenho: vinculava o montante dessa prestação a uma figura criada na lei, a um índice de mobilidade tecnicamente mal calculado. E isso é muito interessante, mas não vou explicar agora. Na realidade, esse índice servia para pôr um limite máximo à remuneração tributável. Mas o valor subia a cada 6 meses e, ao aumentar a remuneração, gerava maiores receitas de contribuições. E a fórmula calculava a quantidade de contribuições dividida pela quantidade de pessoas que contribuía. Ao aumentar a contribuição, aumentava o benefício, e no período de 3 anos aumentou 40%. Isso terminou sendo impagável para o Estado. Enfim, não solucionamos nada devido ao mau desenho da prestação.

Agora, no redesenho, suplementamos, se for necessário, até um determinado valor, estipulado em 600 dólares. Asseguramos a todos os aposentados e pensionistas do país uma aposentadoria ou pensão de 300 dólares, e das contribuições cobradas suplementamos um percentual de 600 dólares. Isso implica menor carga de pagamento para o Estado, mas em consequência ele não se desresponsabiliza em relação aos que optaram pelo regime de capitalização e que não teriam assegurada nenhuma receita.

Os aposentados dos sistemas velhos têm importância transcendental em nossos países. A massa de aposentados antigos gera uma carga muito pesada para o Estado, porque os percentuais que o Estado tem de garantir correspondem a milhões de dólares. O Estado tem de continuar pagando aos aposentados antigos, sobretudo em um país como o nosso em que, quando se paga mal, se recorre ao Judiciário. Isso traz aumento de outros custos para o Estado, como a manutenção da Justiça, o pagamento de juros e de honorários. É uma bola incrível de pagamentos, sempre a cargo do Estado.

Assim, e com isso concluo, é importante que nessas mudanças de sistema não se perca o caráter misto, o caráter sempre presente do Estado, porque os trabalhadores continuamente precisam ter uma garantia do que vão receber. A isso agregue-se outra questão: uma boa fórmula de benefícios. Ultimamente, fala-se muito sobre em que os fundos investem. Se o trabalhador não sabe o que vai ganhar, para ele não significa nada apenas dizer em que os fundos serão investidos. O trabalhador não vai trabalhar se não souber quanto ganhará de salário. Isso não existe. Ninguém trabalha sem antes perguntar quanto ganhará. Então, por que vai contribuir se não souber quanto ganhará ao se aposentar? Não contribuirá! No nosso país temos grande evasão e isso ocorre porque cada vez mais se gera um maior descrédito no sistema previdenciário. Já é mais um imposto, porque de toda forma não se viverá com o benefício recebido, seja porque o Estado prometeu uma fórmula perfeita, mas não a pode pagar, ou porque se isenta de responsabilidade, anula sua promessa, deixa o trabalhador nas mãos do setor privado, que assegura uma boa administração, mas não assegura nenhum valor. Nessas condições, o círculo acaba se fechando com a falta de financiamento, com a falta de benefícios e transformando-se em um setor de gastos do Estado, mas nunca em seguridade social, porque, recordando os primeiros livros de seguridade social, não existe o primário, que é a cobertura da contingência. E não cobre a contingência, simplesmente está subsidiando a pobreza, e isso não é matéria de previdência social e sim de outras áreas, que não é o que estamos tratando aqui.

A EXPERIÊNCIA LATINO-AMERICANA

LOUISE FOX

Economista Chefe do Banco Mundial - EUA

Ao longo dos últimos dez anos eu venho trabalhando em economias em transição, pensando em reformas dos sistemas previdenciários nos países centro-europeus e na antiga União Soviética. Quando eu comecei esse esforço, há dez anos, eu incorporei a bagagem que trazia comigo de minhas experiências com as reformas previdenciárias da América Latina. E já venho trabalhando, há aproximadamente seis anos, com muitas pessoas diferentes, incluindo o Ed Palmer, que se apresentou antes de mim, abordando questões como contas nocionais e financeiras. Então o que eu quero fazer hoje é voltar ao meu foco de atenção de há dez anos e analisar o que aprendemos na Europa e na antiga União Soviética, para ver como tudo isso se aplica à América Latina hoje. Eu quero dizer também que estou de licença do Banco Mundial, embora continue sendo membro do quadro, portanto o que direi aqui não corresponde a opiniões oficiais.

Por que a América Latina deveria considerar algumas das novas abordagens de contribuição definida (CD) que estão agora surgindo na Europa, conforme já foi discutido mais cedo hoje? Na verdade, eu acho que o primeiro ponto que apresento aqui é algo que a maioria das pessoas neste recinto já conhece. Independente de ser nocional ou financeira, uma abordagem de contribuição definida em contas individuais tira a ênfase dada a resultados, para privilegiar mais os processos e a acumulação, além da transparência. Minha opinião é a de que isso pode ser útil na reforma de alguns sistemas fragmentados da América Latina. E no Brasil, eu acredito que em 1994, quando estava escrevendo o livro *Averting the Old-Age Crisis*, não pensávamos em contas nocionais. Na verdade só falávamos de contas financeiras. Mas acho que depois do que aprendemos com os países da Europa, podemos ver que a combinação de sistemas nocionais e financeiros é extremamente flexível e oferece um leque maior de opções. Como vimos no caso da Suécia, os sistemas de contribuição definida, ou CD, podem ser construídos adicionalmente. E nesse sentido as lições da Europa são extremamente importantes para a América Latina. Em primeiro lugar, os sistemas de contribuição definida continuam sendo importantes na Europa, e continuarão importantes pelos próximos 20 anos. Tenho certeza disso. E deverão se tornar muito importantes também na América Latina. Acho que o Brasil caminha nessa direção, com a previdência complementar entre o sistema privado e o sistema público. E especialmente para os servidores públicos o sistema de contribuição definida, ou CD, pode constituir uma grande ferramenta de reforma, mas também para outros setores sindicalizados e monopolistas de grande poder.

Para que os países latino-americanos adotem o sistema de contas individuais, quais as grandes mudanças a que será preciso proceder? Primeiramente temos que definir a dimensão geral do sistema e o volume de financiamento que exigirá. Acho que o Brasil

já debateu essas questões, e se decidiu por um sistema quase sem financiamento. Mas ainda assim poderíamos começar com um sistema praticamente sem financiamento buscando, posteriormente, maior sustentação financeira, e eu vou mostrar como se faz isso. A segunda questão tem a ver com a parcela relacionada à receita, e aqui estamos falando do sistema básico existente no Brasil. O terceiro aspecto tem a ver com o volume de redistribuição. O quarto com as contas de transição, e o quinto aspecto tem a ver com o gerenciamento do suporte financeiro.

Quanto à dimensão do sistema, acho que a maioria dos peritos concorda que os sistemas públicos tendem a oferecer um seguro excessivo, e que há uma alta demanda por uma taxa maior de substituição sem consideração dos custos. Acho que essa demanda é que levou ao que o Ministro chamou aqui de um sistema de elite. Mas a taxa de contribuição é uma variável-chave quando se muda para um sistema de contribuições definidas. Então o que importa aqui é manter reduzida a taxa de contribuição, porque quanto maior a taxa de contribuição em um sistema de contas individuais, maiores serão as obrigações, e se essas obrigações não tiverem lastro de financiamento estaremos deixando essas obrigações para as gerações futuras. Então, uma escolha particularmente importante a se fazer, quando se fala de reforma, é entre manter as taxas de contribuição em alta e com isso aumentar as obrigações, ou fazer uma redução dos benefícios. Nesse ponto é interessante notar que os dois países com que trabalhamos, Polônia e Letônia, vêm tentando reduzir as taxas de contribuição. A taxa de contribuição atualmente praticada no Brasil seria considerada muito alta na Europa. Eles implementaram um programa de redução gradual da taxa, o que é feito alocando-se à conta individual um valor inferior ao valor integral da taxa, com isso dividindo explicitamente a taxa entre o que vai para o pagamento do estoque e o que vai para o custeio dos novos participantes. Portanto, temos aí algo que a América Latina poderá considerar, porque se continuarmos aumentando as contas através de altas taxas continuaremos também aumentando as obrigações.

Uma outra inovação vista na Europa nos últimos dez anos, e que América Latina pode querer aplicar, tem a ver com o volume de financiamento. Quando o Chile fez sua reforma, todo mundo ficou de olho, e criou-se a impressão geral de que tínhamos que optar por um extremo ou outro: ou repartição ou o financiamento total. Mas acho que o que aprendemos é que um sistema parcialmente financiado pode funcionar bem, e que promove boa estabilidade e bom volume de poupança. Portanto, se temos um sistema de contas individuais, podemos canalizar parte do dinheiro para uma conta nacional e outra parte para uma conta financeira. E também podemos introduzir gradativamente o financiamento, e, conseqüentemente a taxa de crescimento na conta nacional. Eu cito novamente alguns exemplos da Polônia e da Letônia, onde os indivíduos com mais de 50 anos ficam no sistema de repartição, os indivíduos entre 30 e 50 têm a opção de colocar parte do dinheiro em uma conta individual financiada, e aqueles com menos de 30 anos são obrigados a fazê-lo. E quando se tem um sistema de pagamento progressivo para contas individuais é possível mudar a alocação ao longo do tempo, à medida em que se constrói um superávit conforme a situação vai melhorando, e eu

acho que essa abordagem mais flexível é algo que os países latino-americanos podem querer considerar, porque na maior parte dos países que eu conheço ou a pessoa está em um sistema de contas individuais financiadas ou não está. E aqui temos um meio de incorporar alguma flexibilidade em alguns países.

Uma das razões para alguns países europeus, tanto entre os países de economia de transição da Europa central e ocidental, quanto os países do Leste europeu, manterem um sistema de repartição ao mesmo tempo em que introduzem um sistema financiado é a importância da redistribuição. A redistribuição foi um tópico importante de discussão abordado por todos os palestrantes. E a razão disso é simples. As contas individuais, sejam nocionais ou financeiras, reproduzem o sistema de distribuição de renda do país. As contas individuais são fantásticas para melhorar os incentivos e dar mais justiça, mas jamais abordarão a questão da pobreza. E a maior parte dos países com que já trabalhei consideram o tratamento da pobreza também uma meta importante. Isso é resultado, em parte, do colapso econômico que se seguiu ao colapso da União Soviética. Mas mesmo na Europa Ocidental nunca tínhamos visto um país adotar o sistema adotado pelo Chile, no sentido de se desvencilhar do sistema de repartição. Os países do Leste Europeu desejariam manter um certo papel público na distribuição. E acho que o desafio da América Latina é descobrir como isso pode ser feito; como isso pode ser limitado e bem focalizado. Isso sempre foi um desafio para os sistemas da América Latina: quando se começa a redistribuir todo mundo aparece, porque é muito grande o número de pessoas pobres. E a questão aqui é: será que a América Latina conseguirá encontrar um meio de fazer isso, a um custo não muito alto e mantendo os incentivos corretos?

Em primeiro lugar, num sistema de contribuições individuais um dos meios de se fazer a redistribuição é pagamentos para períodos em que não há contribuições. Eu fiz uma análise de sistemas de contribuições individuais, nocionais e financiados, em países da antiga União Soviética e no Centro-Leste Europeu. E fica claro que naqueles países em que se injeta dinheiro nas contas individuais de mães que estavam ausentes do mercado de trabalho, em licença-maternidade, houve uma grande diferença na adequação do pagamento de benefícios às mulheres aposentadas. Quando havia um sistema de contas individuais, com as mulheres fora do mercado de trabalho, estas ao final teriam baixas aposentadorias. Eu vi também uma análise feita no Chile que sugeria que cerca de 70% das pessoas que recebiam a aposentadoria mínima seriam mulheres, e não é de se espantar que no Brasil também muitas das pessoas que recebem aposentadorias mínimas são mulheres que não cumpriram o período integral de contribuição. Agora eu não sei até que ponto esse sistema se aplica a um país com um grande setor informal. Como saber quem está realmente fora do trabalho em relação a determinado aspecto? Mas é interessante ainda assim perceber como isso pode determinar diferenças em termos da adequação ou não de um sistema de aposentadoria por contas individuais para mulheres.

Vimos falando muito sobre a garantia para os pobres, sobretudo na Argentina. Algo extremamente importante que aprendemos com as experiências da Europa, ocidental, central e do Leste, é que precisamos ter uma idade de aposentadoria bastante alta para esse tipo de garantia. Não há como oferecer essa garantia para aposentadorias

em torno de 50 anos, pois não há como custear o sistema. E além disso, as garantias para os pobres, a redistribuição para os pobres, precisa ser feita ao final da vida ativa de trabalho. Portanto, temos aí uma das decisões que precisam ser tomadas para limitação e abordagem corretas da questão. Minha recomendação é de que a idade seja a mesma para homens e mulheres. Essa recomendação, devo dizer, é bastante impopular entre as mulheres do Centro-Leste Europeu. Mas a razão de eu sugerir uma idade única tanto para a mínima quanto para as contas individuais é o fato de que quando passamos para um sistema de contas individuais e permitimos às mulheres se aposentarem mais cedo, estamos praticamente encorajando essas mulheres a aceitarem uma aposentadoria menor, o que pode ser interessante à idade de 55 ou 60 anos, enquanto seus maridos ainda estão vivos e enquanto os filhos ainda ajudam no orçamento familiar, mas que certamente as levará a serem viúvas empobrecidas, já que as mulheres geralmente vivem mais e se casam mais cedo. Serão viúvas pobres aos 76 ou 70 anos, só que não pensam nisso. Toda vez que damos incentivos, pelo menos 50% das pessoas, e às vezes até 90% delas, preferem aproveitar para se aposentar tão cedo quanto possível. Por que não? Sei lá, as coisas podem mudar... e pode não haver muita confiança no sistema. A minha visão, porém, é a de impedir que as mulheres se vejam empobrecidas na viuvez, com baixas aposentadorias. Se temos um sistema de contas individuais, precisamos ter uma idade terminal avançada e igualitária para as mulheres.

Outra recomendação é no sentido de um sistema unissex de contribuições. Alguns países onde há contas individuais não incorporam isso. Pode-se discutir muito, e acho que obviamente a questão aqui é de redistribuição dos homens para as mulheres. Mas mais uma vez é importante, na medida em que permite impedir a pobreza na velhice. Mais uma vez, o problema de viúvas empobrecidas é um problema sério, e esse recurso de contribuições unissex tem sido um fator a impedir a emergência de pobreza na velhice em alguns países. Esses eram meus comentários com relação à redistribuição.

Finalmente, se vamos passar para um sistema de contas nocionais, precisamos pensar em regras de transição. Eu apresento algumas delas aqui. Na Itália, o sistema de contas nocionais foi introduzido apenas para os novos participantes. Acho que isso seria um pouco lento para a maioria dos países da América Latina, mas talvez seja o melhor que o Brasil possa fazer em seu setor público. É uma das opções de regras de transição. Eu considero o bônus de reconhecimento como uma conta nocional, um sistema nocional bastante rígido, com uma taxa de juros bastante alta. Portanto, o bônus de reconhecimento no Chile é uma transferência de uma geração para outra, e nada que tenha sido muito testado ou que seja muito focado. É, ao contrário, uma transferência totalmente sem foco. É por isso que eu acho que às vezes é bom criar um sistema misto, meio nocional meio financeiro, porque mantendo o sistema de repartição e a conta nocional, tem-se a oportunidade de escolha entre diferentes taxas de juros. E pode-se também indexar esse bônus de reconhecimento ao crescimento econômico, em certo sentido. Ou seja, pode-se indexar ao crescimento dos salários, ao crescimento da economia em geral e a um sem-número de outras coisas. Pode-se, por exemplo, indexar ao crescimento da arrecadação, caso se trate do setor público. Portanto, depois de algumas considerações,

eu não recomendaria à maioria dos países uma abordagem fixa de bônus de reconhecimento. O que é possível fazer, e o que sabemos como fazer, é converter os direitos adquiridos em um sistema de benefícios definidos (BD) em capital nocional. Isso pode-se fazer. Pode-se preencher nocionalmente a conta em um sistema nocional. A questão aqui é que o preço pode ser muito alto, tão alto quanto o sistema de bônus de reconhecimento do Chile, se não houver primeiro uma reforma do sistema BD. O professor Palmer apresentou o efeito da conversão das regras de transição na Suécia, na forma de uma gradual redução da taxa de substituição para uma dada geração e uma dada idade. Na Suécia, conforme explicou o professor, eles optaram por um combinado entre o novo e o velho sistema, com um período de transição de 25 anos, e meu palpite é o de que na América Latina este período deveria ser encurtado para dez anos.

Um ponto final em relação à América Latina: como gerenciar o financiamento. Um ponto que eu quero levantar aqui é que, embora o sistema AFP seja muito comum na América Latina, e de fato responsável por experiências de sucesso em muitos países, é possível ter, diferentemente da abordagem AFP, um ou dois grandes fundos. Essa foi mais ou menos a abordagem seguida por países da Ásia, geralmente. O gerenciamento pode ser privado; pode ser subcontratado. Aqui acho que temos um sistema que deve ser pelo menos considerado como alternativa à abordagem AFP, pois podemos baixar os custos administrativos. Também podemos permitir que a escolha do fundo seja feita pelo próprio indivíduo – sistema AFP – ou pelo empregador. Esse é o sistema seguido, por exemplo, na Austrália e em Hong Kong, mas que até aqui não tem sido muito cogitado pela América Latina, pois se considera, com certa razão, que pode encorajar corrupção. Ainda assim, talvez seja um sistema que mereça alguma consideração. A idéia aqui é manter o controle sobre os custos administrativos.

Considero o sistema sueco de câmara de compensação extremamente interessante, porque ali temos o setor público mais ou menos gerenciando todas as contas, agindo como um administrador. Não sei como seria a implantação desse tipo de sistema no setor público da América Latina, o qual nem sempre prestou os serviços ao nível exigido, sobretudo quando se trata de sistemas contábeis e administrativos. Mas isso nos leva de volta à primeira pergunta, se podemos ter um ou dois grandes fundos sob gerenciamento público. Tomemos o exemplo da Bolívia, que se constituiu num modelo mais interessante do que a princípio se acreditava possível. Estive recentemente em um seminário na China no qual os chineses estavam muito interessados no modelo boliviano, o que demonstra que os exemplos da América Latina estão correndo o mundo. Em resumo, acho que há algumas experiências interessantes no Centro-Leste Europeu, e um sistema misto entre repartição e sistema de capitalização talvez possa oferecer soluções para algumas partes da América Latina. Mas cada país precisa avaliar e aplicar essas idéias segundo sua própria realidade. Em conclusão, devo dizer que Ed Palmer e eu recentemente concluímos uma pesquisa de como os países vêm combinando esses sistemas e de quais sejam as questões implicadas. O estudo está disponível no site previdenciário do Banco Mundial.

DEBATES

MESTRE-DE-CERIMÔNIAS - Convidamos o Dr. Andras Uthoff para moderar os trabalhos. Para compor a Mesa, convidamos os palestrantes do primeiro painel: Edward Palmer, Vinícius Carvalho Pinheiro, Elsa Rodríguez Romero e Louise Fox. As perguntas deverão ser feitas por escrito e entregues às recepcionistas.

MODERADOR (Andras Uthoff) - Para não demorar, as pessoas do auditório poderão se identificar e fazer as perguntas oralmente.

VERA LÚCIA MOTTA - Sou representante da Federação Nacional de Securitários e faço parte da Força Sindical, como representante das mulheres. Seria interessante a Louise aprofundar-se sobre a diferença do sistema do Chile e da Bolívia, para ver qual o modelo mais conveniente para adotarmos.

LOUISE FOX: Eu acho que a razão de a experiência boliviana ser tão interessante foi a administração dos fundos das contas individuais de maneira eficiente através de dois grandes administradores, ao invés de se optar por uma escolha de AFPs. E isso proporciona uma enorme economia dos custos administrativos. Eu acho que poderia haver um modelo, por exemplo, que envolvesse uma licitação. Vamos supor que no novo sistema público no Brasil, o sistema complementar, você possa optar pelo sistema AFP ou fazer uma concorrência pública entre os diversos fundos em cada Estado, na tentativa de obter fundos para todo o Estado a custo administrativo reduzido.

VERA LÚCIA MOTTA: Essas taxas de que se fala tanto, do menor ou maior custo administrativo, no caso do Chile e da Bolívia, quais seriam? Apenas para complementar.

LOUISE FOX: Eu não tenho os números exatos comigo hoje, e me desculpo por isso. Mas me lembro de que são bem mais baixas. Em agosto Afonso Rebollo me disse que representam cerca de 20% dos custos do Chile, mas é lógico que tudo depende do que se está mensurando. A coisa é um pouco complicada. Portanto, é uma taxa cerca de 80% menor.

MODERADOR (Andras Uthoff): O Sr. Jorge Mastrángelo é Subdiretor da Divisão de Estudos da Superintendência de AFP no Chile. Jorge, você tem a informação sobre a diferença entre Chile e Bolívia?

JORGE MASTRANGELO - Como disse a Sra. Fox, a comparação é muito complexa, porque os sistemas são muito diferentes. No caso da Bolívia, ao compará-lo com o do Chile, o padrão de serviço é muito diferente. Mas no Chile temos um custo que representa 2,3% do salário ao mês, mais uma comissão fixa de

aproximadamente 1 dólar mensal. Desses 2,3% que falei, 0,7% corresponde ao seguro de invalidez e morte durante a vida ativa. Ou seja, o custo da administradora propriamente dita é ao redor de 1,8% do salário. No caso da Bolívia, a comissão estabelecida para a administração do serviço é 0,5% do salário, e o seguro tem um custo de 2%, de forma que a taxa de contribuição total é 2,5%. Além disso, há uma pequena comissão anual que se cobra sobre o fundo de capitalização, que é parte do sistema, de 0,2285%. Essa taxa aumenta ou diminui na medida em que aumenta ou diminui o tamanho do fundo.

MODERADOR (Andras Uthoff) - Peço a Elsa Rodríguez que faça comentários a respeito desse ponto em relação à situação da Argentina.

ELSA RODRÍGUEZ ROMERO - Na Argentina, o custo do regime de capitalização é 3,5% do salário, mas, de qualquer forma, dito dessa maneira não representa a verdade. Na realidade é 35% do aporte, o que significa uma carga um pouco diferente, pois é preciso levar em consideração que a contribuição é de 11% do salário. Desses 11%, 7,5% se capitalizam e 3,5% são cobrados como comissão pela FJP. Agora, fazendo os cálculos de outra maneira, se consideramos que a FJP está administrando 7 dólares e 50 centavos e para isso cobra 3 dólares e 50 centavos, são 46% do montante que está administrando. Na Argentina discute-se muito o tema “custo das comissões”. No projeto que agora se encontra no Congresso, temos um *mix* de comissões, entre comissão fixa e variável. A única coisa que as comissões fixas fizeram foi não tornar transparente seus custos. Por esse projeto, impede-se que as FJP cobrem comissão fixa, pode cobrar apenas um percentual, para que o trabalhador possa avaliar corretamente se não é um custo altíssimo sobre os baixos salários.

MODERADOR (Andras Uthoff) - Há uma pergunta dirigida ao Dr. Vinícius Pinheiro, endereçada pela Professora Narcisa Santos, da Universidade Estadual do Rio de Janeiro.

A primeira pergunta é a seguinte: como dar credibilidade a um novo sistema, em um país com tantas quebras de contratos?

A segunda: quais as expectativas para solucionar a crise dos pobres que não pagam ao Instituto Nacional do Seguro Social porque não têm dinheiro?

VINÍCIUS CARVALHO PINHEIRO - Essa é uma questão extremamente importante, não só para o Brasil, como para os outros sistemas. Em previdência social, como se trata de sistema de longo prazo, é fundamental que as regras sejam estáveis. Então, estabilidade de regras é pré-requisito na confiabilidade do sistema, no longo prazo. Mas na estabilidade de regras há um fato interessante, porque o sistema de previdência social é algo dinâmico, a todo momento tem de ser atualizado em relação à evolução demográfica e à evolução do mercado de trabalho. A questão é como compatibilizar a estabilidade de regras com essa necessidade constante de adequação à dinâmica sócio-demográfica. A nosso ver, no caso do Brasil, em relação ao regime

geral, conseguimos fazer estabelecendo a regra do fator previdenciário, regra permanente e que contém o mecanismo que adapta o sistema à mudança demográfica, que é a expectativa de sobrevida. A regra é muito clara: o benefício é calculado conforme a contribuição feita ao sistema, mas é uma regra permanentemente atualizada e repactuada em razão da dinâmica demográfica.

Em relação aos excluídos da Previdência Social, àqueles que ganham menos de um salário mínimo, eu diria que esse não é um problema exclusivamente previdenciário, não é problema da política previdenciária como política setorial. Como eu disse na minha explanação, esse é um problema fundamentalmente macroeconômico e social. Eu não posso querer que uma pessoa que ganha menos de um salário mínimo contribua para a previdência, porque ela precisa do salário mínimo para sua vida presente. Então, ela não tem condição material de economizar para o futuro. Nesse sentido, o que temos de fazer é apostar no desenvolvimento econômico com inclusão social, ou seja, com geração de empregos formais. E esse é um desafio econômicosocial.

OSWALDO RILLER - Sou do Governo do Estado do Espírito Santo. Eu queria introduzir uma questão já abordada, quando começamos a discutir a previdência no contexto local de cada Nação. Em decorrência das perspectivas de unidades de aproximação na integração econômica, especificamente para nós, no caso do Mercosul há experiências distintas sendo tratadas em algumas regiões, em virtude da perspectiva do trânsito maior do trabalho, que poderia gerar situações localizadas em determinados países. Como isso está sendo tratado, especialmente no Brasil, e com o Mercosul, com a Argentina e outros países? Essa é uma provocação que não é tema do debate, mas creio que deve começar a ser pensada.

VINÍCIUS CARVALHO PINHEIRO - No Mercosul, já estamos em estágio bastante avançado em relação a esse problema que o senhor falou. Temos um acordo multilateral, negociado nos anos 97/98, que justamente compatibiliza essa migração de pessoas que trazem consigo direitos e também, a partir da implementação desse acordo multilateral, vão trazer consigo recursos. É um mecanismo muito parecido com o da compensação previdenciária. Na verdade, a compensação previdenciária se inspirou no acordo multilateral com o Mercosul. Esse acordo já foi assinado pelos representantes dos governos em 1998, em reunião realizada no Rio de Janeiro, se não me engano. Mas ele precisa ser ratificado pelos respectivos Congressos. Parece-me que o Paraguai e o Uruguai já o ratificaram, faltando o Brasil e a Argentina ratificá-lo. Nossa expectativa é que até março o Brasil o ratifique.

MODERADOR (Andras Uthoff) - Pergunta endereçada ao Vinícius, feita pelo Jeovalter, do Ipasgo, de Goiás. Já há uma proposta de criação de fundo dos servidores da União? Outra pergunta: entre as renúncias, não consta o custo da previdência dos militares. Pode se quantificar essa renúncia?

VINÍCIUS CARVALHO PINHEIRO - Quando eu apresentei o quadro das renúncias previdenciárias, referi-me somente ao Regime Geral de Previdência Social e não aos sistemas públicos. Hoje, os militares têm um tratamento contributivo extremamente privilegiado: eles contribuem com um dia e meio de soldo – praticamente, não contribuem com nada, na prática não existe um sistema previdenciário para os militares. Na negociação do aumento que vai ser concedido aos militares, de cerca de 30%, em 4 anos, propusemos uma alíquota de contribuição para os militares, de cerca de 9,5%, e mais 1,5% para aqueles que permanecessem com a pensão para as viúvas e filhas. Isso daria 11% para custear previdência e saúde. Mas ainda não chegamos a dimensionar a renúncia que existe no sistema, exatamente porque há escassez de informações.

Em relação ao fundo da União, não estamos pensando em fazer um fundo de ativos nos moldes dos Estados para a União. Por quê? Porque os Estados têm uma grande vantagem em relação à União para fazer seus fundos de ativos, uma vez que renegociaram sua dívida com a União em um patamar muito baixo, com uma taxa de juros muito baixa, comparada com a de mercado. Isso entrou em um processo de renegociação de dívidas e se conseguiu uma condição bastante favorável de pagamento dessa dívida ao longo prazo. Agora, a União não tem essa mesma condição com os banqueiros nacionais e estrangeiros. Para o Tesouro, é economicamente mais interessante pagar a dívida atual do que fazer um fundo que será remunerado com os próprios títulos do Tesouro. Então, não há muita racionalidade econômica em fazer um fundo de ativos. Agora, estamos pensando em fazer um fundo de previdência complementar, e essa discussão vai aumentar, a partir do próximo ano. Esse, sim, porque estará criando mecanismos para diminuir um passivo atuarial no futuro, para os novos servidores. Agora, fundo para a União não está em discussão.

Fazendo um adendo em relação à questão do custo administrativo, se hoje utilizarmos um parâmetro parecido com o que foi falado pela nossa colega da Argentina, ou seja, gastos administrativos em relação às contribuições feitas, em relação à arrecadação, o que se gasta hoje com o INSS é cerca de 8% do total que se arrecada.

ELSA RODRÍGUEZ ROMERO - Na Argentina é de 2% a 3%, no Estado.

VINÍCIUS CARVALHO PINHEIRO - Dois a 3% do total. No INSS, hoje, são 8%, e inclui aposentados.

MODERADOR (Andras Uthoff) - Há uma pergunta para o Dr. Palmer.

Qual é a atual situação financeira do sistema sueco? Deficitário ou superavitário? O sistema nocional abrange todos ou há exceções (funcionários públicos, militares, etc.)?

EDWARD PALMER – O sistema sueco é universal; cobre a todos. Vem cobrindo a todos desde a década de 60, e continuará cobrindo a todos no futuro. Portanto, não há grupos especiais na Suécia. Fazendeiros, autônomos, funcionários, estão todos inseridos em um mesmo e único sistema. A Suécia teve a sorte de ter, ao tempo da reforma, um fundo consideravelmente grande no sistema público de repartição

simples. Acho que o único fundo do mundo, até onde sei, que tinha fundos comparáveis, era o de Quebec, da província de Quebec. Esse fundo foi suficiente para honrar os pagamentos por cinco ou seis anos. Uma das grandes discussões quando da reforma era o que fazer com esse fundo, e ele foi mantido, na medida em que é necessário para pagamento a pessoas nascidas a partir de 1940 que fazem a transição para o novo sistema. Quando a transição se completar, esse fundo será transformado em um fundo simplesmente demográfico e a partir daí a idéia da reforma é a de forçar a entrada de dinheiro no sistema de contas financeiras, de modo a que o total de poupança pública existente se mantenha em níveis equivalentes no futuro. Mas o sistema foi idealizado visando à estabilidade financeira também nesse sentido, e deverá se manter estável no futuro. Há algumas tecnicidades que eu poderei explicar a quem estiver interessado em detalhes, mas que não gostaria de mencionar aqui.

MODERADOR (Andras Uthoff) - Dra. Elsa, como está estruturado o sistema previdenciário dos militares na Argentina? As mudanças atuais no sistema previdenciário alteraram de alguma forma as relações com os militares?

ELSA RODRÍGUEZ ROMERO - O regime nacional dos trabalhadores em relação de dependência e autônomos está totalmente separado do regime militar e das Forças Armadas. Inclusive, são tratados em ministérios diferentes. As despesas com o pagamento dos militares são feitas com o orçamento nacional, de forma direta. De qualquer maneira, os militares têm descontos importantes enquanto estão na ativa, e são os únicos “retirados” na Argentina – é o termo que usamos para eles – que contribuem para o sistema previdenciário. Mas isso entra no orçamento nacional e sai do orçamento nacional. Na Argentina, neste momento, os militares se queixam dos baixos soldos, portanto, estão bastante ocupados com esse tema, ainda que na realidade se esteja pensando em modificar o sistema de aposentadoria deles, quanto ao cálculo do benefício, porque o militar recebe uma porcentagem do último soldo que recebia na atividade. Os trabalhadores da iniciativa privada tinham isso na década de 50, mas o perderam. Os militares continuam tendo a relação absoluta da aposentadoria com o valor que recebiam como último soldo. Isso leva a custos muito altos.

MODERADOR (Andras Uthoff) - Pergunta ao Dr. Vinícius. Em relação às renúncias de arrecadação (especiais, filantropia, clubes de futebol etc.), o que pensa o Ministério pensa em fazer a respeito?

VINÍCIUS CARVALHO PINHEIRO - A decisão sobre a renúncia previdenciária não é do Ministério, é do Congresso. O que podemos fazer, e estamos fazendo, é justamente mostrar o quanto custa essa renúncia, conferir transparência às contas previdenciárias. Particularmente, como política de governo, já tentamos mudar a renúncia das entidades filantrópicas, mas houve uma decisão do Supremo que praticamente anulou todas as nossas ações. Nossa idéia era diminuir em pelo menos 60% a renúncia das filantrópicas, que hoje atinge 2 bilhões de reais.

Temos também propostas em relação aos clubes de futebol. A nosso ver, não tem sentido algum haver uma política específica para esse setor.

Também temos proposta em relação ao Simples. Houve uma tentativa de ampliar significativamente a renúncia do Simples, mas conseguimos breca esse movimento. Na nossa proposta, pleiteávamos substituir a renúncia previdenciária que está no Simples por uma renúncia fiscal, *stricto sensu*.

Quanto aos segurados especiais e ao setor rural como um todo, bem como os domésticos, consideramos que essa renúncia, elevada, é legítima, porque esses setores realmente não têm capacidade contributiva. Isso deve ser explícito no orçamento e com fonte de custeio fiscal.

VERA LÚCIA MOTTA - Eu queria fazer uma pergunta ao Vinícius. Ontem, estive participando de um seminário sobre sistema financeiro e a Federação Nacional de Securitários era um dos palestrantes. A Federação tem um trabalho, já encaminhado aos parlamentares e aos órgãos competentes, sobre seguro de acidente do trabalho. Eu gostaria de saber o que pensa o Ministério da Previdência ou se tem algum trabalho sobre a criação de uma seguradora de acidente do trabalho, porque inclusive contribuiria para a reforma da Previdência.

VINÍCIUS CARVALHO PINHEIRO - Na Previdência Social, há algum tempo, já está em estudo uma proposta que abre ao setor privado a participação na cobertura dos riscos de trabalho. Essa proposta tem de ser discutida dentro do Governo, porque esse assunto não diz respeito apenas à Previdência, mas também aos Ministérios do Trabalho, da Saúde, da Fazenda, uma vez que envolve toda a parte de seguro. Ainda não chegamos a um consenso em relação ao desenho desse novo modelo. Mas já está aberto o caminho, aberto pela própria Constituição Federal. É um tema árido, os interesses envolvidos são os mais diversos possíveis, há desde interesses do setor financeiro, passando pelos interesses da própria burocracia do Governo. Enfim, é um jogo extremamente complexo, mas há uma determinação constitucional de que o setor privado deverá participar dessa cobertura. Estamos desenhando qual será esse tipo de sistema.

VERA LÚCIA MOTTA - Faça-lhe um pedido. Como a Federação tem um trabalho nesse sentido, peço-lhe que seja ouvida e que possamos encaminhar nosso estudo ao Ministério da Previdência.

VINÍCIUS CARVALHO PINHEIRO - Todas as sugestões são bem-vindas.

FLÁVIO MARTINS RODRIGUES - Minha pergunta é dirigida ao Sr. Palmer. Existe valor máximo de benefício previdenciário na Suécia? O senhor se referiu a percentuais, mas indago se há um limitador máximo. Há algum tipo de taxação especial para aqueles aposentados, para os beneficiários que voltam ao mercado de trabalho?

EDWARD PALMER - Sim, há um teto de renda para contribuições, e que muitas pessoas consideram relativamente baixo, de cerca de U\$300, a depender da taxa

de câmbio. A cada dia piora. Mas existe um teto, e de fato acho que precisamos estabelecer um teto a certa altura. Há também um piso, que também é muito baixo. É o mesmo piso usado para fins de tributação, ou seja, o piso a partir do qual você tem obrigação de fazer sua declaração de imposto de renda. Tomamos esse mesmo piso, por razões de conveniência. É um piso muito baixo. Os benefícios e os rendas são taxados da mesma forma, a partir de quando você se torna beneficiário.

MODERADOR (Andras Uthoff) - Concedo 1 minuto a cada um dos painelistas para que façam suas observações finais e deixem sua mensagem central sobre os assuntos abordados. Com a palavra o Sr. Edward Palmer.

EDWARD PALMER – A principal mensagem que eu gostaria de advogar aqui é que os sistemas estão na direção de renda por toda a vida e de um sistema de contribuições definidas, nocional ou financeiro, por razões muito boas, de justiça para quem participa. Também como forma de encorajar aqueles que não participam a que participem, porque você só colhe aquilo por que paga. Mas eu acho que há outras mensagens importantes aqui. Uma delas tem a ver com a garantia, a garantia para toda a vida, que é muito importante, naturalmente. Nós todos concordamos em que ela é necessária, mas precisamos nos ocupar de como ela será construída. Eu acho que mesmo nesse aspecto é importante pensar sobre o tratamento dispensado às mulheres na formulação desses sistemas. Na Suécia, este certamente é um dos principais pontos de discussão. Muito embora a participação das mulheres seja a mesma dos homens, em função da maternidade e outras coisas, temos que considerar o tratamento a ser dado a elas no sistema. Uma consideração final que quero fazer tem a ver com os benefícios ocupacionais. Quero também reforçar o que vem sendo dito muitas vezes: pelo menos na Europa, a tendência é a de se tentar eliminar os benefícios especiais do sistema público universal, para tratá-los separadamente em sistemas ocupacionais especiais. Acredito que esta será a tendência do futuro na Europa e, talvez, também na América Latina.

VINÍCIUS CARVALHO PINHEIRO - A reforma feita no Brasil, assim como outras iniciativas de reformas do sistema de repartição que estão ocorrendo pelo mundo, abre uma nova perspectiva em relação ao debate sobre reforma previdenciária. A crítica que se fazia ao modelo de repartição era justamente a de que ele era insustentável ao longo do tempo, devido à dinâmica demográfica e à dinâmica de mercado laboral. Era um modelo extremamente suscetível aos ânimos políticos, porque a cada ajuste que precisava ser feito nele era necessário submeter ao Congresso, portanto, aos políticos. Como as mudanças implicam medidas duras, difíceis, haveria naturalmente uma resistência muito grande em termos de ação coletiva para dar suporte a essas medidas. A modificação feita no nosso caso, internalizando na própria fórmula de cálculo do benefício o ajuste demográfico, retira do ambiente político e passa para a parte eminentemente técnica a adequação no modelo de repartição à dinâmica demográfica e laboral. Por isso, cremos que essa é uma nova perspectiva no debate internacional sobre o tema.

ELSA RODRÍGUEZ ROMERO - O que observo é uma grande dificuldade em compatibilizar conceitos de seguridade social com conceitos macroeconômicos, porque vejo o problema sob a ótica do meu país, que tem uma taxa de desemprego de 15% e apenas 40% dos trabalhadores contribuindo nesse momento. Inevitavelmente, isso leva a reformas que não estarão enquadradas em uma política social, com conceitos de seguridade social, e sim que atenderão a questões de solução macroeconômica. Sempre há a idéia de que o maior crescimento do país vai reverter em seguridade social. Entretanto, enquanto isso não ocorre, estamos falando de pessoas já com muita idade e isso gera um conflito social.

Felicitio o Brasil por haver considerado profundamente o aspecto de seguridade social. É bem verdade que ele tem uma economia muito melhor do que a nossa. Mas enquanto não pudermos crescer de outra maneira, a seguridade social ficará relegada em países como o nosso.

LOUISE FOX – Gostaria de acrescentar algo aqui. Os últimos 10 anos, especialmente na Europa, trouxeram à tona uma grande variedade de opções de contribuições definidas que os países latino-americanos podem experimentar. O Vinícius explicou algumas dessas opções, tanto do ponto de vista demográfico quanto sob a ótica da repartição. Acho que essas opções podem ajudar a alcançar a meta definida aqui pelo Ministro, na abertura deste encontro, ou seja, a universalização dos regimes, que de fato é uma meta muito importante, e que, acredito, envolve uma combinação entre contas nocionais e contas financeiras. Descobrimos, também, que os três pilares do sistema, isto é, o pilar da repartição, o pilar dos lucros renda e o pilar ocupacional, podem ser projetados de modo a ter compatibilidade com um sistema de contribuições definidas. Fica um importante papel a ser desempenhado pelo governo, que pode ser maior ou menor, dependendo do país, mas que continua presente.

MODERADOR (Andras Uthoff) - Permitam-me fazer uma pequena reflexão final, na condição de moderador. Eu gostaria de resgatar algo que a Elsa falou timidamente e que precisa ser reforçado. É muito diferente fazer uma reforma em um regime democrático e em outro não democrático. Uma das pioneiras que houve na América Latina não foi feita em regime democrático, o que facilitou um pouco a forma que deveria ter, e muitos acham que alguma coisa deve ser revista. Nessa revisão, creio que se discutiram aqui alguns elementos importantes a definir: quanto de benefício definido, quanto de contribuição definida; quanto através de repartição, quanto através de capitalização; quanto de administração privada e quanto de administração pública, e quanto obrigatório e quanto voluntário.

Isso nos mostra que o desafio, como foi dito por vários palestrantes, é buscar qual a mistura adequada entre público e privado para que realmente o sistema cumpra os objetivos da seguridade social que queremos ter.

Finalmente, uma reforma não é um processo definitivo, mas um processo contínuo, e é preciso fazer constantes reformas às reformas.

Com isso, sintetizo o que foi dito nessa produtiva manhã.

Muito obrigado a todos.

PAINEL II

O CUSTO FISCAL DE TRANSIÇÃO DE SISTEMAS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL

APRESENTAÇÃO DE ESTUDOS PARA AMÉRICA LATINA

ANDRAS UTHOFF

Chefe da Unidade de Estudos Especiais da Cepal, Chile

Quero dar um marco conceitual ao tema que nos preocupa esta tarde, que diz respeito ao custo fiscal das reformas da previdência social ou do sistema de aposentadorias na América Latina. É produto de um trabalho que se realizou na Cepal durante dois períodos de sessões. Nós o incluímos devido à necessidade de reconhecer as responsabilidades fiscais ao se fazer uma reforma de pensões. Por consequência, um dos primeiros fatos que devemos reconhecer é que qualquer proposta que se faça de reforma de um sistema de aposentadorias não só deve levar em consideração o déficit fiscal que pretende resolver, mas também como financiará qualquer responsabilidade fiscal que signifique assumir a responsabilidade. A proposta de mudança de um regime de financiamento dos sistemas previdenciários tem implicações fiscais que devem ser consideradas. O que nós, da Cepal, queremos chamar a atenção é que há uma responsabilidade fiscal que deve ser assumida e que está certamente no meio dos debates.

Revisamos uma série de diagnósticos sobre os sistemas de reforma vigentes e a maioria deles apontam para sete problemas, que chamamos de problemas recorrentes. Assistindo a apresentação feita por Edward Palmer, vimos que são problemas que tendem a ocorrer nos países em desenvolvimento. Por exemplo, nossos sistemas, em geral, foram segmentados. E aqui ilustro somente o caso do Brasil, onde existe o Regime Geral de Previdência Social e o sistema dos servidores públicos. Essa questão ainda não pôde ser unificada e creio que esse é um passo que deve ser resolvido. Há tendências no Brasil no sentido de haver um sistema único, esclarecendo a população sobre seus direitos e obrigações com o sistema, e promover a portabilidade. Esse é o objetivo almejado por quase todas as reformas.

O segundo tema que se examina na América Latina é que a maioria dos sistemas tem problemas de evasão ou de elisão, isto é, os empresários e trabalhadores tendem ou a não participar do sistema ou a participar com contribuições menores do que as devidas. No caso do Brasil, há três fontes de financiamento: a folha de pagamentos, a contribuição sobre o lucro e o imposto de renda. São impostos que, em geral, se trata de evadir, sob a alegação do alto custo fiscal e da pouca transparência do processo e, em consequência, grande parte dos sistemas ficam em situação deficitária.

O terceiro elemento é que há uma tendência a confundir ou misturar assistência social com previdência social. Muitas garantias estão na lei, como se explicou no caso

argentino, com o propósito de ampliar a cobertura da previdência social. Porém, com o tempo é preciso fazer a distinção entre o que é política previdenciária e o que é política distributiva – e no primeiro painel deste seminário ouvimos vários argumentos sobre como deve atuar o sistema distributivo, talvez de forma diferente dos mecanismos gerais do sistema de aposentadorias.

Em todo o caso, na América Latina é importante as garantias estatais estarem consideradas no que estamos chamando, na reforma, de seguridade social em aposentadorias. É preciso fazer essa distinção e fazer provisões para que as garantias sejam cumpridas.

Um quarto tipo de problema que os sistemas de seguridade social em aposentadorias têm enfrentado na América Latina é que a maioria tem de operar com o sistema de repartição, com sistema de repartição com capitalização coletiva ou com capitalização das reservas técnicas. Esses investimentos são feitos em títulos da dívida pública nos mercados abertos de curto prazo. Em geral, não foram os melhores investimentos do ponto de vista de um fundo de pensão, tal como é a tendência moderna, basicamente porque havia uma correção monetária insuficiente e a rentabilidade oferecida a esses fundos de reservas foram, às vezes, ou negativas ou diminuíram ao longo do tempo.

O quinto problema é que as tendências demográficas e de mercado de trabalho fizeram com que as contribuições aos sistemas fossem cada vez menores. Esse caso foi exemplificado pelo Vinícius, ao mostrar como diminuiu a cobertura do sistema. Isso responde a fatores que têm uma dinâmica exógena ao sistema e reflete o que está ocorrendo com o mercado de trabalho na América Latina, que ultimamente apresenta altas taxas de desemprego e um grande contingente empregado no setor informal. Isso dificulta a necessidade de ampliar a base contributiva.

Um sexto problema, bastante recorrente e também ressaltado pela manhã, é que a maioria dos sistemas operavam sobre bases de benefícios definidos e há como que uma tendência a que o filiado trate de enganar o sistema, geralmente declarando altos salários no final da vida ativa, quando se vão conceder os benefícios, e subdeclarando salário durante toda a vida. Com isso, o sistema é comprometido, já que os benefícios não guardam relação com as contribuições feitas durante a vida. Isso tem implicação bastante clara, no sentido de que se opte por sistemas de contribuições definidas.

Finalmente, muitos argumentam que o sistema tem altos custos administrativos, mais altos do que o considerado razoável, que muitos institutos, de certo modo, são elefantes brancos e que é preciso fazer uma reforma da gestão administrativa.

Esses problemas são encontrados na maioria dos sistemas antigos analisados e levaram os países a fazerem a reforma.

Nas características para o debate quanto à mudança do sistema, pode-se verificar quatro tipos de decisões. Primeiro, avançar nos sistemas de forma que passem de benefício definido para contribuição definida. Sobre isso já se debateu bastante, por isso não me estenderei a respeito.

Segundo, pode-se continuar com um método de financiamento de repartição ou de capitalização, e mesclar contribuições definidas com repartição, ou contribuições

definidas com capitalização. Essas são alternativas totalmente diferentes. Neste ponto, há uma diferença significativa entre o que são as alternativas que aparecem na Europa e que está se tratando de fazer no Brasil, vis-à-vis com o que se fez no Chile e em outros países.

A administração pode ser pública ou privada, e a participação pode ser obrigatória ou voluntária. Essas são as decisões que estão em jogo na América Latina hoje em dia e que apresentam diferentes alternativas.

Para motivar o debate sobre o custo fiscal das transições, devemos argumentar que, se a opção for uma solução extrema, como a chilena – onde, no tipo de sistema de contribuição definida, o mecanismo de financiamento é de capitalização, a administração passou a mãos privadas, e a participação foi obrigatória para certo tipo de trabalho, para os assalariados, e voluntária para os trabalhadores autônomos, mas se administra com as três primeiras variáveis –, isso representa uma opção notadamente importante, porque muda de um sistema que operava em modalidade de benefício definido, de repartição e público, para o outro extremo.

Desde que a maioria dos países está olhando o exemplo do Chile como uma alternativa, esse é um modelo que muitos dos meus colegas, que atuam como consultores, vendiam como uma panacéia. O que queremos dizer é o seguinte: se alguém está interessado em uma reforma dessa natureza, o que tem de ficar muito claro é que isso tem implicações fiscais muito grandes, que geralmente os consultores não enfatizam muito.

Com relação a isso, o que fizemos foi chamar a atenção para que ao fazer uma transição muito radical de um sistema de repartição público com benefício definido para um de contribuição definida, privado e de capitalização, é preciso fazer primeiro a substituição total do sistema público para um de repartição ou de capitalização individual, romper com um mecanismo de financiamento e começar a desenhar outro. Acontece que romper com o mecanismo de financiamento tem implicações muito importantes. Aqui me refiro a que o sistema antigo operava basicamente sobre a base de trocar uma dívida por outra, é o que chamamos de estoque de aposentados ou de pessoas que estão recebendo aposentadoria, pessoas credoras de uma dívida que o Estado tem com elas, em virtude das contribuições que fizeram no passado. Para pagar essa dívida, o sistema de repartição endivida-se com os ativos e troca uma dívida por outra, renova uma dívida por outra. É um mecanismo de renovação de dívida pela massa de trabalhadores. Isso pode ser feito sob certas condições ou não, mas é importante enfatizar que, para romper com esse sistema e desenhar um novo, é preciso quantificar o que significa essa dívida que, em algum momento, terá de ser paga.

Se não podemos trocar a dívida antiga adquirida com os hoje aposentados por dívida nova adquirida com os hoje ativos, isso significa que esse mecanismo de financiamento já não existe e temos de desenhar outro, adicional. Para fazer uma reforma dessa natureza, é essencial saber que parte dessa dívida – a que está operando o sistema anterior, no sentido de ter uma dívida com os inativos, e uma dívida que está se acumulando com os ativos – precisa ser explicitada.

Dizemos que esses são os grandes desafios macroeconômicos para fazer uma reforma radical como a chilena, que se tomou como uma reforma-modelo, que poderia ser seguida.

O primeiro desafio é financiar o custo fiscal da transição. Esse é um tema geralmente pouco esclarecido, hoje em dia, não tanto, mas no começo era pouco explicado quanto custaria ao Estado levar a efeito a reforma chilena, tal como foi desenhada.

Além disso, havia outros dois pontos, que não são objeto da apresentação de agora. Um deles é que, se agora os fundos dos trabalhadores não serão administrados na modalidade de repartição, mas sim capitalizados no mercado financeiro, há necessidade de criar um entorno macroeconômico adequado. Podia-se ver que para muitos países o modelo não era apropriado, em razão da hiperinflação, que antes era preciso criar um entorno macroeconômico adequado e, além disso, com referência ao segundo ponto, um entorno institucional apropriado para ver onde se investiriam os fundos, sob que critérios seriam avaliados, se havia transparência na contabilidade, se os títulos eram avaliados por riscos, se os títulos eram guardados em algum lugar seguro, etc. Havia uma série de institucionalidades a criar.

Pode se identificar quatro componentes da dívida previdenciária. O primeiro deles é o valor presente das aposentadorias em curso, isto é, quanto custará o estoque atual de inativos, sua esperança de vida e os benefícios que têm definido até que não tenham descendentes. Esse é um estoque de dívida que precisa continuar sendo financiado, no caso de mudar o mecanismo.

O segundo é o valor presente dos direitos já adquiridos pelos atuais contribuintes que, no caso chileno, se chamou de bônus de reconhecimento. Eu me surpreendia com a reforma chilena quando eu tinha aproximadamente 35, 40 anos, e me perguntava: se eu me transfiro ao outro sistema, o que acontece com as contribuições que fiz ao sistema passado? Isso significa que alguém terá de reconhecer o que eu contribuí ao sistema anterior. No caso chileno, foi feito por meio de um bônus de reconhecimento e foi estimado de forma bastante generosa, o que significa que o Estado tem de assumir a responsabilidade de pagar essa generosidade, com a qual se incentivou a mudança das pessoas para o novo sistema.

O terceiro ponto é o valor presente do custo fiscal das garantias de aposentadorias mínimas e assistenciais. Apesar de o sistema chileno não ter um pilar básico incorporado, tem um pilar básico distributivo, que é importante reconhecer. O Chile concede pensões assistenciais para pessoas que qualifica como indigente ou que não puderam poupar durante sua vida e têm uma aposentadoria mínima muito baixa. É uma aposentadoria assistencial, e isso é um custo que continua vigente, que são as garantias que tem o sistema. O outro ponto é que, para as pessoas que participavam do sistema novo, durante determinado número de anos, e não acumularam fundos suficientes para uma aposentadoria mínima, o Estado se comprometia a complementá-la, a fim de que tivessem uma aposentadoria mínima. Essas garantias também são importantes.

Finalmente, isso tem de ser liquidado com o saldo atuarial existente, de caixa fechado, do sistema antigo.

No caso chileno, as Forças Armadas ficaram a cargo do orçamento fiscal e, em consequência, são uma exceção forte e um peso fiscal significativo, como veremos pelas cifras mais adiante. Então, o valor presente de ter deixado as Forças Armadas fora do sistema também é uma conta a calcular.

Esse tipo de argumentação nos permite dizer: se os países da América Latina estão pensando no modelo chileno, façamos alguma estimativa para eles do que significa essa dívida previdenciária. Desenvolvemos uma metodologia, com hipóteses que apresentarei rapidamente, porque aqui não se trata de um seminário técnico.

Trabalhamos com hipóteses importantes mostrando que a qualquer idade o salário era igual ao salário médio da economia; o salário médio cresce no tempo de acordo com a taxa; contribuía-se durante a vida ativa, dos 20 aos 60 anos; havia uma taxa de desconto que se fixa exogenamente; a taxa de contribuição era constante; a cobertura era igual no ciclo de vida para os que participavam do sistema; havia uma taxa de reposição constante; e as pensões se ajustavam ao salário médio.

De acordo com essas hipóteses, pudemos desenvolver uma fórmula muito simples, que basicamente diz que pelo lado da dívida com os ativos pode se estimar o montante da dívida previdenciária através do montante da taxa de contribuição, da participação dos salários no produto (salários divididos pelo número de salários); uma relação de contribuintes assalariados e um fator demográfico que indica qual o número de anos vividos pela pessoa que hoje está na atividade econômica.

Esses elementos, muito sensíveis, indicam quais os fatores de peso em diferentes países: qual a taxa de contribuição com que participaram; como se faz a participação dos salários no produto; qual a relação de contribuintes assalariados e o fator demográfico.

Esses fatores variam significativamente entre países e a dívida previdenciária também.

Do lado da dívida com os aposentados, havia uma taxa de substituição; os mesmos fatores anteriores de ajuste; a participação dos salários no produto; os contribuintes divididos pelos assalariados, ajustado pela relação de dependência, aposentados/assalariados; e o número de anos de vida que se espera dos que já estão aposentados. Então, há fatores demográficos, há fatores de mercado de trabalho, há fatores de distribuição de renda e fatores previdenciários que desempenham um papel importante.

Com essa metodologia, podemos estimar que a dívida implícita é extremamente alta, acima de 200% do PIB, no caso do Brasil, Uruguai e Argentina. Havia uma dívida previdenciária alta, ao redor de 150%, para Cuba, Chile, Panamá e Costa Rica. Por exemplo, para o Chile estimamos 120% do PIB, e estudos feitos naquele país chegaram a 136%, isto é, a metodologia não permitia muitos erros, quando tínhamos os parâmetros razoavelmente corretos. Há outros países que têm uma dívida que consideramos razoável, entre 20% e 50% do PIB, o que permitiria, sem maiores custos, fazer uma reforma, entre eles estão o Peru, México, Venezuela, Paraguai, Colômbia, Nicarágua, Bolívia, Guatemala e República Dominicana. Para outros países, a dívida era muito baixa e nessa faixa estão Equador, Honduras, El Salvador e Haiti.

Isso nos permitiu uma primeira argumentação para mostrar aos países e dizer-lhes: se estão interessados em uma reforma parecida ou similar à chilena, vão ter de reconhecer uma dívida previdenciária de mais ou menos tal magnitude e precisa ver como isso se traduz em um fluxo de custo fiscal e se poderá assumir as responsabilidades fiscais de realizá-la.

No caso do Brasil, país anfitrião deste Seminário, estimamos em torno de 201% do PIB, cifra que está na faixa da maioria dos estudos que utilizaram antecedentes mais diretos.

Para o Chile, foi estimado 125% e alguns estudos estimaram 136%. Portanto, essa metodologia nos dá certa confiança, mas não colocamos nossa mão no fogo, porque se não tivermos os parâmetros adequados isso pode variar significativamente.

Se alguém tem uma dívida alta, como se debatia hoje a respeito do caso brasileiro, o que fazer com ela? Pode-se sugerir que seja paga somente uma parte; não se reconhece toda a dívida com os atuais aposentados. Por exemplo, pode-se dizer às pessoas que estavam no sistema antigo que não há condições de pagar-lhes os direitos que foram prometidos. No caso da Argentina, existe, por lei, a impossibilidade de fazer isso e, quando ocorreu, gerou uma série de demandas judiciais. Em consequência, não é uma opção razoável, é pouco viável politicamente, porque tem um alto custo político e prejudica aposentados e trabalhadores que contribuíram para o sistema antigo.

A segunda alternativa seria financiar com nova dívida, isto é, endividar o Estado para pagar a dívida com os aposentados. Isso significa o sacrifício de gerações futuras, porquanto seguramente será aumentada a taxa de juros no mercado e haverá menos investimentos. Assim, é um mecanismo que afeta a demanda do setor público por recursos financeiros.

A terceira alternativa é a opção feita pelo Chile, ou seja, financiar a dívida com superávit fiscal, o que significou fortes implicações fiscais e afeta as atuais gerações. Deve-se indagar se alguém pode administrar o orçamento fiscal, gerar um superávit de alguma forma, sem corte em outros gastos, é viável ou inviável em uma situação conjuntural determinada?

Anteriormente, ouvimos o comentário de que quando há um regime em que não se discute o orçamento fiscal de forma democrática, é mais fácil fazer uma reforma dessa natureza.

Quais as implicações fiscais da privatização? Há certos efeitos, como os altos custos de transição para amortizar a dívida previdenciária. Para isso, pode se utilizar as seguintes políticas: primeiro, redução de outros gastos e de aposentadorias; segundo, aumento de impostos; terceiro, recursos de privatizações, ou, quarto, desenvolver um sistema de dois pilares. As alternativas um, dois e três foram as usadas no Chile. Outros países não estão adotando a política chilena, optaram por um sistema de dois pilares, para não ter que enfrentar o efeito do alto custo da transição.

O que hoje ocorre no Chile é que o custo das garantias, com o pagamento de aposentadorias mínimas e de aposentadorias assistenciais, está sendo mais alto do que o projetado. Além disso, há uma pressão para aumentar o benefício das aposentadorias

mínimas e assistenciais, o que é algo natural. Se isso ocorrer, passará a ser um importante elemento do custo necessário para materializar uma reforma com garantias, tais como as determinadas no caso chileno, isto é, com aposentadorias mínimas e assistenciais. Isso significa fazer maiores ajustes nas finanças públicas ou fazer a reforma da reforma. O que o Ministério da Fazenda argumenta é a necessidade de buscar um item de imposto geral que realmente possa cobrir a contingência dos benefícios concedidos como garantia.

Quanto ao custo previdenciário, o Chile teve um déficit previdenciário superior a 5,2% anuais, em média, desde que começou a reforma. Quanto disso é produto da reforma e quanto não é consiste em outro amplo debate. Por quê? Porque há o déficit operacional civil, há o custo do bônus de reconhecimento (que continuará aumentando um pouco mais no futuro e depois diminuir), o déficit das Forças Armadas e, a seguir, as garantias. Em consequência, o fato de não incluir as Forças Armadas, o que foi uma decisão política, é um elemento importante do custo, mas pode se dizer que isso já existia antes, e assim o que precisa ser somado é o custo operacional, as garantias e os bônus de reconhecimento.

Fazer uma reforma e continuar com os direitos que existiam antes, como no Chile, significou um perfil de custo fiscal ou de déficit, que o Estado teve de assumir, superior a 5,2%. Com os dados do Brasil, considerando o estoque da dívida implícita que estimamos, fizemos um rateio de como se poderia pagá-la através de um fluxo de déficits fiscais, e estimamos o que já informou o Vinícius: era muito superior à chilena, em razão de a dívida ser maior.

A mensagem que trazemos é que o Chile está fazendo um grande esforço fiscal para levar a cabo sua reforma. Então, se há êxito, e de fato existe, no impacto que teve a reforma no mercado de capital, com a possibilidade de gerar poupança financeira e canalizá-la para outras áreas como a habitação, isso é fruto do fato de que o fisco está fazendo um esforço importante para financiar sua responsabilidade fiscal. Nos anos 80, houve um ajuste orçamentário de grande magnitude, herdado pelos governos posteriores.

Que implicações isso tem para o debate? Indubitavelmente, para fazer uma reforma é preciso haver aceitação social do que se pretende fazer. Isso implica um debate com a sociedade a respeito de quais são os benefícios e direitos que havia antes, quais os benefícios e direitos que serão modificados e em que medida será uma ou outra coisa.

É preciso também saber se essa reforma terá sustentabilidade financeira. Vimos vários casos de fracasso na América Latina, uma vez que se ofereceu uma garantia de solidariedade que depois não se pôde cumprir, como ocorreu na Argentina. O mesmo ocorreu com o bônus sol, na Bolívia e entendo que parte desse bônus não foi possível pagar por restrições fiscais importantes. Assim, é preciso ver se há sustentabilidade financeira e que promessas a reforma pode fazer.

A factibilidade política passa pelo debate que deverá ser feito e sobre isso escutamos as intervenções do Sr. Ministro e do Vinícius.

É preciso coerência com a realidade econômica e com os mercados de trabalho. No Chile, o tema das garantias está mostrando ser mais importante do que o que havia sido previsto inicialmente.

Além disso, é preciso transparência na gestão e na administração.

Existem alternativas. Há várias estratégias possíveis de seguir. Alguns países simplesmente se limitaram a revisar sua regra do sistema antigo e não fizeram uma reforma tão radical como a chilena. Há outros que estão desenvolvendo um sistema misto. Outros ainda estão incentivando a mudança com um custo mínimo e não pagando um bônus de reconhecimento tão alto como o chileno. E, finalmente, hoje em dia – e por isso foram convidados Edward Palmer e Louise Fox – quer se conhecer um pouco o que poderia ser um passo intermediário, que seria o sistema nocional, que é um sistema de repartição sob a base de um critério de contas individuais, com capitalização e regra de reajuste acordados, que dá solvência ao sistema, e eventualmente avançar para um sistema complementar ou financeiro.

Para concluir, nossa mensagem é que no tema das aposentadorias tem de ficar incluída uma espécie de pacto fiscal, no sentido em que a solvência fiscal é necessária tanto para a operação como para a transformação dos sistemas de pensões. Por exemplo, se o Chile não tivesse feito um superávit fiscal, hoje grande parte dos fundos estariam investidos em títulos da dívida do governo para poder pagar as aposentadorias. Estaria fazendo tipo um *loop* através do setor financeiro para financiá-las, quase como se fosse um mecanismo de repartição.

A última recomendação é que a transparência da situação fiscal e suas implicações intergeracionais devem guiar a busca de reformas idôneas e viáveis.

Nosso papel foi ver esses elementos, que nem sempre foram devidamente informados por quem está fazendo a reforma, dar apoio para que esse processo seja o mais transparente possível, e favorecer a governabilidade de um processo de reforma de sistema previdenciário.

PROGRAMA DE REFORMA DA PREVIDÊNCIA DOS ESTADOS BRASILEIROS

RENATO FOLLADOR

Secretário de Previdência do Estado do Paraná

Fomos convidados para falar sobre a chamada previdência funcional ou previdência dos servidores públicos do país. Não poderíamos falar da previdência funcional sem tecer alguns comentários sobre o Regime Geral de Previdência Social, até porque, na busca pela universalização do sistema de previdência no Brasil, não poderíamos deixar de considerar o enorme fosso que existe entre os dois regimes obrigatórios: o Regime Geral de Previdência Social e o Regime dos Funcionários Públicos.

Devo dizer também que a grande motivação da reforma previdenciária no Estado do Paraná certamente foi a mesma de outros Estados do Brasil e buscava uma alternativa à insolvência do Estado. Se mantivéssemos a situação encontrada há 4 anos, com certeza não teríamos condições de suportar o crescente gasto com a folha de pessoal nos próximos 5 anos.

Quero dizer que concordo plenamente com o que foi dito, isto é, que muito se avançou na reforma do regime privado de previdência. Entretanto, há muito por se fazer no regime funcional ou no Regime dos Funcionários Públicos.

As diferenças são gritantes, mesmo após a última reforma constitucional. Com relação ao equilíbrio financeiro e atuarial, conseguimos atingir esse objetivo no RGPS por meio da implantação do fator previdenciário. Entretanto, na previdência funcional isso é impossível e mais tarde explicarei por que entendo dessa forma.

Com relação à idade mínima para futuros segurados, no Regime Geral de Previdência Social não há. Poder-se-ia argumentar que há indiretamente por meio do fator previdenciário, mas não existe oficialmente. No Regime dos Servidores Públicos, a idade é de 60 anos para os homens e 55 anos para as mulheres, para os futuros segurados.

Com relação aos atuais segurados, também não há no RGPS idade mínima. Na previdência dos servidores públicos, está estabelecido 53 anos para os homens e 48 anos as mulheres, em um processo que se chamou de pedágio.

Em relação aos requisitos adicionais temos: no RGPS não há; na previdência funcional, 10 anos de efetivo exercício no serviço público e 5 anos no último cargo.

Com relação ao fator previdenciário, eu somente acrescentaria ao que foi dito que, pela primeira vez, independentemente da implantação de critérios atuariais no Regime Geral de Previdência Social, compatibilizando o pagamento do benefício ao histórico contributivo de cada trabalhador do setor privado, e pagando um bônus pela permanência, inclusive dando oportunidade ao trabalhador de escolher o momento de

aposentadoria, a maior vantagem que vejo é termos estabelecido, de forma endógena, na fórmula, um possível problema futuro, que seria a negociação política constante da idade mínima. O aspecto idade mínima passou a ter uma relevância menor em razão da fórmula aprovada para o fator previdenciário. Considero isso de extrema importância.

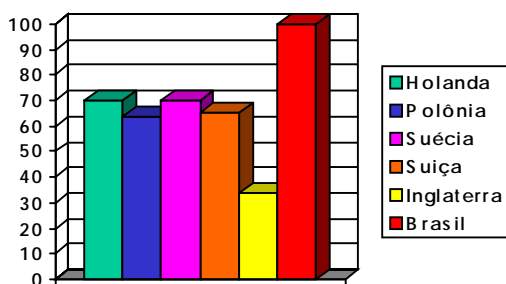
Continuando na nossa análise comparativa entre os dois regimes, com respeito à previdência complementar, no RGPS ela existe desde 1977, entretanto, nos Estados, nos municípios e na própria União, para os servidores públicos federais, ainda está por ser aprovada.

Com relação ao reajuste dos benefícios, no RGPS é segundo índices definidos em lei, preservando o valor econômico. Entretanto, na previdência funcional é na mesma proporção e na mesma data dos reajustes dos servidores ativos. Isso é um absurdo, implantado e fortalecido pelo Regime Jurídico Único, quando se estendeu a trabalhadores com contratos celetistas o direito à estabilidade no emprego, a aposentadoria pela última remuneração e a correção na mesma data do reajuste dos servidores ativos.

No que se refere ao valor do benefício inicial, o cálculo é com utilização do fator previdenciário para o RGPS; na previdência funcional, com base na última remuneração do servidor, no cargo efetivo. Isso pode parecer um absurdo para os visitantes estrangeiros, mas efetivamente temos no país o melhor plano do mundo de benefícios para servidores públicos. E eu diria ainda, complementarmente, que é o único que paga mais para o trabalhador aposentado do que para o trabalhador em atividade. Por quê? Porque com a interpretação dada pelo Supremo Tribunal Federal com relação à contribuição de inativos e pensionistas, proibindo – pelo menos temporariamente – a contribuição de inativos e pensionistas, o empregado que contribui com algo como 10% durante o período de atividade deixa de contribuir no momento em que se aposenta e, portanto, em termos líquidos, passa a receber mais na inatividade.

Neste gráfico podemos observar que há um comportamento diferente em todos os outros países, e citamos aqui alguns a título de exemplo.

GRÁFICO 2
Taxas de Reposição
Comparação entre Benefícios e Último Salário
Brasil - Serviço Público - Taxa de Reposição: 100%



Algumas diferenças entre os dois regimes obrigatórios: expectativas de direito, uma regra de transição para o RGPS, absorvida pelo fator previdenciário; para a previdência funcional uma regra de transição diferente, exigindo idade mínima, tempo de contribuição e tempo de exercício.

Aposentadoria proporcional só para os inscritos antes da Emenda Constitucional nº 20 no RGPS, e fixada em 70% dos proventos para os servidores públicos.

Teto. No Regime Geral de Previdência Social, R\$ 1.328,25; na previdência funcional, limitada à última remuneração do servidor na ativa.

Por esses quadros apresentados, podemos perceber que existe um tratamento completamente diferente para os trabalhadores do setor privado e para os trabalhadores do setor público. A lei não deveria estabelecer diferenças entre portadores de direitos iguais, entretanto é isso que ocorre hoje em nosso país.

Eu passarei a comentar os aspectos fiscais da previdência no país, especialmente com relação ao déficit previdenciário.

Em 1997, o Professor Raul Velloso fez um estudo analisando o comportamento fiscal, não só com relação à previdência funcional, mas também quanto ao regime geral.

Em 1987, o regime de previdência funcional já apresentava um déficit de 7,8 bilhões, ampliado em 10 anos para 16,6 bilhões, em moeda constante. Entretanto, o RGPS era superavitário em 1987, com 14,1 bilhões de reais, e a partir de 1994 começou a apresentar um déficit, que em 1997 chegou a 5,5 bilhões de reais. Ou seja, a previdência, como um todo, saiu de uma situação superavitária de 6,3 bilhões para 22,2 bilhões de déficit, no curto período de 10 anos.

A arrecadação líquida se manteve aproximadamente constante, de 80 para 81,3 bilhões; a disponibilidade total de recursos diminuiu; os gastos com pessoal ativo não aumentaram substancialmente, principalmente após as medidas tomadas pelo Governo Collor de restrição à contratação de novos servidores públicos. No entanto, percebemos que a disponibilidade para investimento em outras despesas diminuiu de 79,3 bilhões para 37,6 bilhões.

Fica absolutamente claro nesse quadro que os recursos que poderiam estar sendo destinados para investimentos em infra-estrutura, serviços públicos, programas sociais estão sendo direcionados para cobrir o déficit da Previdência Social no Brasil, frustrando as expectativas do cidadão brasileiro, que deseja melhor educação, postos de saúde mais bem aparelhados; polícia mais capacitada e, principalmente, investimentos em infra-estrutura.

Farei algum comentário sobre o déficit do RGPS. Conforme eu disse, a partir de 1994 percebemos uma situação deficitária, mas que, no meu entendimento, está controlada pela implantação do fator previdenciário. Entretanto, em 1999, tínhamos um déficit de 9,7 bilhões para um total aproximado de 18,5 milhões de segurados beneficiários.

Na previdência funcional, em 1999 havia um total de 37,5 bilhões de reais de déficit. A cultura paternalista existente no Brasil tem possibilitado e induzido o cidadão brasileiro a esperar como plausível a possibilidade de o Estado arrecadar pouco e pagar muito em termos de benefícios. Isso foi fortemente consolidado no período inflacionário,

quando o Governo, à custa de emissão de moeda, conseguia suprir suas necessidades de pagamento, obviamente alimentando um processo inflacionário crescente. O próprio Ministro Mário Henrique Simonsen costumava dizer que o brasileiro médio esperava receber benesses sem custos; que a nossa história foi construída pelos que recebiam benesses e não pelos que arcavam com os custos; que isso era um absurdo, pois o país tinha de se preparar para controlar os gastos públicos, uma vez que ele estaria financiando esses gastos públicos possivelmente através de inflação ou de novos impostos se não abrisse os olhos a tempo. Infelizmente, o brasileiro médio ainda espera a possibilidade de que o Governo gaste mais, arrecade menos e que os preços parem de subir.

Comparando o déficit da previdência do setor público com o orçamento para educação, saúde e defesa no país, percebemos que o déficit total da Previdência, incluindo aqui funcional e RGPS, é de 47,2 bilhões. Isto contra um orçamento, para essas três principais áreas orçamentárias, de 43,1 bilhões de reais, o que significa que, se não existisse o déficit da Previdência, poderíamos dobrar o orçamento nessas áreas prioritárias.

Fizemos uma comparação muito interessante, que seria a seguinte: o déficit da Previdência do setor privado, de 9,7 bilhões de reais em 1999, para suportar aposentadorias em torno de 18,5 milhões, significaria que o Poder Público brasileiro estaria subsidiando cada aposentadoria do setor privado com algo como 500 reais por ano. Entretanto, o Poder Público brasileiro subsidia com algo como 15.000 reais por ano cada aposentadoria do setor público. Se imaginarmos que a relação contributiva poderia ser de 2 para 1 do Estado em relação à contribuição do empregado, esse subsídio anual chegaria a 10.000 reais. Ou seja, existe uma profunda diferença entre o subsídio de 500 reais para uma aposentadoria do setor privado e o subsídio de 10.000 reais para a aposentadoria do setor público.

Com relação às despesas com o pessoal da União, percebemos que, em um período de 11 anos, partimos de 3,46% do PIB para 5,11%. Se desdobrarmos as despesas com pessoal da União, perceberemos que a despesa com os trabalhadores em atividade cresceu no período somente 89%. Enquanto isso, a despesa com inativos e pensionistas aumentou 336% no mesmo período. Mostramos esse quadro para novamente enfatizar que o problema fiscal se localiza no desequilíbrio previdenciário do setor público.

Em relação à previdência funcional dos Estados, percebemos um déficit crescente. Em 1995 era de 10 bilhões de reais e já estamos com algo como 15 ou 16 bilhões de reais no final de 1999, início de 2000.

Feita uma análise sobre a situação de todos os Estados brasileiros, ou dos Estados dos quais tivemos a facilidade de obter os dados, percebemos que a grande maioria deles está comprometendo algo como 75% da receita corrente líquida para pagamento de despesas com pessoal, incluídos aí ativos, inativos e pensionistas. Se acrescentarmos a esses gastos com pessoal 13% da dívida mobiliária que foi renegociada e ainda mais 8% para o custeio da máquina pública, não podemos encontrar espaço para disponibilidade de recursos para novos investimentos. Essa é a razão por que eu falei

que, se não fosse tomada nenhuma medida imediata, estaríamos levando à insolvência os Estados brasileiros e os municípios que seguem esse mesmo caminho.

Com relação à folha de pagamento de inativos e pensionistas, no Estado do Paraná tínhamos um crescimento de 5,57% ao ano. Isso significava que, mesmo que o Governo do Estado não contratasse nenhum trabalhador, ou mesmo que ele contratasse um policial para substituir o policial que se aposentou, ou substituísse a professora que deixou a sala de aula em razão da aposentadoria, mesmo assim teríamos um crescimento vegetativo de 5,57%. Isso não quer dizer, em absoluto, melhorar o atendimento prestado à população paranaense. Significa aumentar o custo, sem que haja nenhum benefício expressivo.

Fizemos uma análise em moeda constante do histórico de 1991 a 1998 e identificamos, mais uma vez, que o problema efetivamente estava na folha de inativos e pensionistas. Enquanto nesse período a folha de inativos cresceu 162%, a folha de pensionistas cresceu 338% e a folha de ativos cresceu somente 114%. Diga-se de passagem que até 1994 havia um número enorme de contratações de pessoal ativo, mas a partir de 1994, por meio de uma nova política de pessoal, restringiu-se a contratação ou, pelo menos, a ampliação do quadro de pessoal do Estado. A despesa total com pessoal, somando ativos, inativos e pensionistas, cresceu 136% no período. Entretanto, na outra ponta, a receita, no mesmo período, houve um aumento de somente 89%. Isso mostra que nós tínhamos duas curvas de tendências diferentes que, em algum momento, no futuro próximo, iriam se encontrar. No caso do Paraná, isso ocorreria em 2001. Daí a razão da urgência da reforma que procedemos no Estado.

Pois bem, diante desse quadro caótico, e que não é privilégio do Estado do Paraná, mas é uma situação encontrada em todos os Estados e municípios brasileiros, ficou a seguinte pergunta: o que fazer? Tínhamos um regime de repartição, tínhamos uma população relativamente velha de segurados, tínhamos de fazer uma reforma previdenciária no meio do caminho e tínhamos de encontrar algum modelo que possibilitasse, em um primeiro momento, a busca do equilíbrio fiscal do Estado e que buscasse, também em um primeiro momento, garantir os benefícios prometidos aos servidores públicos. E aqui se faz necessário observar que temos limitações constitucionais que garantem um plano de benefício definido ao servidor público paranaense e não poderíamos nos afastar dessa premissa. Tínhamos, ainda em um primeiro momento, como premissa, a intenção de fomentar a criação de poupança interna no Estado. Ou seja, nosso novo regime previdenciário, nosso novo sistema de seguridade social, deveria apresentar não só aspectos de proteção social, de redistribuição de renda, de ajuste fiscal, mas também, e principalmente, o aspecto de formação de poupança interna.

Aqui temos os paradigmas que orientaram todo o desenvolvimento do trabalho. Contas equilibradas: havia a necessidade urgente de não se gastar mais do que se arrecadava. Essa foi a motivação principal e primeira que inclusive possibilitou a criação da Secretaria de Previdência no Estado do Paraná: constatar que esse era um problema gravíssimo e tinha de ser tratado imediatamente.

A seguir vinha a valorização dos servidores. Até a reforma, eles tinham somente um direito de papel, ou seja, um direito estabelecido na Constituição, mas com absoluta falta de lastro financeiro para lhe dar suporte. A partir do momento em que migramos para um regime de capitalização e constituímos lastro financeiro, podemos afirmar que houve valorização do servidor público paranaense.

No que se refere ao orçamento previdenciário equilibrado, nunca fomos contra o benefício ou o plano de benefício que encontramos no momento em que começamos a estudar a previdência do Estado. Entretanto, nunca abrimos mão de que deveria haver o equilíbrio financeiro atuarial, através da correlação entre o benefício e a contribuição, ou seja, mesmo que o empregado, mesmo que o servidor público recebesse o último salário, as contribuições tinham de ser compatíveis com esse benefício prometido.

Diminuição da máquina estatal. Eram várias as unidades que tratavam de previdência no Estado do Paraná. Pela nova proposta, tentamos diminuir a máquina estatal e diminuir o custo de administração dela.

Regras claras e duráveis. Afinal, decisões previdenciárias são para uma vida toda e gostaríamos de transmitir ao servidor público paranaense a garantia e a tranqüilidade de que com o novo sistema previdenciário ele teria condições de ter serenidade quanto ao seu futuro e aos benefícios que estavam determinados.

Antes de falar mais detalhadamente sobre a reforma feita no Estado do Paraná, vamos falar um pouco sobre a previdência nos demais Estados brasileiros, aqueles que iniciaram um processo de reforma, enfocando aspectos como o da personalidade jurídica da entidade gestora, o modelo institucional e contábil, a autonomia, o regime financeiro do novo sistema e as fontes de recursos.

Foram quatro os Estados que pesquisamos: Bahia, Espírito Santo, Pernambuco e Rio de Janeiro. Tratando primeiramente sobre a personalidade jurídica e a autonomia, que está relacionada à natureza jurídica, temos a Funprev, na Bahia, que é um fundo contábil; a natureza jurídica do Instituto Jerônimo Monteiro, no Espírito Santo, é de uma autarquia estadual; assim como a do RioPrevidência, do Rio de Janeiro, e em Pernambuco foi criada uma fundação pública.

Em termos de autonomia, discordamos do fundo contábil, porque tivemos uma experiência desastrosa no Paraná. Um fundo com as mesmas características foi criado no governo anterior, e depois de captar algo como 70 milhões de contribuições foi simplesmente extinto pela vontade governamental. Então, não gostaríamos de deixar à mercê da vontade política de futuros governantes um patrimônio tão expressivo e com uma finalidade tão séria como o patrimônio previdenciário desses novos fundos de pensão que estavam nascendo.

Da mesma forma, a autarquia estadual tem ainda um certo tipo de tutela administrativa por parte do Estado, entretanto já está mais afastada, o que significa uma garantia adicional.

A fundação pública, da mesma forma. Depois chegaremos ao modelo paranaense, em que foi criado um serviço social autônomo, com características privadas de administração, inclusive com personificação jurídica de direito privado.

Eu gostaria de enfatizar que essas críticas construtivas, feitas aos demais modelos adotados, não invalidam a vontade dos governadores e dos administradores públicos que buscaram encontrar alternativas para solução desse imenso problema que existe no país e, principalmente, nos Estados e municípios. Todas foram louváveis, no entanto o Estado do Paraná caminhou um pouco mais rapidamente no sentido da autonomia e da imunização do patrimônio previdenciário.

Com relação à alíquota dos participantes, percebemos diferenças fundamentais. Na Bahia é 6,5% dos participantes e 8% do Estado, como patrocinador; no Espírito Santo, 10% tanto dos participantes como do Estado; no Rio de Janeiro, 11% e só ativos contribuem, em função da última decisão do Supremo Tribunal Federal, e o Estado contribui também com 11%; em Pernambuco, 13,5% dos participantes e uma contribuição paritária, 13,5%, do Estado.

Eu gostaria de destacar o patrimônio constituído. Aqui merece elogio o fundo de pensão da Bahia, o primeiro a utilizar recursos de privatização da Companhia Baiana de Energia Elétrica para capitalização de um fundo de pensão. Ou seja, destinar recursos do Estado para a finalidade previdenciária.

Destacaria também o caso do Rio de Janeiro que, juntamente com o Paraná, foi um dos primeiros a identificar novos ativos e a encontrar nos *royalties* – no Estado do Rio de Janeiro, o *royalty* do petróleo; no Paraná, o *royalty* da energia elétrica – a possibilidade de incorporação de ativos de excelente qualidade para capitalização inicial desses fundos de pensão.

Com relação à Paraná Previdência me deterei mais, até porque foi o projeto que discutimos durante muito tempo e acreditamos ser o mais avançado para o país, neste momento. Volto a afirmar que “mais avançado” não significa dizer que todos os esforços que estão sendo feitos nos demais Estados devam ser abandonados. Ao contrário, esperamos finalizar com o modelo da Paraná Previdência o que imaginamos que possa ser um fundo de pensão para servidores públicos no futuro.

Há três aspectos principais: autonomia administrativa, financeira e jurídica; o regime financeiro de capitalização e a personalidade jurídica da instituição gestora.

Nós optamos pelo serviço social autônomo porque efetivamente queríamos que a administração tivesse características eminentemente privadas. A administração pública no Brasil, atualmente, se instrumentaliza para executar de forma mais eficiente os serviços públicos prometidos. Isso não quer dizer que, no momento de personificarmos juridicamente a nova instituição como de direito privado, ela seja uma empresa e tenha finalidade lucrativa. Ao contrário, ela não tem finalidade de lucro e presta um serviço público na condição de um ente paraadministrativo ou de cooperação. O próprio termo “para” significa tangenciamento, proximidade, isto é, busca aproveitar as vantagens tanto do sistema público – e aqui eu destacaria principalmente a imunidade no investimento da poupança previdenciária –, como também as vantagens da administração privada.

Por exemplo, no momento de tomar as decisões e fazer os investimentos, baseia-se fundamentalmente em equações privadas de tomadas de decisão, não permitindo que aspectos políticos ou sociopolíticos dos governos estaduais interfiram na destinação do investimento essa enorme poupança previdenciária que está sendo constituída.

Portanto, a natureza é serviço social autônomo, como salvaguarda, criado por lei estadual, que está perfeitamente enquadrada na Lei nº 9.717, ou seja, seguindo os parâmetros estabelecidos pelo Governo Federal para a previdência funcional. É controlada pelo governo por meio de contrato de gestão, instrumento que surgiu no final da década de 60, na França, e que se presta a esse tipo de controle que nós gostaríamos de ter no Estado do Paraná. Isto é, não há interferência, a entidade tem total autonomia, mas nós estabelecemos, através do contrato de gestão, uma administração por objetivos, em que periodicamente são checadas as metas e os compromissos assumidos por essa instituição privada, que assumiu a responsabilidade de gerir o sistema de previdência do Estado do Paraná.

Os administradores e conselheiros respondem civil e criminalmente com bens pessoais. Há participação paritária de servidores ativos e inativos nos órgãos de administração e gestão, o que permite que, na tomada de decisão, os maiores interessados – os segurados do novo sistema – estejam presentes.

Sobre o equilíbrio financeiro e atuarial eu já falei. O passivo previdenciário foi financiado nos 40 anos subsequentes. Podemos dizer que é um sistema auto-sustentado, financiado no regime financeiro de capitalização, totalmente equilibrado.

Os ativos canalizados para esse novo sistema de previdência são de boa qualidade e liquidez.

A autonomia não significa o abandono da fiscalização e do controle, por isso foi estabelecida na lei a fiscalização pelo Tribunal de Contas, pelo Ministério da Previdência, CVM, Bacen e auditoria externa.

O mais importante de tudo – para se evitar o problema ocorrido no governo anterior, com a extinção daquele fundo contábil – é que esse fundo só pode ser extinto por via judicial e desde que comprovada a absoluta impossibilidade de manutenção do modelo. Mesmo sendo extinta a nova instituição e o fundo previdenciário, não pode ser desvirtuada a finalidade dos recursos poupados durante o período.

Essa figura que mostramos neste quadro elucida bem o que pensamos no momento em que tomamos a decisão de fazer a reforma. Construimos a famosa Muralha da China, separando as duas massas de segurados. Permaneceram no regime de repartição simples os atuais inativos e pensionistas e os ativos, homens com mais de 50 anos e mulheres acima de 45 anos que, do ponto de vista atuarial, representariam risco iminente. Migraram para o regime puro de capitalização todos os ativos, homens com até 50 anos e mulheres com até 45 anos.

Do ponto de vista fiscal, do ponto de vista das contas públicas, a lógica do sistema é possibilitarmos o congelamento, em um primeiro momento, das despesas com inativos e pensionistas, sob responsabilidade do Tesouro estadual. E mais: pela extinção desses benefícios, por morte de inativos ou pensionista, gradualmente ir diminuindo essa responsabilidade financeira por parte do Tesouro estadual. Concomitantemente, teríamos, mês a mês, através do novo regime de capitalização, o crescimento das despesas com os futuros inativos e pensionistas, que estariam sendo suportadas pelo fundo previdenciário que falaremos mais à frente. Ou seja, nós teríamos a conjugação dos métodos de repartição e capitalização, através da separação das massas. Isto é, um fundo de previdência no regime de capitalização, atendendo a aproximadamente metade da massa atual de servidores, considerando aí ativos, inativos e pensionistas, atuarialmente equilibrada, portanto em condições de, gradativamente, tirar essa carga fiscal do governo estadual.

Por outro lado, teríamos também a constituição de um fundo financeiro para dar suporte ao regime de repartição, que seria mantido para os atuais inativos e pensionistas e responsável pelo suporte de benefícios para aproximadamente metade da população.

Obviamente, existe um passivo previdenciário e ele deveria ser equacionado de alguma forma. A alternativa encontrada – e aí é importante também ressaltar a vontade política do Governador Jaime Lerner, a exemplo do que outros governadores estão fazendo no país – foi direcionar ativos de boa qualidade para honrar esse passivo previdenciário. Isso foi feito no montante de 1,63 bilhões de reais oriundos dos *royalties* de Itaipu, que foram ativos trocados por Letras Financeiras do Tesouro Federal, propriedade da Paraná Previdência, dos servidores públicos do Estado do Paraná, e estão depositadas, caucionadas no Banco do Brasil. Há também a compensação financeira com o INSS, por meio da Lei Haully, resgatando as contribuições feitas ao INSS por atuais servidores públicos que, em algum momento, foram trabalhadores do setor privado e recolheram para o RGPS. Em processo de conclusão, a privatização da Companhia Paranaense de Energia Elétrica, que vai gerar, líquido para o fundo previdenciário, algo como 2,1 bilhões de reais. Foi garantido por lei que 70% dos recursos de privatização, algo em torno de 3 bilhões, que cabem ao Estado do Paraná, seriam direcionados para o fundo previdenciário, isto é, para o fundo e daria suporte aos futuros inativos e pensionistas. Os restantes 900 milhões de reais seriam canalizados para o fundo financeiro.

Com relação à Sanepar, existe a intenção da transferência total das ações da companhia para a Paraná Previdência. Inicialmente, pensava-se fazer através de um processo de privatização; hoje, chegou-se à conclusão de que em razão de um acordo de acionistas talvez não seja estratégica a privatização da Sanepar, Companhia de Saneamento do Paraná e, portanto, existe a possibilidade, no curto prazo, de transferência de todas as ações ordinárias para a Paraná Previdência.

Além de tudo isso, em processo de transferência, que deve estar concluído até o primeiro semestre do ano que vem, há algo como 1 bilhão de reais, referente a todo o patrimônio imobiliário do Estado do Paraná, especialmente da parte do patrimônio que tem liquidez.

No momento em que se transfere os melhores ativos do Estado para honrar o passivo previdenciário constituído até o momento da reforma, fica absolutamente claro que se procurou tratar com seriedade a previdência dos servidores públicos do Estado do Paraná.

Em termos do custo do novo sistema, considerando o critério de perpetuidade e financiando nos próximos 40 anos o passivo previdenciário, foi estabelecida uma alíquota de 10% sobre o salário de até 1.200 reais, o que exceder 1.200 reais, alíquota de 14%. Justifica-se plenamente esse escalonamento, uma vez que está comprovado atuarialmente uma relação entre os maiores salários e a expectativa de sobrevida. Tivemos a compreensão total do Legislativo no momento em que apresentamos essa proposta.

Eu faria outra observação: também houve compreensão total do Legislativo paranaense sobre a necessidade da contribuição de inativos e pensionistas. Estávamos reformando um sistema previdenciário no meio do caminho e seria muito mais justo, mais lógico e mais barato diluir o custo desse novo sistema durante toda a vida do segurado a concentrar somente no período de atividade profissional. Isso é muito interessante observar, quando analisamos a proposta que está no Congresso Nacional. No Estado do Paraná houve a compreensão não só de 75% do Legislativo, como também de muitos sindicatos, de que seria muito mais inteligente e muito mais justo, tendo em vista que o acréscimo na longevidade estaria sendo suportado por todos e não somente por aqueles que estivessem em atividade profissional, exatamente no período mais difícil, do ponto de vista financeiro, quando há pressões com educação de filhos, quando há o pagamento da hipoteca, quando há gastos com transporte, etc. E esses gastos são muito mais elevados no período de atividade do que no período de inatividade.

Portanto, a alíquota para os servidores públicos paranaenses é 11,12%, e também de 11,12% para o patrocinador, o Estado do Paraná. Essa é uma contribuição paritária. Como pode ser observado no quadro abaixo, diante de um custo total de 177 milhões de reais por ano, ficou estabelecido, em uma engenharia financeira proposta pelo nosso atuário, que nos dois primeiros anos estaríamos capitalizando com 20% em recursos em espécie e com 80% com ativos de outra natureza. A partir do terceiro e quarto ano se ampliaria a contribuição em espécie para 30% e diminuiria a contribuição com ativos de outra natureza. Isso possibilitaria uma folga de caixa no princípio, na implantação do sistema. Nessa segunda coluna, vemos a utilização de toda riqueza patrimonial que tinha o Estado do Paraná, conforme expliquei anteriormente, por meio da transferência da Companhia de Energia Elétrica, do patrimônio imobiliário da Companhia de Saneamento, dos *royalties* e de todos os outros ativos que fosse possível identificar.

QUADRO 2: Plano De Custeio Atuarial
Horizonte Básico: Próximos 30 Anos

Valores em R\$1.000,00

Base folha ativos 1998

ANO	CONTRIBUIÇÃO EFETIVA				SALDO ACUMULADO com juros de 6,0% ao mês	
	VIA REC. CONTRIB. EM ESPÉCIE	VIA OUTRAS FONTES CONTRIB. EM BENS MÓVEIS NEGOCIÁVEIS	TOTAL	CONTRIB. NECESSÁRIA	NO ANO	ATÉ O ANO
1	35.497 20%	141.989 80%	177.487 100%	276.998	99.511	99.511
2	35.497 20%	141.989 80%	177.487 100%	276.998	99.511	204.992
3	69.220 30%	161.513 70%	230.733 100%	276.998	46.265	263.557
4	69.220 30%	161.513 70%	230.733 100%	276.998	46.265	325.635
5	110.799 40%	166.199 60%	276.998 100%	276.998	-	345.173
6	110.799 40%	166.199 60%	276.998 100%	276.998	-	365.884
7	137.768 45%	168.383 55%	306.151 100%	276.998	(29.153)	358.684
8	153.076 50%	153.076 50%	306.151 100%	276.998	(29.153)	351.052
9	168.383 55%	137.768 45%	306.151 100%	276.998	(29.153)	342.962
10	183.691 60%	122.461 40%	306.151 100%	276.998	(29.153)	334.387

Adotando os mesmos parâmetros, se as massas de segurados fossem semelhantes, poderíamos dizer que haveria a possibilidade, adotando as mesmas alíquotas de contribuição, de se estabelecer uma poupança anual nova para o país de 7,6 bilhões de reais. Ou seja, se todos os Estados elencados aqui tivessem as mesmas características do Estado do Paraná e optassem por um modelo semelhante, teríamos a possibilidade de criação de poupança interna da ordem de 7,6 bilhões de reais por ano.

Quanto à situação presente, se o Estado do Paraná, através da Paraná Previdência, a instituição gestora do seu fundo de pensão, estivesse enquadrado no ranking da Associação Brasileira de Entidades Fechadas de Previdência Privada, já ocuparia o 10º lugar. É muito interessante observar que os demais fundos de pensão do setor privado

levaram décadas para conseguir amealhar o patrimônio financeiro que a Paraná Previdência conseguiu com 2 anos de atuação e capitalização.

A RioPrevidência, com algo como 13 bilhões de reais, muito embora tenha algumas características diferenciadas, já seria o 2º maior fundo de pensão do país. Isso mostra que existe um enorme potencial de crescimento desse sistema e de formação e de estímulo à poupança interna. Um país que precisa desesperadamente repensar inteligentemente a sua previdência, redistribuir riquezas e principalmente constituir poupança interna, deveria olhar com carinho as propostas que estão brotando dos estados brasileiros no sentido não só de oferecer proteção social aos seus segurados, mas, principalmente, apresentando a possibilidade de formação de poupança de longo prazo, que é a poupança adequada para o crescimento econômico.

Resultado fiscal. Iniciei a minha exposição dizendo que a motivação principal do Governo foi o equilíbrio fiscal. Em 1998, comparando as despesas de pessoal com a receita corrente líquida, tínhamos um total de 66,40% de comprometimento. No ano 2000, após 2 anos de atuação da Paraná Previdência, esse comprometimento foi reduzido para 57,9%. É óbvio que a Paraná Previdência atua muito na ponta da despesa, mas se considerarmos que o crescimento econômico foi muito pequeno durante esse período, poderíamos dizer que, prioritariamente, foi em razão de a Paraná Previdência que o Estado do Paraná conseguiu equilibrar suas finanças. Elas estão perfeitamente equilibradas, de acordo com a Lei de Responsabilidade Fiscal. E aqui podemos ver que o Ministério Público, que tem um limite de 2% está com 1,20%; o Judiciário, cujo limite é 6%, está com 3,82%; o Legislativo, com o limite de 3%, tem 2,46%, e o Executivo, 50,42%.

Pois bem, os Estados avançaram no que foi possível diante das limitações constitucionais. Não são todos os Estados brasileiros que têm a possibilidade de adotar um modelo como este.

Eu gostaria de concluir dizendo que se efetivamente não atacarmos, como Nação, o problema do plano de benefícios dos servidores públicos brasileiros, possivelmente muitos Estados e municípios não terão condição de chegar, nos próximos 5 anos, à condição de voltar a fazer investimentos sociais e melhorar os serviços públicos prestados. Existe urgente necessidade de se mexer no plano de benefícios. Eu aproveitaria a oportunidade para lançar a idéia de se adotar, para o setor público brasileiro, dentro do princípio da universalização da previdência, um fator previdenciário. Como sugestão, deixaria a fórmula apresentada a seguir.

FIGURA 1
Fator Previdenciário

$$SB = M \times f$$

Onde M representa o alongamento do período de cálculo

$$f = \frac{Tc1 \times 0,31 + Tc2 \times 3 \times a}{Es} \times \frac{[1 + Id + (Tc1 \times 0,31 + Tc2 \times 3 \times a)]}{100}$$

Tc1 = Tempo de contribuição ao RGPS

Tc2 = Tempo de contribuição no Estado

Alíquota total no RGPS = 0,31%

a = alíquota de contribuição no Estado (contribuição do Estado = 2 X contribuição servidor)

Es = Esperança de sobrevida no momento da aposentadoria

Já existe o conceito de reciprocidade entre sistemas e nós poderíamos aproveitar tudo o que existe nas regras do setor privado, com relação ao fator previdenciário, incorporando e reconhecendo todo o passado previdenciário. Mesmo que contribuições não tivessem sido feitas, reconheceríamos hipoteticamente essas contribuições e adotariamos um novo plano de benefícios que possibilitaria a diminuição do atual patamar, que significa um absurdo do ponto de vista de previdência, que é pagar a última remuneração ou até mais que a última remuneração como benefício inicial de aposentadoria.

A EXPERIÊNCIA DA COSTA RICA

ADOLFO RODRÍGUEZ

Superintendente de Valores da Costa Rica e Consultor da Cepal

Cabe-me falar sobre os custos de transição em geral e, em particular, no que se refere ao caso da Costa Rica. Felizmente, os custos fiscais da reforma foram tão altos que, graças a isso, os modelos até o momento desenvolvidos na América Latina não se generalizaram, apesar dos verdadeiros esforços feitos nas últimas décadas.

Os debates em torno da reforma de aposentadoria chilena e demais reformas que se seguiram na América Latina estiveram centrados nos aspectos puramente financeiros das reformas. Particularmente, concentramo-nos em três temas: o desenho do sistema de financiamento (se contribuição definida ou benefício definido, se capitalização individual ou coletiva), os custos de transição para o novo regime e os custos de administração. Deixou-se de lado o tema da cobertura e, com isso, deixou-se de lado o tema do financiamento dos benefícios de mais de 50% da população da América Latina.

Mas nem todos os temas financeiros, cruciais para a reforma, estiveram presentes nos debates. Alguns foram excluídos, apesar de sua importância, tais como o tema dos investimentos. Se a economia não é capaz de administrar adequadamente os fundos gerados pela reforma de pensões, se não somos capazes que eles permitam às nossas economias alcançar ganhos de produtividade, que compensem os efeitos da transição demográfica sobre a produção e o consumo de riquezas, é absolutamente imprudente realizar uma reforma de aposentadorias que capitalizem plenamente os sistemas.

Além de haver deixado de lado alguns temas centrais, muitos dos temas debatidos o foram de maneira dogmática.

Hoje quero falar especificamente sobre os custos de transição, mas de uma maneira muito pragmática, questionando seriamente se realmente a reforma traz poupança, ou, mais precisamente, para quem é a poupança da reforma; perguntar como os custos da reforma podem ser distribuídos ao longo do tempo entre as gerações e como se podem minimizar os custos que a reforma traz para o Estado. Ficará claro que os custos da transição são inevitáveis, uma vez que se originam no fenômeno objetivo e autônomo da transição demográfica, e a única margem com que contam as autoridades públicas e os legisladores é decidir quem os assume: os filiados, os pensionistas, as futuras gerações ou o Estado? Veremos como fizemos na Costa Rica para minimizar os custos fiscais da reforma.

O ponto de partida comum de todas as reformas foram os sistemas de benefício definido não financiados. Isso é, sistemas com fluxos de gastos maior que seu fluxo de receitas. A quantificação de tal déficit varia de acordo com as metodologias utilizadas: segundo o período considerado para que cubra os fluxos, a taxa de desconto utilizada e uma série de hipóteses em torno do comportamento demográfico da população, da

cobertura do sistema, a evolução dos salários reais e a rentabilidade dos investimentos. Mas em todo o caso, parte-se de sistemas cujo plano de benefícios tem um valor atuarial muito superior ao valor atuarial das contribuições. Quer dizer, sistemas que concedem e prometem a seus filiados benefícios muito superiores às contribuições que eles fizeram.

Tal situação foi possível enquanto o número de filiados era muito maior que o número de aposentados: com sete ou oito contribuições, havia condições de pagar uma aposentadoria. Porém, o amadurecimento do sistema e a transição demográfica fizeram com que a situação se invertesse cada vez mais vertiginosamente e chegasse o momento em que não se poderia continuar pagando as aposentadorias.

Mas bem antes da chegada desse momento crucial, em alguns países da América Latina os regimes estavam sem financiamento, simplesmente pelo fato que descrevi, quer dizer, eram regimes que tinham obrigações com seus filiados, como a promessa de um perfil de benefícios, que, na maior parte dos casos, não estavam financiados – o valor presente das receitas geradas pelos filiados era inferior ao valor presente dos benefícios prometidos a esses mesmos filiados.

Qual a solução para um problema como esse? Na realidade, não há segredos. Assim como quando se trata de fechar qualquer outro déficit, há apenas dois caminhos, ou se aumentam as receitas ou se reduzem os gastos. Para reduzir os gastos, há duas possibilidades, ou se corta os benefícios prometidos ou se coloca maiores restrições para que a população obtenha esses benefícios. Para aumentar as receitas, ou se aumentam as contribuições dos filiados ou se aumentam as transferências do Estado.

Essas são as quatro vias que existem para resolver o problema e não há absolutamente nenhuma outra. Deixar de reformar o sistema, de alguma maneira é também deixar que sejam as gerações futuras as que assumam o déficit, seja por meio de contribuições mais altas, seja pela concessão de benefícios muito mais baixos. Nesse caso, quando se “chuta a bola” muito para a frente, sem dúvida alguma os custos são muito maiores.

As reformas latino-americanas não fizeram nada mais do que seguir algumas dessas vias mencionadas. Realizaram uma combinação dessas quatro vias, mas particularmente usaram dois tipos de medidas: de um lado, reduziram os benefícios prometidos à população – deixaram de prometê-los, mas na prática reduziram os benefícios que efetivamente os fundos de pensões poderiam conceder em algum momento, sendo estes menores do que os benefícios que os regimes anteriores prometeram. Por outro lado, organizaram uma transferência maciça de recursos do Estado. São as duas vias que as reformas seguiram para resolver o problema financeiro que havia nos sistemas de aposentadorias.

No que se refere à redução de benefícios, isso foi possível por meio da constituição de contas individuais. Nelas são capitalizados as contribuições dos filiados, de tal forma que os benefícios que vão receber, cedo ou tarde, são limitados ao tamanho do fundo acumulado nessa conta.

Na maior parte dos países em que a seguridade social foi reformada dessa forma, o regime público prometia benefícios entre 70% e 80% dos últimos salários de referência. E

calcula-se que as contas individuais vão poder conceder, pelo mesmo período de contribuição, entre 40%, 45%, 50% do último salário de referência, no melhor dos casos. Isso significa uma diminuição substancial nas aposentadorias. E essa foi uma das duas razões pelas quais se conseguiu, de alguma maneira, fechar o déficit que havia em seus regimes. Além disso, a idéia de contas individuais é muito engenhosa, assim como é a de contas nocionais, porque representa um mecanismo automático para regular os benefícios, porque o quanto se vai pagar de aposentadoria deixa de ser uma decisão coletiva, uma decisão política. Uma vez instituídas as contas individuais, simplesmente serão fatores mais ou menos objetivos, como a taxa de rentabilidade, que determinarão o valor do benefício. Enfim, é um mecanismo de auto-regulação muito engenhoso. Esse foi um dos mecanismos, um corte efetivo nos benefícios.

O outro foi o aporte estatal. Efetivamente, a constituição de contas individuais, como dizia há pouco Andras Uthoff, deixa vários custos do regime sem financiamento. Os dois mais importantes são as aposentadorias em pagamento, que eram financiadas com a contribuição dos filiados, e os direitos adquiridos pelos filiados que ainda não se haviam aposentado, cujas contribuições serviam igualmente para financiar as aposentadorias em pagamento. Precisamente aí aparecem as transferências do Estado, que assumiu o financiamento desses dois tipos de custos. Dessa maneira, as reformas latino-americanas conseguiram “esquecer o passado e começar vida nova” em relação a todo o passivo anterior, assumido pelo Estado de agora em diante, e as contas puderam se capitalizar para o desfrute exclusivo do indivíduo que é seu titular. Porém, o Estado assumiu o compromisso de financiamento com a condição de não ter de assumir nenhuma responsabilidade financeira no futuro em relação aos direitos que se consolidem a partir da reforma, com exceção das aposentadorias mínimas, em torno das quais todos temos grandes dúvidas. Há uma contingência fiscal muito grande, cuja magnitude dependerá muito de como se desenvolvam os regimes de acumulação e de rentabilidade no futuro.

Mas o mecanismo de auto-regulação, chamado conta individual, permite que o Estado não tenha de assumir essas obrigações financeiras no futuro.

O que se denomina de custos de transição? Na realidade, quando se fala em custos de transição geralmente se fala em nada além do que os custos fiscais da transição, isto é, a parte dos custos da reforma que é assumida pelo Estado. Não obstante, os custos de transição nem sempre se reduzem aos custos assumidos pelo Estado, nem sempre são limitados aos custos fiscais da transição. Como eu disse, uma parte muito importante é assumida pelos filiados do próprio sistema e, em alguns casos, através de cortes nos benefícios que lhes foram prometidos ou por contribuições maiores que os benefícios que vão receber.

No desenho da reforma de aposentadorias existe uma grande quantidade de medidas e de variáveis cujo desenho implica diferentes formas de distribuição desses custos entre o Estado, os filiados do sistema e as gerações futuras de filiados. A maior parte das medidas tendentes a reduzir os custos fiscais da transição transferem tais custos aos filiados do sistema ou para as gerações futuras, sob a forma de cortes nos benefícios

esperados. É como fazer chocolate sem cacau, isto é, se estamos fazendo poupança é porque alguém está sofrendo os cortes correspondentes.

Os custos da transição, sob essa perspectiva, não têm nada a ver com o novo sistema que surge da reforma, mas com o sistema que está sendo reformado, com as promessas que esse sistema tinha feito a seus filiados. O que deve ser financiado é o déficit do antigo sistema, já que o novo, em princípio, não tem déficit algum a financiar, salvo as pensões mínimas, como eu mencionei há pouco. Agora, os regimes de capitalização individual são viáveis graças, em grande medida, a dois elementos: ao aporte maciço do Estado e ao mecanismo de auto-regulação, que são as contas individuais.

Mas se os custos de transição nada têm a ver com o novo sistema e se o Estado se comprometeu a um esforço financeiro, como o feito nos regimes que foram reformados, com os regimes de benefício definido, estes, sofrendo os cortes de benefícios correspondentes, são igualmente viáveis. Isto é, basta dar um pleno financiamento a um regime de benefício definido com o compromisso estatal (compromisso de recursos financeiros), como o Chile e outros países que fizeram suas reformas estão assumindo, que se administra o regime sem nenhuma dificuldade. Unicamente ficaria pendente a dificuldade política de como tornar endógenos os benefícios, à maneira de conta individual. E o regime nascente depois da reforma, plenamente capitalizado, poderia ser perfeitamente de capitalização individual ou de capitalização coletiva; poderia ser de benefício definido ou de contribuição definida. A privatização do sistema, assim, não é indispensável para garantir sua viabilidade financeira; o que é indispensável é o aporte do Estado. Isso, sim, é algo que não pode faltar. E também a predisposição da população filiada em aceitar os sacrifícios, o que representa renunciar à promessa que vinha sendo feita.

Na Costa Rica temos um regime público que cobre mais ou menos 50% da população assalariada, financiado com 7,5% do salário, e que promete uma aposentadoria de aproximadamente 70% do último salário aos filiados com 65 anos de idade e com 240 contribuições mensais, isto é, 20 anos de contribuição. O regime é claramente insolvente no sentido de que o valor presente das contribuições é muito mais baixo que o valor presente dos benefícios que promete. Com 20 anos de contribuição, contribuindo com 7,5% do salário, se está concedendo 20 anos de pensão, com 70% do valor do último salário. Definitivamente, não há maneira que os números fechem. Pode-se financiar aposentadorias em pagamento graças ao fato de que, até o momento, temos uma relação de mais ou menos 6 ou 7 contribuintes por aposentado, mas isso rapidamente está diminuindo e, segundo a evolução demográfica que estamos tendo, a partir de 2010, mais ou menos, o fundo das contribuições deixará de ser suficiente para pagar as aposentadorias e começaremos a pagá-las utilizando o fundo de reserva. Ou seja, as contribuições mais o fundo de reserva serão utilizadas para esses pagamentos, e 10 anos mais tarde, em 2020, o fundo de reserva chegará ao fim.

A reforma que estamos desenhando, e que parcialmente está executada, tem três grandes objetivos. Em primeiro lugar, estender a cobertura do sistema, tema que nos preocupa muito, e conseguimos êxitos bastante significativos nos últimos 4 ou 5 anos, quando atingimos uma cobertura de 30% a 35% dos trabalhadores autônomos, o que

nos deixa à frente na região, mas graças ao seguro de saúde. Para receber o seguro saúde, obrigamos os trabalhadores autônomos a se filiarem à previdência. Assim, o primeiro objetivo é o aumento da cobertura.

O segundo é melhorar a viabilidade financeira do regime e, em terceiro lugar, aumentar a relação entre o esforço contributivo do filiado e os benefícios que recebem. Isso é muito importante para nós, porque até o momento o regime de aposentadoria foi fortemente solidário. Politicamente, sobretudo com os ventos que sopram, é muito perigoso, porque o regime de aposentadoria perde legitimidade. O que pretendemos é que os benefícios obtidos do regime de aposentadoria estejam diretamente vinculados ao esforço contributivo feito. E que, dentro do regime, os componentes de solidariedade sejam financiados com recursos do Estado. Isso para garantir uma maior legitimidade ao sistema de aposentadoria, principalmente entre a classe média.

A reforma tem dois grandes componentes. De um lado, uma racionalização dos benefícios concedidos pelo regime público; de outro lado, a constituição de um regime complementar de capitalização individual.

No que diz respeito à reforma do regime público, o eixo central da racionalização foi uma redução paulatina da taxa de substituição. A idéia é passar dos 70% atuais para 40%, nos próximos 30 anos. Essa é a principal fonte de poupança que produziria a reforma do lado do corte de gastos.

Há outras coisas que fizemos, mas não entrarei em detalhes sobre seus desenhos, por falta de tempo. Basicamente, são: a limitação dos subsídios cruzados que há no regime; mudar os salários de referência, para que as aposentadorias não sejam calculadas sobre os últimos anos, mas sim sobre todas as contribuições feitas durante a vida laboral do trabalhador; flexibilizar bastante as condições de aposentadoria, para que cada costarriquenho possa decidir, dentro de certos limites, a idade em que se aposentará, sem que o regime seja prejudicado por isso.

A diminuição da taxa de substituição é a principal medida para redução de gastos.

Com relação ao financiamento, de todas as maneiras, ainda que se reduza a taxa de substituição, o regime requer financiamento adicional. Aí há três fórmulas – mas até agora não se decidiu qual – através das quais vamos aportar esses recursos adicionais. Em primeiro lugar, o Estado não assume o déficit que tem o regime, mas deixa que a taxa de contribuição vá se ajustando, conforme o regime vá esgotando o fundo de reserva. Faz-se um sistema de prêmio escalonado em que a cada 5 anos a taxa de contribuição aumenta um pouco, começando a aumentar a partir de 2020, que é quando o fundo de reserva desaparece, e 20 anos depois teremos chegado a 12,5% – passaríamos de 7,5% a 12,5%. Essa é maneira de dizer que as gerações futuras é que assumirão o custo desse déficit.

Pela segunda alternativa, as atuais gerações também participam desse financiamento e faremos um só aumento do prêmio que garanta o financiamento pleno dos benefícios. Isso nos obrigaria a aumentar a contribuição para 11,5% já no ano 2000. Quer dizer, estaríamos falando de 1% menos em relação ao aumento escalonado. E essa poupança

líquida, importante, a rentabilidade do fundo que se constituiria, financiaria parte dos benefícios.

A terceira alternativa – e falamos de alternativa, porque jamais poderíamos encontrar recursos públicos para isso – seria ver qual o déficit que tem hoje o regime de seguridade pública, em matéria de pensões em pagamento e de contribuições já realizadas, e o Estado assumi-lo. As contribuições seriam aumentadas simplesmente para dar os benefícios restantes. Então, a contribuição teria de aumentar de 7,5% para 9,5%. Com 9,5% – muito menos que os 12,5% requerido no outro caso – poder-se-ia assumir a transição. O Estado ofereceria uma taxa de substituição semelhante à oferecida em outras economias que têm capitalização individual.

Então, são três maneiras diferentes de financiar, de distribuir os custos da reforma. Nos três casos, os trabalhadores assumem uma parte desses custos, porque sofrem uma redução de benefícios, mas o aumento de receita é suportado ou pelo Estado, ou pelas gerações atuais e futuras, ou apenas pelas gerações futuras. São três decisões de distribuição que se apresentam.

Esse é um dos dois componentes da reforma: o regime público.

Como eu já falei, está se constituindo um regime complementar de capitalização individual, e o que se pretende é financiar o regime com 5% adicional. Todos os trabalhadores estão obrigados a pertencer a esse regime e ao regime público, de tal maneira que no momento da aposentadoria obtenham dois benefícios, um de benefício definido, proveniente do regime público, e outro de contribuição definida, proveniente do pilar complementar.

Com uma poupança de 5% mensal, o programa de capitalização individual estaria capacitado a conceder mais ou menos 20% do salário, com uma série de hipóteses sobre a rentabilidade real. Dessa maneira, a diminuição da taxa de substituição no regime público, de 70% para 40%, seria parcialmente compensada com o benefício a ser concedido pelo regime complementar. Assim, se reduziria parcialmente o esforço que os trabalhadores teriam de fazer em matéria de renúncia de benefícios.

Se for aprovada a reforma completa, o déficit atuarial do regime público será eliminado e serão atingidos dois objetivos definidos pelas autoridades. Primeiro, será preservado um nível bastante aceitável de benefícios para a população – demasiado alto a meu ver, mais que 60% do último salário –, e se evitam totalmente os custos fiscais. Efetivamente, o Estado não teria de incorrer em nenhum custo, na medida em que o conjunto de custos recairia sobre os trabalhadores e seus patrões. O problema é que se produz um aumento muito grande sobre a folha de pagamentos: estaríamos passando dos 7,5% de hoje para 11,5% para o regime público, porque se somaria a esses 7,5% mais 4%, e aproximadamente mais 5% adicional para o regime privado. Isso significa que estamos mais do que duplicando a carga sobre a folha de pagamento e, sem dúvida, terá efeitos sobre a competitividade da nossa economia e, no pior dos casos, sobre o emprego.

Presentemente, a reforma tem dois problemas – há inúmeros problemas, mas me referirei a dois problemas centrais. Em primeiro lugar, o tempo. De alguma maneira, a reforma estava desenhada para que o regime complementar fosse aprovado junto com o corte de benefícios do regime público, porque o que se pretendia era fundamentalmente dar solvência ao regime público e isso era mais fácil constituindo um regime complementar de capitalização individual. Entretanto, o governo considerou que, caso se vinculassem as duas reformas, poderiam não ser aprovadas. Então, em fevereiro foi instituído o regime complementar, sem revisar o regime público, e agora enfrentamos a situação paradoxal de que potencialmente estamos com uma taxa de substituição de 90% e o regime público continua sem financiamento. Um dos desafios que temos é concluir essa reforma.

Outro problema que enfrentamos relaciona-se com a organização institucional do desenho. No desenho original da reforma, que foi encaminhada ao Parlamento, pretendia-se que as contas individuais fossem administradas pela seguridade social. Seria ela a conhecer quem eram os titulares de cada uma das contas de capitalização individual e se licitariam os fundos entre gestores privados, de maneira que estes não soubessem de quem era o dinheiro que estavam administrando e, dessa forma, não teriam incentivos para disputar os filiados, mas se preocupariam exclusivamente em investir os fundos e fazer isso eficientemente.

A pressão dos bancos foi enorme, porque eles estão interessados primordialmente em ter uma massa de vendedores que não apenas vendam fundos de pensão à população, mas também o cartão de crédito, a conta corrente, o fundo de investimento. Houve muita pressão dos banqueiros no momento em que se discutia a reforma, que queriam uma organização institucional realmente ortodoxa, em que houvesse inúmeras AFPs competindo entre elas para disputar os trabalhadores. E assim foi aprovada a reforma, e hoje os banqueiros estão arrependidos, porque estamos falando de uma economia que tem 3 milhões de habitantes, sendo que o mercado potencial é de 700 mil trabalhadores, e há onze operadoras de pensões – e creio que os espanhóis chegarão a qualquer momento e nenhum deles vai levar nada do mercado. Depois se deram conta que os bancos públicos, muito prestigiados na Costa Rica, já têm 70% dos filiados, e os outros oito bancos privados ficaram com apenas 30%. Enfim, foi uma catástrofe para os banqueiros e para o país, sem dúvida alguma, porque os custos de administração desse sistema são sumamente elevados e eu temo que não seja possível corrigir isso, depois de feito.

Para concluir, queria dizer que, sem dúvida nenhuma, as reformas feitas na América Latina trazem uma grande poupança para o sistema previdenciário. Quanto a isso, não há nenhuma dúvida. Entretanto, essa poupança não serve para nada, não porque se tenha feito capitalização individual, mas porque houve uma redução efetiva de benefícios, graças à vinculação direta entre as contribuições e os benefícios. Na medida em que uma pessoa não recebe nada além do que contribuiu, está claro que se antes o regime estava financiado, agora não está e isso implica uma poupança concreta.

Há um custo que não está precisamente quantificado, porque é muito incerto qual será o nível de benefícios que os regimes de capitalização individual vão conceder. Até o momento, temos tido taxas de rentabilidade de 14%, e só recentemente isso acabou. Veremos o que acontecerá nos próximos anos, mas definitivamente houve um corte efetivo e isso foi a principal fonte de poupança para a reforma.

Em segundo lugar, a magnitude dessa poupança global, produzida por essas reformas, depende do tamanho da redução dos benefícios. Há dois fatores que afetam essa redução. Em primeiro lugar, o montante das contribuições: quanto maiores as contribuições, sem dúvida menor será o corte de benefícios. O segundo fator é a eficiência com que as receitas, por contribuições, sejam geridas. Geralmente, não se fala nisso de maneira muito explícita. Isto é, do retorno que o trabalhador obtém, sob a forma de benefícios, de suas contribuições. Quanto mais eficiente for a administração que se faça com a reforma, menor será o corte dos benefícios, em razão dos custos fiscais.

Agora, de que depende esse retorno? De três coisas: do custo da administração dos fundos, da rentabilidade dos investimentos e do custo inerente à transformação do fundo acumulado ao longo da vida laboral do trabalhador em uma renda vitalícia. Esses três fatores estão estreitamente vinculados não ao esquema de financiamento do sistema, mas à organização institucional da reforma, ao sistema de incentivos e à administração. Qual o papel do setor privado, qual o do mercado, qual o do Estado, quais as atividades do sistema de aposentadorias que se delegam ao setor privado, quais as que o Estado mantém, o que este centraliza é o que realmente determina a eficiência com que se gerem os recursos.

Dessa maneira, dada uma certa distribuição de custos entre o Estado e o sistema, o verdadeiramente relevante para minimizar os custos da transição, por incrível que pareça, é a administração do sistema, a qualidade com que o sistema é gerido. A reforma dos benefícios e a forma de financiamento só produzem uma certa distribuição nos custos do sistema entre o Estado, as gerações atuais e as gerações futuras. Mas a redução efetiva dos custos, para o conjunto da coletividade, só é conseguida com o aumento significativo da eficiência do sistema. E neste campo concreto os resultados das reformas realizadas na América Latina deixam a desejar.

Antes de concluir, quero deixar duas perguntas no ar. Em primeiro lugar, se o Estado não assume o déficit fiscal do regime público, o financiamento desse regime impõe grandes aumentos de carga sobre os salários. Poder-se-ia dizer que, no caso de se querer reformar o regime público, o Estado assumiria o déficit que tem e, a partir daí, deveria ter um perfil mais conforme com o financiamento que tem esse regime. Nesse sentido, poderia se dizer que é melhor que o Estado retire dinheiro para financiar o déficit do Governo Central e não por meio de cargas sobre os salários, em razão dos efeitos que têm sobre o mercado de emprego e a competitividade internacional. Aí se apresenta um problema: o Estado teria de comprometer uma grande quantidade de recursos para financiar o déficit e o Estado também tem a obrigação de cobrir as necessidades, pelo menos parcialmente, de 50% da população que não está coberta por

regimes contributivos e que continua sendo uma matéria pendente em toda América Latina. Realmente, é uma decisão de distribuição de riqueza.

A outra pergunta é sobre a pertinência de os regimes de aposentadorias se encontrarem plenamente financiados, plenamente capitalizados. Até o momento, pensou-se que é muito bom tornar explícita a dívida previdenciária e capitalizar essa dívida. Ninguém questionou o contrário. Mas talvez não seja totalmente conveniente um regime de capitalização global, independentemente de ser individual ou coletivo. Antes de tomar a decisão de capitalizar o regime, cabe perguntar qual o montante da poupança financeira que nossas economias são capazes de gerir eficazmente por meio do mercado de capitais. O montante de recursos financeiros que a reforma de aposentadorias aporta ao mercado de capitais é enorme para mercados como os existentes na maior parte das nossas economias. Dificilmente nossas economias serão capazes de converter todos os recursos em aumentos sustentáveis de produtividade e de trabalho. Deixo esse tema para a discussão do dia de amanhã.

COMENTÁRIOS

FLÁVIO MARTINS RODRIGUES

Diretor Presidente do RIOPREVIDÊNCIA

Na condição de comentarista, eu gostaria de tecer algumas rápidas observações. Em primeiro lugar, o que podemos verificar na América Latina e no Brasil é que tivemos no passado um desfoco no sentido de confundir custo fiscal de transição com custo atuarial de transição. O que é uma coisa e o que é outra? Custo fiscal de transição é o quanto se precisaria de recursos para funcionar com aquele sistema por mais algum tempo, até que houvesse um novo sistema. Mas é mais do que isso o que eu creio que procuramos aqui. Procuramos custear não só fiscalmente a transição, mas uma transição para algum modelo que seja atuarialmente equilibrado. O modelo argentino, apresentado pela representante da Secretaria de Seguridade Social do Governo argentino, demonstrou que se cuidou, de alguma forma, do custo fiscal de transição, mas, como proposto, o sistema não se sustenta ao longo do tempo. Isso é algo que temos de ter claro ao enfrentar a questão da transição de um modelo para outro.

Eu também diria que, ao se fazer qualquer alteração em sistemas previdenciários, estamos tratando de definições de natureza política. A política de previdência é uma das principais políticas públicas de um governo. No Brasil é Getúlio Vargas, o marco político no país, quem inicia todo o grande processo no âmbito previdenciário.

A reforma do modelo chileno, modelo interessante, sempre citado, se dá no ambiente de governo de Pinochet, em que se podia ter uma linha única e definida, e pouco discutida, de alteração em regimes previdenciários.

Hoje, vivemos, graças ao bom Deus e aos nossos bons esforços, em um ambiente político democrático na América Latina. Esse é um elemento fundamental ao se enfrentar a questão da transição entre sistemas previdenciários. Por que eu digo isso? Porque uma das questões mais relevantes que verifico em matéria de previdência são os seus custos não explicitados. O Ministro da Previdência, a meu ver, tem conduzido essa questão com bastante qualidade, ou seja, explícita no custeio da Previdência, sobretudo no Regime Geral de Previdência Social, o que é custeio de benefício, o que são renúncias fiscais, o que são benefícios assistenciais e o quanto isso custa para a sociedade. Há um custeio de que as próprias pessoas que estão no sistema participam e uma parcela desses recursos é dividida por toda a sociedade. Assim, a pessoa mais humilde, quando compra uma verdura no mercado, subsidia esse sistema. Isso pode ser algo razoável se a sociedade entender como um benefício, como um sistema com o qual ela concorde.

Onde estou querendo chegar? Essa discussão tem de ser aberta para a sociedade. Aí me recordo da narrativa que fazia Lúcio Baccaro e Richard Loch, em uma apresentação de um texto nos Estados Unidos. Esse texto foi traduzido pela Escola Nacional de Administração Pública e ali eles citam o modelo de transição previdenciária na Itália. Bem sabemos que os italianos são brigões por natureza, gostam de discutir. Costuma-se

dizer que dois italianos chegaram na costa brasileira e perguntaram a eles como haviam chegado até aqui, e eles responderam: nós estávamos discutindo um tema polêmico e vimos falando, falando, falando e atravessamos o Atlântico. Esse grupo de italianos, bastante faladores e questionadores – o Partido Comunista italiano é uma força política importante, o sindicalismo italiano é também um segmento bastante forte –, conseguiu introduzir alterações relevantes no sistema previdenciário da Itália. Eu não vejo outro caminho na América Latina: temos de explicitar e apresentar essa discussão, que não é fácil, é difícil, porque atinge benefícios que cada um de nós ou recebe ou pretende receber e, portanto, ou há um direito ou há uma expectativa de direito. Se essa discussão não for levada a efeito e, a meu ver, imediatamente, o próprio sistema estará em risco. Hoje eu sou gestor de um regime próprio de previdência do Estado do Rio de Janeiro, e o vejo como em absoluto risco no médio prazo. No nosso conselho de administração temos representantes do Ministério Público, do Tribunal de Justiça, da Assembléia Legislativa. Apesar de o RioPrevidência ter uma capitalização em torno de 11,5 bilhões de reais, ou 5,7 bilhões de dólares, precisaríamos ter um valor superior a 20 bilhões de reais, ou 10 bilhões de dólares. Discutindo o plano de custeio, assunto muito difícil, o questionamento dos representantes dos servidores era no sentido de que o Estado teria de aportar recursos. Contudo, esses recursos podem não estar disponíveis e temos de dizer às pessoas que a situação é muito ruim, porque ainda é melhor cair das nuvens do que cair do oitavo andar. Daqui a 6, 8 ou 10 anos, estaremos caindo do oitavo andar. Hoje, cairemos das nuvens. Assim, é fundamental que os números sejam apresentados e enfrentados.

E como esses números de custeio desse sistema que se pretende auto-sustentável ou que não venha a falir nos próximos anos pode ser diluído? Essa é a grande questão. Quem paga, afinal, essa conta? Essa foi a questão posta na Itália. Depois de listar, do lado esquerdo, todos os benefícios pretendidos, colocou-se do lado direito todas as fontes de recursos. E aí começou a se olhar os benefícios, pois estava ficando caro aquilo tudo.

Então, creio que devemos enfrentar, em primeiro lugar, o plano de benefícios colocado à disposição. No âmbito do Regime Geral de Previdência Social, o fator previdenciário moderou o plano de benefícios, incluindo fatores atuariais na composição do benefício final. No âmbito dos regimes próprios de previdência, onde há um benefício definido de 100% da última remuneração, precisamos alocar, como disse o Renato Follador, elementos de fixação do benefício também com o ingresso de elementos atuariais. Mais ainda, acho que esse custo deve ser também suportado por aqueles que ainda estão no sistema, que ainda trabalham. Ou seja, para quem pretende ter um benefício elevado, a contribuição para a formação ou para o custeio desse benefício elevado tem de ser compatível. Se não quiser que seja uma contribuição impossível de ser paga, ela pode ser diluída durante o período em que se passa a receber o benefício. Estamos falando aí de algum aumento na contribuição dos ativos e do retorno da contribuição dos inativos.

No Brasil, vivemos momentos de aposentadorias precoces, uma questão específica nossa. Nos regimes dos servidores públicos, sobretudo, podia-se fazer contagens de tempo fictício, de forma que meses viravam muitos meses, anos viravam muitos anos, as pessoas se aposentavam precocemente e continuavam no serviço público. Há casos extremos de professores titulares de universidades federais que se aposentavam na condição de professores titulares, a cátedra ficava vaga, era aberto um concurso público e ele se candidatava à cátedra da qual tinha se aposentado, e apresentava, dentre os títulos, o de já ter sido catedrático daquela matéria, sendo de novo provido no cargo do qual tinha se aposentado há alguns meses. Esse tipo de benefício não se sustenta. E o pragmatismo norte-americano apresenta algumas soluções, como, por exemplo, a tributação do aposentado que se mantém no mercado de trabalho, que pode ser uma fonte de custeio possível, pois, a rigor, a aposentadoria é devida a alguém que não tem mais condições de exercer sua atividade laboral. Naturalmente, gerações futuras devem também ser chamadas a essa contribuição, com a emissão de alguma dívida pública, porque o que não investirmos no país agora não renderá frutos para essas gerações futuras, mais adiante.

Concluindo, eu diria que nos regimes próprios de previdência tivemos dois grandes avanços. O primeiro deles foi a criação dos fundos previdenciários que olham o estoque de obrigações previdenciárias em curso, a que o Dr. Renato Follador se referiu. Como ele apresentou, os modelos são diferentes e eu considero todos interessantes. Nosso país tem proporções continentais, está organizado sob a forma federativa, com pactos políticos diferenciados em cada Estado, e se não fosse essa possibilidade de formações diferenciadas, os fundos não estariam sendo criados da maneira como estão.

Estamos aprovando projeto de lei complementar voltado para os servidores públicos, o qual criará um novo marco, trazendo para os regimes dos servidores públicos maior equidade, com os fundos de pensão para servidores públicos.

OSÉ SELIGMAN SILVA

Economista do Departamento de Operações do BID–EUA

Inicialmente, felicito os palestrantes pelas excelentes apresentações. São lições para futuras decisões de política previdenciária que a região continuará a tomar nos próximos anos. Reitero que o BID vem apoiando várias dessas reformas e tem a intenção de continuar apoiando, na medida do possível, os países da região sobre essa matéria.

Farei uma recordação inicial. O sistema de pensões é uma criação do Estado, não é um fenômeno de mercado. É algo criado pelo Estado; por alguns, há 100 anos; por outros, há 50 anos, mas é uma criação do Estado. Políticas de pensões dependem das características específicas de cada país e de fatores políticos, econômicos, demográficos e outros, que vão influenciar todas as decisões relacionadas a elementos aqui levantados: se o regime é de capitalização, se de repartição, quais as regras de contribuição e benefício, se a participação é obrigatória ou voluntária, se a administração é pública ou privada, se é monopólio ou há competição etc.

Durante os anos 90, vemos na América Latina sete países reformarem seus sistemas de pensão, introduzindo um sistema de capitalização individual, baseados, total ou parcialmente, no modelo de capitalização chilena, que foi a referência maior. Podemos dizer que isso foi um avanço muito importante para estabilizar as receitas durante a velhice, em um contexto de rápida transformação demográfica. Foi um *timing* importante nessas mudanças e tiveram várias modalidades: substitutivo, misto, paralelo, ajuste no sistema vigente, e o modelo nocional.

Quais os fatores que desencadearam essas reformas? A percepção que eu tenho, pela literatura e pelas apresentações, é que foi em decorrência do forte desequilíbrio financeiro que enfrentavam muitos desses sistemas de repartição da região, somado a todos os outros problemas, sejam administrativos, baixa cobertura e os efeitos regressivos. Andras Uthoff fez uma lista extensa de problemas existentes nos sistemas, que levaram a essas reformas.

Foi um tema central, particularmente no II Painel, passar de repartição à capitalização individual. Isso está gerando uma transferência maciça de poupança do setor público para o setor privado, o que ocorre por dois motivos, basicamente. Por um lado, devido à queda da contribuição do trabalhador ao sistema público, que continua pagando as aposentadorias existentes, o que faz com que tenha de ser financiado com recursos orçamentários, com maiores custos fiscais. Por outro lado, o setor público também tem de reconhecer a dívida com os trabalhadores que mudam de sistema e isso tem impacto tanto no aumento da dívida pública explícita, quanto no pagamento dos seus serviços. No tempo, pode variar em função da modalidade, seja ela bônus de reconhecimento, como no caso do Chile, ou outras apresentadas aqui.

Precisamos avaliar, portanto, quais as fontes para financiar esse tipo de transição dos novos gastos fiscais. Uma alternativa, e foi o caso do Chile, é ter superávits fiscais ou, pelo menos, capacidade para financiar déficits fiscais adicionais para que a transição

seja factível. No caso do Chile, como também destacado, houve um esforço de superávit fiscal que chegou a 5% do PIB, gerado antes da reforma, em 1981, para garantir recursos. E também não foi mudada parte do velho sistema, houve a decisão de não mudar para reduzir os próprios custos dessa reforma. Foi marginal, mas houve também decisões nesse sentido.

Parte do custo de transição também poderia ser financiada por vários outros mecanismos. Um deles seria a redução da taxa de contribuição, que em princípio deveria ser compensada por maiores taxas de retorno esperadas de fundos privados, e a introdução de um imposto sobre salários em um montante equivalente. Ou seja, o salário continua sendo o mesmo mas haveria um novo imposto que poderia compensar, parcialmente pelo menos, o financiamento. Ou financiar com os próprios recursos dos fundos capitalizados, estratégia que vem sendo utilizada por vários países.

Em momento de restrições fiscais, é compreensível que as reformas que mais tenham predominado sejam as mistas, as mais freqüentes na América Latina. A pergunta que eu gostaria de deixar é se essas reformas recentes estariam resolvendo completamente os desequilíbrios de médio e longo prazo dos sistemas, ou se em breve deverão ser feitas reformas adicionais. Essa é a preocupação que devemos ter em mente. A resposta a essa questão gira basicamente em torno de dois temas importantes, que creio que estão inter-relacionados. O primeiro é saber em que medida o equilíbrio financeiro e atuarial do sistema público restante, que é o primeiro pilar, é restaurado com os ajustes nas regras de elegibilidade, contribuição e benefícios, no marco das características tanto demográficas quanto de mercado de trabalho, que sabemos que têm incertezas, e também com relação à perspectiva de aumento da produtividade. O segundo ponto é saber em que medida essas reformas criam as condições e incentivos para que a administração, nesse sistema público, preserve o seu equilíbrio financeiro ao longo do tempo. Como se assegura que estamos realmente reduzindo potenciais discricionariedades no uso desses recursos por objetivos políticos de curto prazo?

Existem outros três pontos que eu gostaria de destacar, importantes para ver o tema do risco do lado da dívida pública. Refiro-me às potenciais dívidas implícitas ligadas aos sistemas, que poderiam também afetar a sobrevivência financeira de longo prazo. Primeiro, sabemos que o Estado vai ter de assumir a assistência à população idosa pobre sem cobertura e, em princípio, como destacado aqui, com recursos fiscais. Pelas mudanças da região, temos observado o aumento da economia informal, o aumento do desemprego, que podem aumentar significativamente esse contingente. Isso tem de ser contemplado e medido dentro de um marco de equilíbrio macroeconômico global.

Segundo ponto, as reformas de alguns países não necessariamente abarcaram, até o momento, todas os sistemas de pensões do país, principalmente quando se fala em nível subnacional. Na Argentina, por exemplo, ainda existem as Cajas Provisionales Provinciales. Algumas foram transferidas, mas as mais importantes continuam sob o regime provincial, e não necessariamente todas sofreram reformas. Existem também as Cajas Provinciales Municipales e as Cajas de Previsión Social para profissionais. Essas caixas, no caso da Argentina, têm uma garantia implícita dos governos provinciais. Hoje

em dia, elas estão em equilíbrio, mas as projeções de médio e longo prazo apontam para um déficit no futuro.

O terceiro e último ponto é assegurar a existência de um marco regulatório, que permita garantir a eficiência do sistema de pensão privado. E aqui uma série de temas foram levantados, como a necessidade de reduzir custos administrativos, uma maior diversificação de portfólios, e também ter maiores incentivos para que os trabalhadores ingressem no sistema, senão isso também passa a ser uma dívida contingente implícita para o governo.

Por fim, foram levantados temas importantes. O primeiro diz respeito ao *timing*, ao momento de tomada dessas decisões de reforma. Isso tem de ser levado em conta nas decisões e ter uma visão mais sistêmica do tema previdenciário é fundamental. Também é preciso ver os impactos de longo prazo, ou seja, estamos investindo ou não nas gerações futuras, quem vai pagar essas contas e como melhor alocar a utilização dos recursos públicos. Hoje em dia, os recursos públicos estão sendo utilizados para pagar déficits da previdência, quando poderiam estar sendo utilizados, como destacado aqui, em outras áreas, especialmente em áreas sociais, como educação, saúde etc.

HELMUT SCHWARZER

Técnico do IPEA, Brasil

Procurarei ser o mais breve possível e utilizarei como expressão-chave do meu comentário “processo de aprendizagem”. A partir das exposições feitas e do que já sabíamos de outros eventos, está em andamento um processo de aprendizagem internacional, que continua com os casos que foram citados, como, por exemplo, as soluções encontradas na Costa Rica, na Suécia e no Brasil. Não foi tratado o caso da Itália, mas foi mencionado.

Outro ponto interessante a referir é que me pareceu um avanço o abandono da exclusividade dada à capitalização plena como mecanismo de financiamento, e também a aceitação de outras soluções, como a capitalização parcial e a capitalização nocional. Essa rigidez que os modelos originalmente devotavam à capitalização plena está sendo relaxada e isso eu considero um avanço. Na realidade, os mecanismos de financiamento são basicamente instrumentos e não fins em si próprios. Eles são meios e, como tal, devem ser tratados. Dessa forma, o *fully funding* pode ser importante, eficiente em determinadas circunstâncias, mas em outras ele pode ser extremamente caro e pode ser contraprodutivo.

O segundo ponto que eu gostaria de destacar – e aqui eu acho que a contribuição do Adolfo Rodríguez e de seu *paper* com o Fábio Durán tem sido muito boa – é que, na aprendizagem internacional, basicamente todas as reformas são duas reformas ou até várias ao mesmo tempo. Em primeiro lugar, há que se perguntar o que se faz com o sistema antigo, quer dizer, com os ajustes paramétricos. A reforma paramétrica é uma e a estrutural é outra. Entendo a reforma paramétrica como sendo ajuste de idade de aposentadoria, tempo de contribuição, taxa de reposição, alíquota de contribuição. Como reforma estrutural, entendo aquela que faz alterações do tipo benefício definido ou contribuição definida, mecanismos de financiamento, administração pública ou privada, e a lógica do seguro coletivo ou seguro individual.

No caso latino-americano, até agora a grande maioria das reformas tem sido as que também incluem reformas estruturais ou alterações nesses elementos estruturais, talvez não tanto porque há grandes vantagens econômicas em adotar tal ou qual modelo, mas talvez seja em grande parte em consequência da psicologia política da reforma. Enfim, a idéia de que vassoura nova consegue varrer melhor, ou seja, descarta o sistema antigo, que eventualmente poderia ser ajustado, como o Adolfo Rodríguez mencionou para o caso da Costa Rica, e constrói um modelo novo, porque isso faz parte da psicologia política, da psicologia social de um processo de reforma como esse. Na realidade, a impressão que fica é que uma reforma estrutural pode ser sustentável, desde que venha acompanhada de reforma dos parâmetros, de uma reforma paramétrica, e não vice-versa. A reforma paramétrica não depende de uma reforma estrutural, são duas coisas diferentes.

O terceiro ponto a ser destacado vem de uma outra lição que me parece estar se apresentando, ao olhar para os desenhos institucionais. Estou vendo que há uma certa fragilidade em alguns casos de reforma, fragilidade institucional, principalmente da sustentabilidade política e fiscal de alguns desenhos mistos ou paralelos criados na América Latina, desde o Peru, passando pelo Uruguai, por exemplo, de 1992 a 1995. Essas reformas construíram pilares paralelos. No caso do Uruguai, parcialmente concorrente entre o sistema público e o sistema privado. A colocação do setor público concorrendo com o setor privado, e não a complementação dos dois modelos (como é o caso da Costa Rica), pode gerar um esvaziamento progressivo dos sistemas públicos, um "desfinanciamento" e, com isso, ondas de migrações sucessivas e crises financeiras nos sistemas públicos. Na verdade, acaba-se exigindo uma seqüência de reformas até que, no longo prazo, esses desenhos paralelos terminam desembocando em um modelo substitutivo do tipo chileno. E aqui o exemplo mais atual, o que está acontecendo nos últimos dias, o caso da Argentina, é ilustrativo. No meu entender, o caso argentino – e aqui falo em meu nome e não no de nenhuma das instituições presentes ou daquela em que eu trabalho –, nesse instante, não cabe nessa idéia de processo de aprendizagem, por dois motivos.

O primeiro, é porque antes a Argentina era um passo no processo de aprendizagem, desde o modelo substitutivo até modelos mistos. Mas nesse instante, tanto pela forma como pelo conteúdo do que está sendo discutido, parece que há uma reversão desse processo de aprendizagem. Sem querer me intrometer em questões que são próprias da sociedade argentina, creio que o fato de a discussão sobre o que fazer com a reforma ter sido encaminhado ao Congresso e não ter sido resolvido por decreto, no pacote de ajuda financeira, já dá alguma luz para que esse processo de aprendizagem volte a funcionar.

ULPIANO AYALA

Pesquisador do Instituto FEDESARROLLO, Colômbia

Desejo apresentar alguns comentários relacionados à reforma de sistema de aposentadorias para os setores públicos. Não estarei falando do sistema público como administração pública no sistema previdenciário, mas sim para os funcionários públicos, que é um problema bastante importante, e falarei no contexto da reforma, ou seja, dos sistemas multipilares.

Nas reformas previdenciárias, foi difícil incorporar os setores públicos aos sistemas multipilares, particularmente naqueles países em que organização das finanças públicas é muito descentralizada.

Com frequência, boa parte dos custos fiscais e das transições incidiram nas obrigações do setor público, dos funcionários públicos. Por isso, no México não se fez a reforma nem do setor público central, nem regional, nem paraestatal. Na Argentina, falta integrar boa parte das aposentadorias oficiais das províncias. Na Colômbia, a causa principal das dificuldades de implementação da reforma previdenciária, e grande parte dos custos de transição durante os primeiros 5 anos, se originou precisamente no setor público.

Usualmente, apresenta-se o caso colombiano como um sistema no qual existe a opção entre o sistema privado, administrado privadamente pelos fundos de pensão, e o sistema público, administrado centralizada e publicamente. Entretanto, essa não foi a realidade do sistema colombiano. Na Colômbia, os trabalhadores jovens do setor privado optaram pelos fundos de pensão; ficaram no sistema administrado publicamente os funcionários públicos, pelas vantagens que se introduziram em favor deles, e os trabalhadores de mais idade, que também desfrutaram da transição.

Antes da reforma previdenciária na Colômbia, em 1994, 20% dos filiados, 40% dos pensionistas e 60% do passivo dos aposentados era originado no setor público. Portanto, fazer a reforma desse setor foi uma das principais motivações para a reforma do sistema geral, particularmente no fiscal. Havia no país mil caixas ou fundos para o setor público. Muitas empresas paraestatais tinham seu próprio sistema previdenciário. Trinta por cento dos filiados estavam em entidades ou empresas de âmbito estatal e com responsabilidade fiscal, 25% eram professores públicos, que tinham um sistema independente. Havia toda classe de regime previdenciário, mais de mil, pois cada um tinha seu próprio regime. A diferença entre as aposentadorias máximas e mínimas chegava a 50 vezes, o que significa dizer que grande parte da desigualdade era produzida dentro do sistema dos funcionários públicos.

No momento da reforma, o governo apresentou um substitutivo com a finalidade de ir para um sistema parecido com o chileno, mas redundou nesse sistema dual. Entretanto, ocorreram várias coisas relacionadas principalmente ao sistema público.

Em primeiro lugar, em vez de aceitar a transição gradual, prolongaram por mais 20 anos os regimes previdenciários, particularmente os que estavam situados no setor público. Portanto, isso encareceu a transição de forma considerável.

De outro lado, se excetuou do novo regime previdenciário os professores, aproximadamente 300.000, e não incluíram as forças militares na reforma. Houve um processo de desmonte gradual de muitas das caixas do setor público, mas isso não se deu particularmente no âmbito nacional.

Uma característica importante da reforma colombiana foi que, como lá as finanças públicas estão muito descentralizadas, o governo central não assumiu a dívida pública, os custos de transição das entidades territoriais. Dessa forma, quando um trabalhador de uma entidade territorial, de um município, de um departamento, de uma empresa pública de ordem territorial passa para o seguro social, que é o que administra o sistema público, de benefício definido, ou para um fundo de pensões, eles vão acompanhados de um bônus, que reconhece precisamente a reserva obtida até o momento da transferência. Essa foi a forma de assumir os custos de transição.

A implementação da reforma foi muito defeituosa, particularmente no setor público. Como já se disse, o regime de transição de benefícios se enfraqueceu na proposta, na negociação com o Congresso, e os principais beneficiários foram principalmente os trabalhadores do setor público.

A prevalência de muitos regimes, durante tantos anos, enfraqueceu as condições de liquidação das aposentadorias. O salário base de pagamento de aposentadoria no setor público aumentou 50% desde a reforma. Não se fecharam as caixas de previdência do setor público, como deveria ser, porque os que optaram pelo sistema de benefício definido foram transferidos ao ISS. O governo nacional não manteve a disciplina fiscal das entidades territoriais e incorreu em salvamentos (*bail outs*) que provocaram riscos morais. Primeiro, as entidades territoriais incidiram em *defaults*, em falta de pagamento de aposentadorias, e não houve previsão para essas obrigações até o momento.

Atualmente, na Colômbia, está se discutindo uma nova forma de reforma previdenciária. Se observarmos as causas dessa nova reforma, veremos que são principalmente porque as finanças públicas se tornaram insustentáveis. Não porque se tenha transferido os empregados privados que estavam no Instituto de Seguro Social para os fundos de pensão, pois eles se aposentariam somente muito à frente, pelo processo de reforma. Na Colômbia, as finanças públicas se tornaram insustentáveis principalmente porque no setor público, onde sequer havia contribuições, estão ocorrendo aposentadorias, e estas são as mais onerosas.

A agenda de reforma está focalizada principalmente em limitar essa transição, conseguida politicamente no Congresso com a manutenção dos regimes especiais até tantos anos à frente; incorporar os professores e fazer alguns ajustes no regime das forças militares; gerar incentivos e requisitos para que as entidades territoriais poupem para pagar suas próprias pensões.

Na Colômbia, foi feita uma reforma para a capitalização individual e uma reforma também para o setor público, que não se cumpriu.

As principais deficiências das finanças públicas estão relacionadas com a indisciplina, isto é, não fazer a reforma no próprio Estado. Aí reside a fonte principal das limitações e das restrições ocorridas no caso colombiano.

Neste momento, existe uma proposta de contra-reforma. O Ministro do Trabalho, antigo líder sindical, propôs uma contra-reforma que consiste basicamente em implantar um sistema chamado de pilares. Na realidade, resume-se a que até três salários mínimos – na Colômbia, o salário mínimo é aproximadamente 130 dólares mensais – todos contribuam para o fundo público de repartição e só a partir daí se complementem com contribuições para os fundos de pensão. Isso contribui para financiar o curto prazo, para pagar as pensões dos empregados públicos, aos quais não se cortariam os benefícios da transição, e também fazer caixa para o governo no curto prazo. Por isso, teve o beneplácito de certos funcionários de finanças públicas, porque resolve o problema de caixa do governo, durante os próximos 10 ou 15 anos, ainda que a longo prazo se mantenha a dependência fiscal do sistema de pensões junto ao fisco.

A outra razão pela qual teve acolhida é porque interessa ao Instituto de Seguros Sociais, que administra o sistema de repartição, de forma pública. O Instituto tem cerca de 40.000 empregados públicos, boa parte na área de saúde, mas também em previdência, e isso é fonte de muitos contratos e de sinecuras políticas. Ou seja, há um regime de clientelismo político baseado no Instituto de Seguros Sociais, que os sindicatos do setor público – não todos os sindicatos – e os congressistas estão tratando de proteger neste momento. Foram principalmente os congressistas que desfrutaram do regime excepcional das sinecuras públicas e particulares desse regime de transição.

A sustentação de algumas dessas reformas depende também da economia política que pintei nesse quadro. As possibilidades de contra-reforma, na Colômbia, estão em boa parte ligadas ao fato de que, apesar de haver lei, não foi aplicada a reforma previdenciária no setor público.

Essas seriam as lições extraídas do caso colombiano. Em primeiro lugar, a reforma do setor público é muito importante, mas é preciso ter cuidado sobre quando se faz e como se faz. Em segundo lugar, os setores públicos não são homogêneos, há um problema de descentralização fiscal que precisa ser resolvido, nem tudo fica a cargo das finanças públicas. Em terceiro lugar, as possibilidades de contra-reforma estão na economia dos privilégios mantidos no setor público.

DEBATES

MODERADOR (Carlos Mussi) - Está aberto o período de debates. Pergunta da Professora Narcisa Santos, UERJ, para o Dr. Flávio Martins: Todos os modelos de previdência foram criados com os cenários favoráveis de longo prazo. Não se vê esses cenários se realizarem porque a realidade é dinâmica, tanto pela demografia como pela economia e pela política. Qual a confiabilidade que esses novos modelos de contribuição definida podem ter junto aos segurados? Ainda nos lembramos dos velhos montepios.

FLÁVIO MARTINS - De fato, a questão é muito relevante. Hoje há uma cultura, aparentemente mundial, da contribuição definida. Digo aparentemente mundial porque em realidade ela não é uma tendência mundial. Em junho, eu tive a oportunidade de conhecer o sistema de previdência da Inglaterra e da Holanda, e um dos locais visitados foi o ABN-AMRO Bank, que tem um plano de benefício definido que ele pretendia alterar. O banco pediu a seu fundo de pensão que fizesse um novo modelo de fundo, os técnicos fizeram um modelo de contribuição definida clássico, e a diretoria do banco disse que não era previdência. Segundo os banqueiros, alguma coisa que não garanta uma renda mensal vitalícia, que tem termo, tem data para acabar, não parece previdência. E eu me filio a essa tese. Eu acho que o plano de contribuição definida pode funcionar no processo de acumulação, mas no momento da concessão do benefício deve se transformar em uma renda mensal vitalícia, sob pena de não termos, a meu ver, previdência. E aí virá a pergunta: se o cálculo não se verificar, até por questões externas – tais como a democracia –, como funciona, quem paga essa conta? Essa é uma questão importante e tem de ser respondida. A meu ver, essa conta tem de ser socializada, porque não se pretende largar uma pessoa idosa sem a menor renda. Na minha concepção de sociedade pós-moderna, isso não é aceitável, não se admitirá um produto dessa natureza.

Nos Estados Unidos existe resseguro, uma entidade resseguradora de planos de benefício definido. Creio que podemos trabalhar com a socialização dessa previdência, qualquer previdência tem de ser social, ainda que privada, e isso como concepção.

No fundo voltado para os servidores públicos, houve a discussão com relação à contribuição definida e ao benefício definido. Queriam impor planos exclusivos de benefício definido e sob o ponto de vista lógico, atuarial, isso não cabe. Vejamos o exemplo de alguém que faça um concurso público, a partir de uma certa idade. Para essa pessoa ter um benefício definido, de 70%, 80% da última remuneração, dependendo da sua idade, vai ter de pagar 50% ou 60% da sua própria remuneração para formação desse fundo. Isso também não se aceita.

O que se pretende é a possibilidade de planos de contribuição definida. E, dentro da autonomia que possuem os entes federados brasileiros – União, Estados, Distrito Federal e municípios –, estabelecer os planos ou de contribuição definida, com renda mensal vitalícia ao final, ou mesmo um benefício definido. Eu não achava boa a imposição do benefício definido.

Com relação à quebra de regras na previdência no Brasil, de fato aconteceu. De um lado, havia um poder público ávido em conceder benefícios, e uma classe média ávida a percebê-los, e ninguém imaginava como isso se sustentaria no médio prazo. Como não se sustentou, há necessidade de reformulações.

Agora, volto a dizer: essas reformulações devem ser feitas na clareza da discussão democrática. Pior do que uma discussão difícil é não haver discussão nenhuma e enfrentarmos problemas, como hoje enfrentam nossos vizinhos argentinos, que passam por dificuldade fiscal e no pagamento dos benefícios previdenciários. Isso é o mais grave e no Brasil e em todos os outros países devemos evitar.

MODERADOR (Carlos Mussi) - Não havendo mais nenhuma pergunta, concedo a palavra ao Adolfo Rodríguez para seus comentários finais.

ADOLFO RODRÍGUEZ - O mais interessante é que, apesar de a maior parte das perguntas continuarem sendo as mesmas feitas há vários anos, começam a ter respostas mais inovadoras, mais criativas, que nos abrem uma gama muito mais ampla de alternativas e de decisão, que podem nos permitir realizar reformas, ou reformas das reformas, mais ajustadas à experiência, em razão da aprendizagem que tivemos nesses anos.

ANDRAS UTHOFF - Quero recordar duas coisas básicas. Primeiro, creio que não há desenhos maus nem nos sistemas de repartição nem no de capitalização. Há problemas no contexto em que têm de operar. Tenho a impressão de que, se nos fixarmos bem nas regras desenhadas para os sistemas de repartição, veremos que se tivessem sido seguidas ao longo da existência do sistema, talvez eles estivessem operando relativamente bem. Muitos deles foram desenhados com capitalização coletiva de reserva, que não se realizaram de forma adequada, e isso os prejudicou.

O mesmo pode ocorrer com um sistema de capitalização, como ressaltou o Adolfo na sua apresentação: se não for feito com eficiência, se não forem calculados os custos administrativos, as baixas rentabilidades e os custos dos prêmios de seguros, também sofrerá danos. Enfim, os benefícios serão dramaticamente baixos, se os recursos forem aplicados em um contexto inadequado.

Em conseqüência, devemos nos preocupar para que o desenho seja aplicado em um contexto o mais razoável possível, para o que foi efetivamente desenhado.

O segundo ponto é o tema da contribuição, que pode envolver o funcionamento da economia em geral. No Brasil, acostumou-se a falar no “Custo Brasil”. Assim, deve-se ver em que medida pode ser desenhado um sistema que aumente a contratação de mão-de-obra, que torne o Brasil mais competitivo e seja incluído de forma racional no contexto da globalização. Esse é um papel que poderia ser examinado na reforma dos fundos de pensões.

Dito isso, na medida em que nos preocupamos com essas coisas e pretende-se incluir um critério que faça justiça entre o que o trabalhador efetivamente contribui e o que serão seus benefícios (provavelmente o sistema de contribuição definido, como sugerido), o mais provável é que comecem a estimular não só a entrada de receitas como a melhora das condições do mercado de trabalho, uma vez que muitos não ficarão segurados, pela sua condição de emprego; outros subsegurados, pelos mesmos motivos, e outros plenamente segurados. O problema é o que fazer com os não segurados e os subsegurados. E aqui entra o debate sobre política distributiva e política previdenciária. Onerar o custo da contratação de mão-de-obra com os formalmente empregados talvez não seja o mais razoável.

A mensagem que eu deixaria seria a de buscar as fontes de financiamento para resolver o problema e ter um sistema previdenciário decente, mas que também haja um componente distributivo que não deixe ninguém sem ser segurado ou subsegurado.

MODERADOR (Carlos Mussi)- O Sr. Renato Follador não pôde permanecer na reunião, porque tinha de retornar a Curitiba. Para concluir, eu queria deixar algumas palavras para fazer a conexão com a reunião de amanhã. Hoje pela manhã discutimos cobertura no sentido de vender a previdência, de trazer novos parceiros para a Previdência Social. Na parte da tarde, debatemos o quanto custa essa cobertura e como ela se distribui internamente entre os diferentes tipos de benefícios e planos realizados. Mas para vender – no sentido de dar esperanças –, teremos o painel de amanhã. Amanhã veremos qual o retorno desses novos sistemas, qual a capacidade de a economia gerar retornos para pagar esses novos sistemas.

Achei muito importante um ponto destacado pelo Adolfo. Estamos fazendo essas reformas com a seguinte mensagem implícita: os benefícios são limitados; em alguns casos, os benefícios serão reduzidos. Como trazer mais pessoas para os sistemas e ao mesmo tempo pensar que poderão ser mantidos, via um maior retorno na economia, é a discussão que vamos ter amanhã, sobre o impacto dos fundos de pensão nos investimentos.

Muito obrigado.

PAINEL III

O PAPEL DOS FUNDOS DE PENSÃO NO INCREMENTO DOS INVESTIMENTOS NA ECONOMIA AS EXPERIÊNCIAS LATINO-AMERICANAS

JOAQUIM LEVY

Secretário Adjunto de Política Econômica do Ministério da Fazenda

É um prazer estar aqui para moderar os trabalhos sobre a importância dos fundos de pensão para a América Latina. Os palestrantes abordarão dois aspectos importantes do papel dos fundos de pensão: a formação de poupança e o impacto no investimento. Como já tivemos oportunidade de ver nas diversas palestras anteriores, os fundos de pensão não têm apenas a característica de canalizar a poupança ou mesmo aumentá-la, o que seria um efeito macroeconômico, mas também têm uma série de efeitos microeconômicos, que mesmo no Brasil já tivemos oportunidade de observar no processo de privatização, em que tiveram papel extremamente relevante.

O primeiro palestrante, Dr. Luis Felipe Jimenez, deverá fazer uma apresentação geral sobre o papel dos fundos de pensão em todos os países da América Latina. A seguir, os outros palestrantes nos darão uma visão mais específica sobre dois outros países: o Chile e o Brasil.

O Dr. Jimenez tratou de uma série de pontos importantes, que têm sido, em parte, foco da política aqui no Brasil, em termos da melhoria das condições micro. Há uma série de reformas em termos de lei, inclusive o esforço para alterar da Lei das S.A. e o tratamento dos fundos. No momento em que estamos passando mais para fundos de contribuição definida, a equalização do tratamento fiscal do fundo tem possibilitado o crescimento, além dos fundos tradicionais, de novos produtos, como o FAP e o PGBL e outros que estão sendo desenhados.

Para descrever com mais detalhes a experiência e a contribuição dos fundos de pensão no Brasil, tem a palavra o Dr. Rabelo.

É óbvio que esse tema é extremamente importante para o Brasil, onde foram tomadas diversas medidas para possibilitar a ampliação do papel desses fundos. Agora mesmo, transita no Congresso projeto de lei sobre fundo complementar para o servidor público, que também deve ter um papel bastante instrumental, principalmente se for aprovado como desenhado, isto é, com contribuições definidas, modelo um pouco parecido com o do Chile – e logo teremos oportunidade de avaliar o impacto desse tipo de fundo naquele país. Além disso, há outras reformas micro, em que o Governo continua se empenhando para o desenho desses fundos.

Sem mais delongas, passo a palavra aos palestrantes.

EXPERIÊNCIA LATINO-AMERICANA

LUIS FELIPE JIMENEZ

Especialista da CEPAL – Chile

As razões pelas quais decidimos, há algum tempo, incluir o tema do papel dos fundos de pensão no financiamento do investimento como um dos temas importantes do projeto que aqui se encontra em uma de suas fases final parte do fato seguinte: o objetivo de qualquer sistema de aposentadoria é conceder boas aposentadorias. Isso parece óbvio, mas muitas vezes as reformas dos sistemas previdenciários se justificam sob outras bases, que não são exatamente as de conceder boas aposentadorias.

Na nova orientação, ou para a privatização dos sistemas previdenciários ou para incluir um componente de capitalização, não necessariamente privado, os fundos de pensão cumprem o papel de receber a poupança dos contribuintes – na maioria dos casos, muitas vezes inevitável – dos contribuintes, e sobre a base dos investimentos desses fundos procurar o aumento do valor desses fundos, com o propósito de mais adiante financiar o consumo que os aposentados realizarão durante seu período de retirada da força de trabalho. Trata-se, principalmente, de acumular a postergação do consumo presente para financiar consumo futuro.

Nos livros de Economia, quando nos ensinam como se resolve esse problema, geralmente partem do ator individual, que dispõe de um certo *pool* de fundos, de uma certa quantidade de fundos cuja rentabilidade deve maximizar, tomando as taxas de juros, os preços dos ativos e as tendências dessas variáveis como exógenas. São exógenas e o que fazemos é simplesmente maximizar o valor esperado pelo fundo.

Não é um exercício corriqueiro priorizar o juro, ainda mais que nesses aspectos, do ponto de vista da dotação de recursos a nível nacional, é inadequado.

Se para um operador individual essas tendências das variáveis de rentabilidade de taxa de juros podem parecer exógenas, do ponto de vista da autoridade econômica não o são. O ponto é o seguinte: o nível de vida futuro do país e, em consequência, dos aposentados, depende do crescimento do produto e este depende, entre outras coisas, mas em um grau muito importante, da taxa de investimento. Por conseguinte, a rentabilidade da economia como um todo vai depender do crescimento que essa economia tenha. Estamos pensando no longo prazo. Portanto, focar o processo de aplicação de recursos financeiros em variáveis de curto prazo pode levar – e vimos que muitas vezes assim acontece – a uma rentabilidade menos que ótima pelos fundos, do ponto de vista intertemporal. Em particular, pode se traduzir em um nível de investimento real inferior ao ótimo, quando as autoridades e os agentes deliberadamente decidem empreender ações de forma a elevar a taxa de crescimento do país, mediante melhoria de infra-estrutura, em geral, mediante uma elevação na taxa de investimento.

Esse é o aspecto macroeconômico, o que nos importa. Todos sabemos que em outros países o investimento se financia principalmente por duas vias: poupança interna ou poupança externa, não há outra possibilidade. Na poupança interna está a poupança do governo, das empresas e das pessoas. O esforço de poupança de cada um desses agentes pode resultar – e enfatizo o fato de que “pode resultar”, não necessariamente ocorre – no aumento de investimento, porque há canais de comunicação intermediários que devem estar presentes para que efetivamente o esforço de poupança se traduza em investimento e estes canais são os agentes financeiros. Todavia, não apenas os agentes, mas também uma complexa rede de procedimentos, de normas e de instruções devem possibilitar a canalização dos fundos, possivelmente aplicáveis, para o investimento real. Essa rede deve contribuir para enfrentar alguns dos problemas mais delicados por que passa o financiamento do investimento real.

Geralmente, quando pensamos no investimento real, pensamos na importância do alongamento dos prazos ou da maturidade dos prazos dos fundos; pensamos que quanto maior o prazo de maturidade, mais compatíveis estarão os prazos desses fundos com a natureza do investimento real. Certamente, esse é o primeiro passo, mas não é o único. Todos sabemos o que é preciso para alongar os prazos da poupança financeira. Em primeiro lugar, a estabilidade macroeconômica; a seguir, a existência de instrumentos, possivelmente indexados, que permitam defender o valor dos fundos com relação à erosão inflacionária. Todas são condições, sobre as quais possivelmente outros expositores tratarão com mais detalhes, por isso vou apenas mencioná-las. Não quer dizer que conseguimos isso na América Latina, onde se fez muitos progressos no aspecto de um maior grau de estabilidade macroeconômica, em comparação com outras décadas. Não obstante, o prazo e a maturidade dos fundos ainda são insuficientes.

Existindo fundos de longo prazo, há três grandes temas que devem ser resolvidos, desde o ponto de vista de um investidor institucional, como são os fundos de pensão. Falarei especialmente dos fundos de pensão na qualidade de investidor financeiro, mais do que investidor direto. Como investidor financeiro e, em consequência, investidor real indireto, o primeiro problema que enfrenta é o da avaliação do risco do investimento; o segundo, o controle dos níveis de risco; o terceiro, a absorção do risco. Para cada um desses desafios, é preciso haver instituições, procedimentos e normas.

A avaliação do risco, por exemplo, requer de *full disclosure* do real estado financeiro dos emissores de títulos ou de instrumentos financeiros, instrumento de dívida ou de capital. Nessa área, houve base na região, mas são claramente insuficientes. Nossas normas contábeis ainda não estão no nível em que elas se encontram nos centros financeiros mais desenvolvidos.

Do ponto de vista dos fundos de pensão, promover a progressiva adoção desses procedimentos mais modernos é um primeiro papel, como catalizadores da criação da institucionalidade necessária para o financiamento do investimento.

Todos sabemos que, em uma proporção importante, os recursos dos fundos de pensão são de longo prazo. Então, o primeiro problema, a maturidade do prazo, poderia contribuir para resolvê-lo. Mas, como eu disse, isso não basta. Eles têm de atuar também

como catalizadores da criação da institucionalidade necessária, e um primeiro passo é contribuir para que o resto do mercado, os ofertantes potenciais de instrumentos, de títulos, adotem as normas contábeis mais avançadas, porque dessa maneira vão poder avaliar, de antemão e da melhor forma, o risco.

O controle dos níveis de risco requer um princípio muito antigo: a diversificação. As normas de diversificação figuram de maneira muito oportuna nas normas de política que estabelecem a autorização a respeito de que tipo de instrumento os recursos dos fundos de pensão podem ser investidos. Isso é necessário.

Um aspecto mais difícil é o da absorção dos riscos. Incontestavelmente, os fundos de pensão enfrentam riscos. Mas há alguns que talvez não devam ser absorvidos. Se perguntarem a um chileno se os fundos de pensão devem assumir riscos comerciais, certamente ele responderia: não! Se perguntarmos em El Salvador se os fundos de pensão devem assumir riscos comerciais, se for responder de acordo com a literatura, a resposta será “não, de maneira alguma”. Mas em alguns de nossos países o mercado de capitais não está desenvolvido o suficiente para encontrar um destino para os recursos dos fundos de pensão. Assim, em alguns casos, por razões históricas, os fundos de pensão assumiram riscos comerciais.

Entretanto, a tendência é no sentido de que os fundos de pensão sejam principal e unicamente investidores financeiros. Em conseqüência, é preciso instituições intermediárias, que absorvam os riscos. Refiro-me a algumas tradicionais, como os fundos de garantia. Se os fundos de pensão compram papéis de bancos, por exemplo, estes devem assumir os riscos comerciais – e há toda uma recomendação do Comitê de Basileia em relação à completa cobertura dos riscos esperados de perda.

De outro lado, estão surgindo na região instrumentos, já conhecidos em outros lugares, como os fundos de investimento, na condição de instituições intermediárias de absorção de risco. Há outras, como as sociedades de capital de risco. Eu sei que essas experiências estão presentes em alguns de nossos países e não vou esclarecer como funcionam e qual a sua efetividade, porque ouviremos sobre isso mais tarde.

O ponto que quero assinalar é que, para financiar o investimento, os fundos de pensão financiam de forma indireta e, para fazê-lo efetivamente, necessitam de uma institucionalidade complexa, que se tem de ir construindo. Se não existem reformas prévias, avanços prévios, constituindo essa rede, certamente os recursos dos fundos de pensão terminarão em papéis de curto prazo e não financiarão o investimento real. No longo prazo o crescimento da economia será baixo, e as aposentadorias serão insuficientes ou, no mínimo, não crescerão.

O papel dos fundos de pensão, à parte de provedores de recursos, é, em minha opinião, o de agente catalizador do desenvolvimento institucional em todas as outras áreas. Dito de outro modo, também podemos dizer o seguinte: há quase 10 anos, existia um certo paradigma de financiamento de investimento na região. Qual era? Bancos públicos de desenvolvimento, que canalizavam recursos externos para investimento. Essa era uma forma de financiamento do investimento. A outra forma era o investimento público, financiado inflacionariamente, muitas vezes. Na maioria dos nossos países, talvez

os bancos públicos de desenvolvimento estejam com um grau excessivo de empréstimos. O déficit público, em âmbito regional, tende a se reduzir e os níveis inflacionários são cada vez uma menor fonte de recursos públicos. Então, esse paradigma de financiamento do investimento está acabando. E não há, no momento, novo paradigma que o substitua. Creio que justamente os fundos de pensão são os que, pouco a pouco, podem contribuir para essa rede, necessária para canalizar os recursos dos investimentos. Mas, agora, a partir do reforço da poupança interna, em vez dos recursos externos ou da arrecadação inflacionária, para que essa complexa rede se complete.

Com certeza, os aspectos mais técnicos serão abordados por nossos colegas, que conhecem o tema muito mais de perto que eu e foram os responsáveis pelos avanços ocorridos em nossos países. Creio que eles explicitarão muito melhor que eu esses aspectos.

EXPERIÊNCIA BRASILEIRA

FLÁVIO MARCÍLIO RABELO

Professor da Fundação Getúlio Vargas

Falarei sobre o papel dos fundos de pensão no incremento dos investimentos na economia brasileira. Vejo o impacto dos fundos de pensão no desenvolvimento econômico através do efeito que a poupança previdenciária exerce sobre o desenvolvimento dos mercados financeiros e de capitais.

A grande questão que nos preocupa é a seguinte: será que, de fato, o surgimento de uma poupança previdenciária, poupança que tem uma característica de longo prazo, contribui para o crescimento econômico do país? Tendo a acreditar que o efeito é positivo e, como já lhes disse, eu gostaria de argüir aqui que esses efeitos se dão sobretudo pelo impacto que o crescimento dos fundos de pensão exercem sobre o aprofundamento e sobre a transparência dos mercados de capitais. E creio que a experiência latino-americana ilustra muito bem essa afirmação.

É difícil falar de impactos macroeconômicos com rigor. No caso brasileiro, o montante da poupança previdenciária, em relação ao PIB, ainda é relativamente pequeno. Em 1999, era cerca de 13%. Então, teríamos dificuldade de argüir, rigorosamente, impactos macroeconômicos de formação de poupança agregada.

Vou destacar, nesta breve apresentação, impactos de natureza microeconômica que os fundos de pensão têm feito no crescimento e no aprofundamento do nosso mercado de capitais e no sistema financeiro como um todo.

Quando falamos de impacto de fundos de pensão sobre desenvolvimento econômico, devemos ter o cuidado com a tentação que acomete todo gestor público. Os fundos de pensão acumulam ativos impressionantes, e as economias latino-americanas são carentes de investimento, sobretudo no social. Então, às vezes, é até natural que o gestor público seja tentado a estabelecer regulamentações que canalizem os recursos desses fundos para os chamados investimentos desenvolvimentistas. Ora, essa é uma atitude que compromete a própria filosofia desses fundos. Fundos de pensão, abertos ou fechados, destinam-se a prover renda de aposentadoria a seus participantes e, portanto, seus investimentos devem ser feitos unicamente no interesse do participante. Essa é uma questão básica. Obviamente, se eu tenho dois investimentos, com a mesma característica de risco e retorno, e um deles tem um impacto social mais positivo, aí sim, posso optar por esse investimento, dadas suas externalidades. Mas como gestor de fundo de pensão, não posso me permitir sacrificar retorno dos investimentos em nome de supostos efeitos sociais. Esse é um ponto fundamental.

Outro ponto relevante é que os efeitos que a poupança previdenciária exercerá sobre a economia dependem bastante do grau de desenvolvimento dos intermediários financeiros. No Brasil, hoje essa é uma situação favorável para nós. Temos mercados intermediários financeiros relativamente bem desenvolvidos, onde há uma boa

concorrência, o que tem facilitado a redução de taxa de administração. E esse aspecto do crescimento do nosso mercado de intermediação financeira tem possibilitado que o investimento dos fundos de pensão venha a exercer efeitos benéficos sobre nossa economia.

Outro aspecto é a questão da regulamentação pública dos investimentos dos fundos de pensão. Na América Latina, a tendência tem sido pelas chamadas regulamentações quantitativas, ou seja, o regulador público coloca limites quantitativos para cada classe de ativos, nos quais os fundos poderão investir. É assim no Brasil, no Chile, na Argentina e no México. Os países anglo-saxões – Estados Unidos, Inglaterra, Canadá - têm preferido uma regulamentação mais de processo, em vez de centrar na composição da carteira do fundo, o regulador está mais preocupado com os processos internos de análise de risco que os fundos têm em vigor. É a chamada regra do homem prudente.

Acredito que com o desenvolvimento da poupança previdenciária na América Latina, com o aumento da experiência dos reguladores, deveremos caminhar para o modelo anglo-saxão, que privilegia as chamadas regras de prudência na aplicação dos ativos.

Ontem, o Banco Central revogou a Resolução nº 2.720, editada no começo deste ano, regulando os investimentos dos fundos de pensão no Brasil. Era uma inovação brasileira, dado o grau de detalhe que possuía. De fato, ela possuía um efeito que julgo bastante deletério sobre a gestão de investimento de fundos de pensão. A resolução ora promulgada pelo Banco Central é bastante razoável e tem um parágrafo final que exige dos fundos de pensão a comprovação de terem um modelo de gestão de risco, e isso é básico. Certamente, no Brasil, estamos caminhando para uma regulação mais inteligente, mais eficaz dos investimentos dos nossos fundos de pensão.

É claro que devemos também levar em consideração o cenário macroeconômico, que é fundamental. A poupança previdenciária cresce em cenário de estabilidade econômica, o maior inimigo dos fundos de pensão, de poupança previdenciária, é a conjuntura macroeconômica volátil. Um grande legado que o atual governo está deixando ao Brasil: uma política macroeconômica saudável, rigorosa, que tem, de fato, garantido a estabilidade, e é muito importante que os próximos governos atentem para a necessidade da estabilidade macroeconômica. Sem estabilidade, não poderemos ter crescimento sadio da poupança previdenciária no país.

No Brasil, quando falamos de previdência privada, temos dois grupos: a previdência privada fechada, que são os fundos de pensão oferecidos pelas empresas aos seus funcionários, e a previdência privada aberta, com planos comercializados pelas seguradoras, que estão experimentando um crescimento muito expressivo no país. São os dois pilares, ambos importantes e ambos necessitando de incentivos do governo para seu crescimento. Vou me concentrar na modalidade fechada, que representa a maior parte dos ativos, ainda que a previdência privada aberta acumula hoje ativos perto de 14 bilhões de reais.

EFPPs são entidades fechadas de previdência privada, nome dado aqui aos fundos de pensão das empresas. Observamos que, de 1995 a 1999, temos um crescimento tanto no número de EFPPs, quanto no número de empresas que estão patrocinando. Várias dessas entidades são patrocinadas por mais de uma empresa, as chamadas multipatrocinadas.

No entanto, quando olhamos o cenário de população abrangida, ficamos um tanto desapontados, a previdência privada fechada está relativamente estagnada no Brasil, o crescimento tem sido muito pequeno. A população coberta decresceu de 1997 para 1999, e em 2000 esse número não apresentou o crescimento desejado.

Parte dessa estagnação se deve a incertezas no ambiente regulatório, mas os novos projetos que estão em fase final de aprovação no Congresso deverão dar uma resposta a isso, sobretudo a resolução sobre a tributação. Hoje, no Brasil, há um debate muito acalorado sobre a tributação de fundos de pensão, e acredito que, se prevalecer a hipótese de tributar os fundos de pensão na fase de acumulação dos ativos, o sistema de fato estará condenado à estagnação. O contrário ocorrerá se for sancionada lei que garanta aos fundos de pensão no Brasil o mesmo tratamento que eles têm nos Estados Unidos e nos outros países latino-americanos, que é o diferimento tributário, ou seja, não está isento de imposto, mas o imposto é diferido até a fase de distribuição de benefícios. Se isso for sancionado em lei, como se espera e, aliás, como estava previsto no Projeto nº 63, em tramitação no Congresso, poderemos ter uma reversão desse quadro.

Outro ponto que também pode nos animar em relação ao crescimento da poupança previdenciária é o esforço na área pública. O Dr. Levy mencionou a aprovação, pelo Plenário da Câmara, do Projeto de Lei nº 9, que faculta a Estados, aos Municípios, à União e ao Distrito Federal constituírem fundos complementares para seus servidores. Esse projeto é crucial tanto para a reforma da previdência no setor público, quanto para o crescimento de poupança previdenciária como um todo, se ele for aprovado na forma em que o Governo encaminhou ao Congresso, temos certeza de que teremos uma outra fonte muito importante de crescimento de poupança previdenciária. Até porque, se olharmos os dados atuais de cobertura do sistema fechado no Brasil, veremos que é muito baixo; se olharmos só os participantes ativos dos fundos de pensão, veremos que, em 1997, menos de 2,5% da população economicamente ativa do país estava coberta por tal sistema. Pegando só o setor formal (os empregados com carteira), notamos que a cobertura também não é expressiva, 7,5% da população economicamente ativa é coberta pelo sistema privado fechado de previdência. Ainda não temos dados confiáveis sobre o número de pessoas cobertas pela previdência aberta.

Como mencionei no início da minha exposição, os ativos dos fundos de pensão no Brasil representam um valor ainda pequeno, mesmo se comparado com o Chile, onde eles já têm um peso muito maior. Em 1999, os EFPP representavam 13% do PIB, o que, comparado com países com mais experiência, como Estados Unidos, Reino Unido e Holanda, significa um valor pífio, muito pequeno. Isso até explica por que é difícil falar hoje em impactos macroeconômicos mais relevantes, porque esse índice ainda é muito pequeno.

Falei anteriormente que tentaria construir minha argumentação do impacto dos fundos de pensão sobre a promoção dos investimentos olhando mais aspectos microeconômicos. Vou olhar aspectos que, eu acredito, ilustram o modo como os fundos de pensão no Brasil podem promover melhoria da eficiência na economia e crescimento econômico.

Primeiro, o impacto deles sobre o mercado de capitais. Depois, o aspecto da governança corporativa. Em terceiro lugar, fundos de pensão como provedores de capital de risco para a economia. Quarto, impacto que podem ter sobre o mercado nascente de recebíveis imobiliários, e, finalmente, alguns empreendimentos turísticos importantes para os fundos de pensão que, dada a inserção em nossa economia, têm um impacto também importante.

Nesse aspecto também temos hoje um cenário político favorável. Eu diria que, pela primeira vez na história recente do país, temos no comando do Banco Central e em órgãos importantes da área econômica pessoas realmente preocupadas com o crescimento do mercado de capitais. Tanto é assim que o Dr. Armínio Fraga tem um grupo, liderado por ele, que está discutindo formas de alavancar o mercado de capitais no Brasil, especialmente o mercado de ações. Nosso calcanhar-de-aquiles é o mercado de renda variável, o mercado de ações.

Os fundos de pensão, pela própria natureza de seus investimentos e de seus passivos, no caso dos fundos de benefício definido, se caracterizam como investidores que colocam em sua carteira um percentual representativo de renda variável. Isso é importante, porque no Brasil não temos uma cultura de renda variável, mesmo pessoas jovens, quando investem individualmente, tendem a fugir da renda variável. Somos um país acostumado com renda fixa, com dívida, mas os fundos de pensão têm hoje em sua carteira cerca de 35% a 40% em ações, renda variável. Comparado com seus congêneres nos Estados Unidos e Reino Unido, isso é baixo, comparado com a média dos investidores brasileiros, esse é um dado importante. Os fundos de pensão constituem mecanismo chave para essa política do governo desenvolver o mercado de capitais.

O crescimento do mercado de capitais depende muito da transparência desse mercado, do *disclosure*, os dados das empresas têm de ser transparentes para os investidores. Há interessantes estudos internacionais que mostram a correlação entre o grau de proteção ao acionista e o desenvolvimento do mercado de capitais. Quanto melhor a proteção do acionista minoritário, maior tende a ser a valorização dos papéis desse mercado.

Quando os fundos de pensão estão brigando para assegurar seu direito como acionista minoritário, lutando para ter maior transparência, lutando pela condição de poder vender sua participação minoritária quando o controlador vende sua participação, quando os fundos de pensão lutam por seus direitos, eles estão gerando o que chamamos de uma externalidade, ou seja, o efeito da ação deles repercute sobre os outros minoritários, que não têm esse poder de organização.

Na verdade, os fundos de pensão são os acionistas minoritários mais bem organizados no Brasil. Há uma clara evidência de que os fundos de pensão, os maiores,

pelo menos, estão conscientes da defesa de seus direitos como acionistas minoritários, e têm de fato exercido uma pressão sobre as companhias para atenderem a esses direitos. Tal movimento certamente contribuirá para o crescimento do nosso mercado, ao criar condições de segurança, de transparência, que aumentem a confiança dos demais investidores nesse tipo de mercado.

Hoje, esse é um tema que está despertando interesses de vários órgãos internacionais. A OCDE, a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico, e o Banco Mundial realizaram este ano um evento importante em São Paulo justamente sobre governança corporativa, que trata dos mecanismos de controle e de gestão das organizações. Há hoje fortes evidências de que esses mecanismos de controle e gestão exercem um efeito importante sobre a competitividade das empresas no país. O Brasil, como os outros países da América Latina, caracteriza-se por empresas com forte domínio familiar, a propriedade aqui é concentrada, sobretudo nas famílias, um modelo de gestão que, por uma série de motivos, não é muito eficiente para inovação.

Os fundos de pensão aparecem hoje como um elemento importante na propriedade e controle de algumas empresas. Desde a privatização, que no Brasil, aliás, foi em grande parte garantida pela atuação dos fundos de pensão, começamos a experimentar um modelo um pouco distinto de capitalismo, um modelo no qual se começa a ter experiência de gestão compartilhada, onde os investidores institucionais (fundos de pensão, bancos de investimentos, e poucas seguradoras) começam a estar mais presentes no controle de organizações. Não estamos falando de fundos de pensão gerindo empresas, estamos falando de fundos de pensão que estão no controle das empresas e estão exercendo um trabalho de monitoramento da gestão. Eu coloquei dois casos aqui que considero paradigmáticos para essa argumentação: a Embraer e a Perdigão. A Embraer era uma empresa estatal, em 1994, uma ação da empresa valia R\$ 0,40. Ela foi privatizada e o controle dela está com o fundo de pensão e com um banco de investimento, que adotaram uma gestão privada, profissional, e cuidaram de monitorar o trabalho dessa gestão. Hoje, a Embraer é a empresa que mais contribui com exportações para o Brasil e tem um faturamento da ordem de 4 bilhões de reais. Uma ação da empresa hoje vale R\$ 10,00, ou seja, de 1994 para cá teve uma valorização de 2.500%. É uma das empresas consideradas mais competitivas, provavelmente, a mais competitiva no setor. Conversando com analistas de mercados eles dizem que grande parte do velho eixo da Embraer está na qualidade de sua gestão. Ou seja, quando estão pagando R\$ 10,00 por uma ação, esses investidores estão olhando a qualidade da gestão da Embraer, gestão esta posta em vigor por investidores institucionais.

Outro caso é a Perdigão. A Perdigão era uma empresa de controle familiar, praticamente falida, quando foi adquirida por fundos de pensão, que lá colocaram gestores profissionais. Hoje, a Perdigão disputa acirradamente o mercado com o líder absoluto, a Sadia. No caso de produtos de maior valor agregado, alimentos pré-prontos, a Perdigão tem 30% do mercado.

O que quero mostrar com isso é que o papel dos investidores institucionais no mercado é relevante para o aumento de competitividade. Ou seja, quando os investidores

institucionais crescem na economia, eles têm a capacidade de influenciar positivamente os chamados mecanismos de governança corporativa, certamente um dado importante para se pensar competitividade.

A terceira questão diz respeito capital de risco. Hoje, todos falamos da nova economia, da mudança importante no padrão de desenvolvimento, trazido pelo emprego de alta tecnologia, e o Brasil corre o risco de perder essa onda por falta de capital de risco. Nos Estados Unidos, o Vale do Silício é totalmente bancado por capital de risco, as empresas de *venture capital*. Se o indivíduo tem uma idéia interessante, ele tem inúmeros fornecedores de capital aos quais ele pode procurar para financiar sua idéia. No Brasil, o empreendedor não tem, ou tem pouquíssimos, provedores de capital de risco.

A experiência americana e a européia mostram que os fundos de pensão são investidores privilegiados no mercado de *private equity* e no mercado de *venture capital*. *Private equity* são investimentos em empresas que não estão listadas em bolsa, por isso “*privatê*”. O *venture capital* é uma forma de *private equity* que focaliza empresas emergentes da área de tecnologia e da biotecnologia, que poderão ter um crescimento acelerado. Essas empresas precisam de capital de risco e os fundos de pensão poderão ser um fornecedor importante desse tipo de capital. No Brasil, ainda não temos participação expressiva de fundo de pensão nesse mercado, está começando agora. Alguns fundos, como a Petros, a Celsus, já estão anunciando interesse por essa modalidade de investimento, outros fundos têm procurado fazer alguns investimentos em *project finance* – outra forma de investimento importante para a economia.

Isso depende ainda do crescimento dos intermediários. Em geral, o fundo de pensão não faz esse investimento direto, ele precisa de firmas especializadas que canalizem os fundos e selecionem e monitorem as empresas que são alvo desse investimento. O mercado de intermediários para investimentos alternativos – *private equity* e *venture capital* – ainda é muito incipiente no Brasil, mas já começam a aparecer algumas firmas com algum *expertise* nessa área e que estão justamente procurando fundos de pensão. Ainda não é uma realidade aqui, mas eu acredito, pelo recente desenvolvimento do mercado, que poderemos experimentar em breve um apetite maior dos fundos de pensão por esse tipo de investimento, até porque é uma forma interessante de diversificação de carteira, e também pelos retornos potenciais desse tipo de investimento. Obviamente, um fundo de pensão nunca vai comprometer um percentual expressivo de sua carteira com investimentos de maior risco, mas se colocar, como é a norma americana, 7%, 8% da sua carteira nessa modalidade de ativo, poderemos ter aí uma quantidade de capital de risco muito expressiva para as empresas emergentes do país. Esse é um aspecto que considero fundamental, porque sem capital de risco corremos a ameaça de ficarmos com inserção precária nessa nova economia.

Quanto ao mercado de recebíveis imobiliários, em uma breve conversa que tivemos aqui com o nosso colega chileno, fiquei com inveja da situação do Chile, onde os fundos de pensão são, de fato, muito importantes no mercado imobiliário do país, é um mercado que tem uma estrutura própria e que lida muito bem com a questão do risco. A experiência americana e a chilena ilustram muito bem que quando há um mercado confiável, um mercado secundário líquido de títulos imobiliários, este é um papel que

tem um interesse especial para os fundos de pensão, até pela característica de investidor que esses fundos possuem.

No Brasil, o mercado de recebíveis imobiliários ainda é muito incipiente. Há a Sibrasec, primeira iniciativa nessa área, que está procurando criar esse mercado de recebíveis. Por algumas questões macroeconômicas, fundamentalmente o nível atual das taxas de juros, esse mercado ainda não decolou. Supondo que prossiga a atual política macroeconômica do governo, com um horizonte de médio prazo poderemos ter taxas de juros significativamente menores e aí esse mercado poderá decolar.

No momento em que houver um mercado bem estruturado, securitizado, com um mercado secundário líquido de títulos de recebíveis imobiliários, poderemos ter um papel muito interessante para os fundos de pensão. E quando o mercado é bem organizado, esse é o tipo de investimento que tem segurança, tem rentabilidade relativamente boa e tem impactos sociais importantes. Se conseguirmos estruturar no Brasil um mercado de recebíveis imobiliários sólido, ele certamente atrairá os fundos de pensão e esse tipo de investimento tem, pelo que a experiência internacional demonstra, efeito muito positivo sobre geração de renda e emprego. Esse é outro mercado em que tenho muita confiança e acho que é uma área na qual os fundos de pensão – abertos e fechados – poderão vir a desempenhar um papel importante em termos de incremento de investimentos.

Finalmente, no Brasil o turismo é uma atividade muito importante para a geração de divisas. O mercado de *resorts* é importante, porque tende a atrair um público estrangeiro, de renda mais elevada, portanto gerando um impacto financeiro mais interessante no país. Além de serem geralmente organizados de maneira sustentável, ou seja, com forte respeito ao meio ambiente. Hoje, nos *resorts* mais importantes no Brasil encontramos como investidores fundos de pensão, como no caso da Costa do Sauípe. É claro que é um investimento direto e, como tal, tem um tipo de risco particular. Mas olhando os dados do Sauípe, começando pelos da Previ, a ocupação atual desse *resort*, no qual a Previ investiu 300 e poucos milhões de reais, supera em muito as expectativas iniciais dos planejadores. Estamos falando aqui de um investimento que tem, primeiro, um aspecto importante para a economia; segundo, que é sustentável do ponto de vista ambiental; terceiro, que aparentemente tem a capacidade de gerar retornos financeiros muito significativos para o seu investidor.

Para concluir, eu diria que hoje, no Brasil, estamos em um momento de esperança. Não temos muitos dados concretos do impacto dos fundos de pensão nesses mercados que eu mencionei. Mas, pelas experiências que analisamos, é possível apostar que a nossa poupança previdenciária está e estará contribuindo muito mais, no curto e médio prazo, para o crescimento e desenvolvimento dos mercados de capitais, de capital de risco, na governança corporativa e no crescimento do mercado imobiliário, com externalidades muito positivas para o conjunto da economia.

Nosso desafio agora é criar um ambiente regulatório propício para a poupança previdenciária e estimular os Estados e municípios a capitalizarem seus regimes próprios de previdência. Atualmente, há no Brasil, no setor público, experiências muito positivas no sentido de capitalizar os regimes previdenciários, aumentando a poupança previdenciária e ampliando os efeitos que eu mencionei para os senhores.

A EXPERIÊNCIA CHILENA

JORGE MASTRÁNGELO

Subchefe da Divisão de Estudos da Superintendência dos Fundos de Pensões (AFP) do Chile

Vou abordar o papel dos fundos de pensão no incremento dos investimentos, especialmente em duas áreas, nas quais eu creio que, no caso do Chile, temos algo interessante a mostrar: a área de habitação e a dos fundos de investimento.

A potencialidade de influência da reforma previdenciária, que muda o regime de financiamento do sistema de repartição para um sistema totalmente capitalizado, gera muitas expectativas a respeito da incidência que essa mudança financeira pode ter sobre a economia real. Talvez a mais importante seja formar um elemento significativo no balanço político, porque muitas vezes a reforma implica aumentar a idade de aposentadoria, aumentar a taxa de contribuição e diminuir os benefícios, em troca de uma estabilidade financeira de longo prazo. Assim, é um elemento tangível. E o elemento do dia-a-dia, que se coloca no outro lado ou no outro prato da balança, é o efeito que a reforma vai ter sobre o financiamento do investimento, sobre o crescimento da economia e sobre o crescimento do emprego.

Entretanto, é preciso ser bastante cuidadoso ao dimensionar esses efeitos. Como já foi dito, o investimento dos fundos de pensão necessita de estrutura e de desenvolvimento prévio dos mercados financeiros, que é um passo anterior ou simultâneo, para que os fundos de pensão possam canalizar, de forma produtiva e positiva, os recursos da poupança para o investimento.

Vou me referir aos seguintes temas: em primeiro lugar, a algumas características do financiamento de empresas no caso do Chile, que também podem ter algum grau de aplicação em outros países; em segundo lugar, aos fundos de capital de risco; em terceiro lugar, aos fundos de investimento no Chile; e, em quarto lugar, ao financiamento à habitação.

Vejam algumas características do financiamento de empresas. No financiamento via dívida, temos, em primeiro lugar, uma escassez de ativos financeiros de longo prazo, emitidos em condições de mercado. Em alguns países há ativos de longo prazo, mas não emitidos em condições de mercado, e sim como instrumentos de crédito de fomento, que não são sustentáveis do ponto de vista dos fundos de pensão. Os mais afetados por essa falta de prazo são os investimentos com longo período de maturação. O financiamento de habitação, apesar de não ter um longo período de maturação, necessita de um longo financiamento, porque o gasto é muito grande em relação à receita das pessoas.

Em segundo lugar, escassez de financiamento para grandes projetos, para projetos novos e para empresas nascentes.

Em terceiro lugar, o baixo desenvolvimento das instituições financeiras. No Chile, temos bancos que desempenham muitas funções, cumprem funções de banco de crédito para consumo, crédito para investimento e crédito um pouco mais longo, para capital de giro, e de maior prazo para investimentos. Essa multiplicidade de atividade dos bancos impede a especialização e impossibilita que fluam financiamentos para projetos mais especializados ou situações mais especializadas.

Quais as condições básicas para o investimento dos fundos de pensão? Em primeiro lugar, rentabilidade, porque ela é o sustento da reserva do fundo e o fundo é o sustento das aposentadorias. Infelizmente, o mero capital das contribuições não é suficiente para as aposentadorias, ou serve apenas para aposentadorias demasiado baixas.

O segundo elemento importante é que os riscos têm de estar controlados. Como dizia Luis Felipe Jimenez, é preciso mecanismos de identificação dos riscos e de absorção adequada dos riscos. Os riscos têm de ser absorvidos pelos que têm condições de avaliá-los.

Em terceiro lugar, o investimento tem de ter uma liquidez adequada, para que possam se recompor, armar e desarmar a carteira com uma certa flexibilidade. Tem de haver uma combinação de instrumentos que sejam flexíveis e que possam ser acomodados às mudanças produzidas na economia, tanto nacional como internacional. Se os fundos puderem se adaptar às condições de mercado, podem ter mais rentabilidade, mais ativos e, portanto, a liquidez é um elemento importante.

O financiamento via capital, pelo menos no Chile, era ainda mais escasso que o financiamento via dívida. Ele tem algumas condicionantes. Em primeiro lugar, pelo lado da oferta, a falta de *disclosure*, ou seja, de mostrar a empresa. No caso do Chile, assim como no Brasil, conforme mencionado pelo Flávio, há muita incidência de empresas familiares (às vezes são *holdings*, mas são familiares), a empresa está legalmente constituída como sociedade anônima, mas os donos não aceitam que eles são tão proprietários da empresa como o restante dos acionistas, e por isso não querem mostrar a empresa, muitas vezes não querem abrir os extratos financeiros. Os fundos tiveram um efeito positivo no *disclosure*, mas ainda faltam elementos.

Em segundo lugar, propriedades muito concentradas. As sociedades anônimas são controladas através de um percentual muito alto das ações (70% a 80% é algo comum), o que obviamente deixa muito pouco espaço para os acionistas restantes, para os minoritários.

A pouca cultura de um bom governo corporativo: esse é um elemento central. Tão central que, talvez, durante muito tempo, estivemos preocupados por não termos investimentos e nem poupança financeira, porque as taxas de juros eram negativas. Agora, são positivas, mas talvez esse elemento de boa governança corporativa seja tão relevante para o caso da renda variável, como é a taxa de juros positiva para os instrumentos de renda fixa. Que significa não ter boa governança corporativa? Significa, por exemplo,

que podem existir transações entre empresas relacionadas ao controlador, em que este faz contratos que podem ser benéficos para outra sociedade que ele tem, mas sejam prejudiciais para a sociedade que faz o contrato. Assim, se os acionistas minoritários não tiverem a garantia de que essas situações não ocorrerão, de que as transações correlacionadas estão controladas, haverá problemas para o desenvolvimento do mercado acionário.

Pelo lado da demanda, o oposto da boa governança corporativa é a pouca proteção dos acionistas minoritários e de acesso ao mercado, que às vezes têm custo de transação e assimetria de informações importantes para os investidores, sobretudo para o pequeno investidor, mas não tanto para os fundos de pensão.

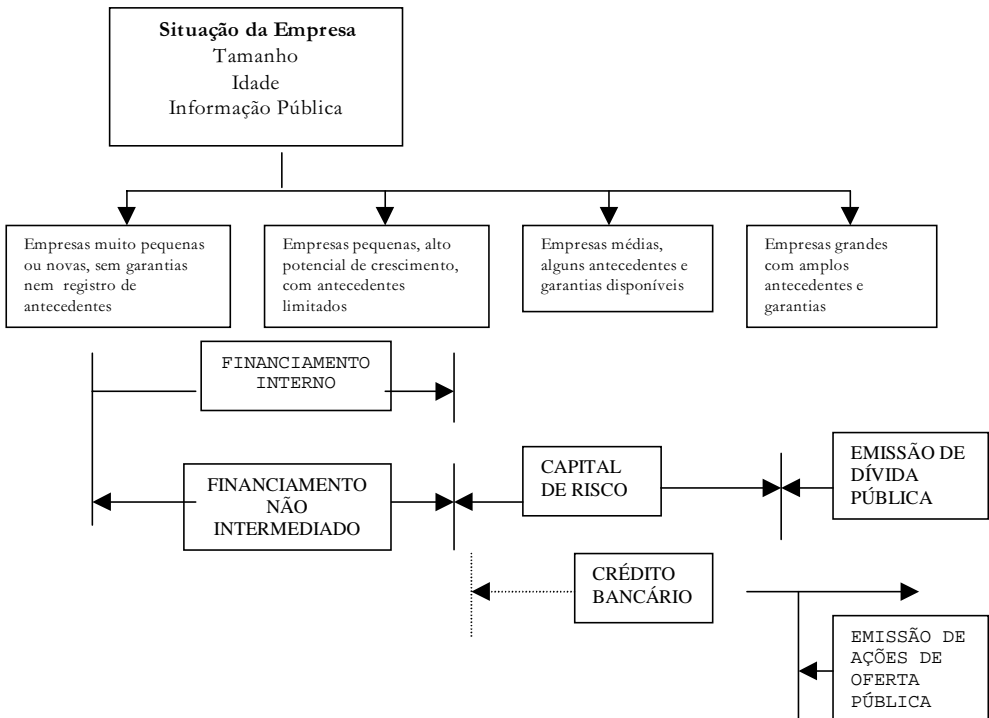
No caso do Chile, é permitido aos fundos de pensão melhorar algumas dessas coisas: a governança corporativa, a entrega de informações e a transparência das sociedades. Aumentou de forma significativa o número de emissores de ações, de empresas que ofertam publicamente suas ações. Também temos um mercado incipiente de bônus, de obrigações negociáveis de empresas.

Agora vou me concentrar no financiamento de habitação e nos fundos de investimento. Em que estão investidos os fundos de pensão? Como pode ser observado na tabela abaixo, trinta e quatro por cento estão investidos em títulos do governo, 18% em empresas (isso compreende ações, bônus, e cotas de fundos de investimento). Praticamente um terço dos fundos de pensão estão investidos no setor financeiro, onde se destaca 15% em letras de crédito e 16% em depósitos a prazo, e quantidades menores em bônus e ações dos bancos, e 13% de investimentos no exterior. Na coluna do lado está a participação e o que representam esses valores em relação ao Produto Interno Bruto.

A seguir, mostrarei nessa transparência como se insere, no ciclo de negócios, o financiamento das empresas.

TABELA 3			
Inversões dos Fundos de Pensão			
SETORES E INSTRUMENTOS	MMUS\$ (2)	% FdP	% do PIB
Setor Governamental (1)	11.934,70	34,60%	18,30%
Empresas	6.299,30	18,30%	9,70%
Ações	4.102,00	11,90%	6,30%
Bônus	1.306,30	3,80%	2,00%
Cotas de Fundos de Inversão	891	2,60%	1,40%
Setor Financeiro	11.643,20	33,70%	17,80%
Letras Hipotecárias	5.209,60	15,10%	8,00%
Depósitos a Prazo	5.558,40	16,10%	8,50%
Bônus Bancários	697,3	2,00%	1,10%
Ações Bancárias	177,9	0,50%	0,30%
Setor Externo	4.628,50	13,40%	7,10%
Total Fundos de Pensão	34.505,7	100,00%	52,90%
Notas:			
(1) Exclui o Banco do Estado do Chile			
(2) Dólares de dez./99			

FIGURA 2
Financiamento e Ciclo de Negócios da Empresa



No quadrado acima temos a situação da firma, no que se refere a seu tamanho, sua idade e a informação que é capaz de entregar ou liberar ao mercado. Esse é um eixo e, na medida em que vamos da esquerda para a direita, temos firmas maiores, mais antigas e firmas mais transparentes em termos de informações. Ou seja, do lado esquerdo temos firmas pequenas, novas e opacas, em termos de informação; do lado direito, firmas grandes, com amplos antecedentes e amplas garantias.

As empresas menores só podem fazer financiamento interno e financiamento não intermediado, basicamente. Quando a empresa tem um certo volume, pode ter acesso a financiamento bancário. Mas para ter acesso a financiamento com emissão de dívida ou emissão de ações, a empresa tem de ser grande e liberar muitos antecedentes ao público.

A linha pontilhada, dos bancos, que corre para a esquerda, indica que, dependendo dos países e da regulação bancária, e também da especialização que tem o banco, essa flecha pode correr para a esquerda e chegar a firmas de menor tamanho. Entretanto, no mercado financeiro dos Estados Unidos há instituições especializadas em financiar empresas pequenas e novas, que é a indústria de capital de risco, mencionada pelo Flávio Marcílio Rabelo. Isso é o que está, em grande parte, por trás do financiamento da nova economia nos Estados Unidos. É um mercado de 20 bilhões de dólares anuais, de fluxo, e de 10 trilhões de dólares, como estoque, algo realmente gigantesco.

Quais as vantagens que tem a indústria de capital de risco em relação aos bancos? Que características elas têm nos Estados Unidos? Em primeiro lugar, investimento profissional em empresas jovens. Ou seja, os fundos de investimentos são para as empresas novas o que os fundos de pensão e os fundos mútuos são para os títulos de oferta pública, ou seja, investidores especializados na administração dessas carteiras. Geralmente, dão financiamento acionário, agregam valor às firmas, através de uma participação ativa na gestão. As indústrias de capital de risco não são indústrias que se dedicam a investimentos de carteira, mas fazem investimento para participar da gestão do negócio, tomam riscos muito altos com expectativas de retornos também muito altas, realizam investimentos de longo prazo (que variam entre 3 e 7 anos), e são muito seletivas na hora de selecionar projetos.

Quais as vantagens do banco no que se refere ao capital de risco? Em primeiro lugar, as empresas nascentes – entende-se por empresa nascente uma empresa pequena, mas que tem importante potencial para crescer – são opacas em termos de informação e têm poucos ativos. É preciso lembrar que o banco quase sempre empresta com garantias em ativos reais. Então, se a empresa tem poucos ativos reais, será pequeno o financiamento que obterá do banco, como as empresas nascentes são pequenas, portanto, há problemas com os custos fixos de concessão de crédito pelo banco.

Alguns problemas do financiamento bancário são que não há registro fidedigno do nível de operação nem da gestão dos recursos das empresas (há assimetria de informações), há problemas de contabilidade e vários outros, problema de agência, que levam a restrições de orçamento flexível. Isso quer dizer que quando o banco empresta para a empresa e ela passa a ter problemas, o banco enfrenta duas situações: ou corta o financiamento e a empresa vai à falência, ou continua financiando, mas tendo uma quantidade adicional de risco. Não existem garantias reais suficientes. Para as empresas pequenas é muito alta a incidência de custos fixos, que determinam elevadas taxas para os créditos.

A vantagem da indústria de capital de risco é que tem uma participação acionária e, portanto, gera incentivos mas tem uma forte e próxima supervisão na empresa em que investe. Ou seja, de forma popular significa que ali está “o olho do dono”.

Por participar da gestão da empresa, coteja-se a incidência dos problemas de informação e de agência, pois o fundo de investimento de capital de risco tem, de alguma maneira, um representante na empresa, que pode informá-lo melhor. A vantagem é que, diferentemente do banco, o fundo pode gerir a empresa; se esta tiver problemas, ele pode se encarregar de vender a empresa ou fazê-la funcionar, ao passo que o banco, no caso, terá de recorrer aos mecanismos legais de falência. Além disso, o fundo de investimentos pode efetuar desembolsos parciais, de acordo com os resultados ou com o grau de avanço do projeto, o que não o compromete excessivamente.

Para abordar a experiência chilena em fundos de investimento, em primeiro lugar veremos alguns aspectos legais e normativos. A lei de fundo de investimento foi editada em 1989, mas o sistema começa a operar em 1991. FDI significa Fundo de Investimento. É um patrimônio que está integrado por aporte de pessoas que podem ser físicas ou jurídicas (geralmente são jurídicas), cujo destino é investir em bens e valores que são

indicados na lei. O patrimônio desses fundos de investimento se divide em cotas, que são valores de oferta pública, estão registrados na Superintendência de Valores e Seguros, e estão inscritos no Mercado de Valores para Transação.

Há três tipos de fundos de investimentos, de acordo com o propósito do investimento: os fundos de desenvolvimento de empresas (os mais parecidos com os fundos de capital de risco), os fundos imobiliários e os de capital mobiliário.

Há, ainda, outros aspectos legais. Os fundos são fechados e de duração definida. Abre uma oferta de títulos, levanta-se financiamento e o fundo fecha e não torna a abrir, a menos que haja acordo de parte dos participantes do fundo. Esse é um mecanismo de proteção dos primeiros investidores, porque seria bastante injusto para os primeiros contribuintes do fundo, que puseram o dinheiro quando os investimentos eram novos e arriscados, e, posteriormente, quando eles começam a amadurecer, abrir a entrada para novos investidores, que correm riscos muito menores e estarão desfrutando da rentabilidade do fundo. Portanto, é necessário que o fundo se abra a novos participantes somente quando houver acordo pleno de todos os participantes do fundo, ou pelo menos da maioria deles.

Como mecanismo de proteção, os participantes contam com duas instituições. Em primeiro lugar, o Comitê de Vigilância, comitê pago pelos participantes do fundo, integrado por profissionais que se encarregam de monitorar a gestão ou a qualidade da gestão dos investimentos do fundo. Esse comitê de vigilância emite um informe semestral, apresentado à assembléia de participantes, que é o órgão político do fundo de investimento e tem como função aprovar a emissão de novas cotas, por exemplo, e tem faculdades para, em caso extremo, destituir a administração da sociedade administradora do fundo de investimento. Isso porque o fundo é fechado e, portanto, a única forma de sair do investimento é vendê-lo no mercado secundário. Se o mercado secundário não é líquido, não há possibilidade de sair do investimento. O participante não tem meio de se proteger da má gestão da sociedade administradora, por conseguinte, como mecanismo de proteção, no caso de má administração a assembléia de participantes pode chegar a destituir a administração do fundo.

Ponto importante é que esses fundos podem contribuir para a constituição de novas sociedades. Outras características dos fundos é que podem se endividar, podem comprometer até 50% de seu patrimônio.

Como eu disse antes, no Chile os fundos de desenvolvimento das empresas são os que mais se aproximam aos fundos de capital de risco, e podem investir em instrumentos não inscritos no registro público de valores, ou seja, em ações de sociedades fechadas, o que se denomina de ações privadas. Além disso, os fundos de investimentos podem participar de fundos de investimentos imobiliários e da formação de novas sociedades. Os fundos de investimento imobiliário podem dar crédito para habitação.

Veremos agora o lugar que os fundos de investimento ocupam no total de investidores institucionais no Chile. O principal investidor institucional são os fundos de pensão, seguidos das companhias de seguro de vida, dos fundos mútuos e dos fundos de investimento – aos quais me refiro – e dos fundos de investimento de capital estrangeiro.

O que podem fazer os fundos de pensão em matéria de investimento nos fundos de investimento? Os fundos de pensão podem investir até 10% nos fundos de investimentos imobiliários, até 5% em fundos de investimento de desenvolvimento de empresas, e até 5% em fundos de investimento mobiliário. Além disso, há alguns limites para que esses 10% do fundo de pensão não representem um percentual superior a 20% da participação no fundo de investimentos imobiliários, para que não seja apenas um fundo de pensão a administrar todo um fundo de investimento.

Pode lhes parecer que esses valores são baixos (5% e 10% dos fundos), mas, como disse no início, esses investimentos realmente têm riscos e, na prática, nos Estados Unidos, somente entre 3% a 4% dos recursos dos fundos de pensão se destinam a capital de risco, e não mais que isso.

Qual a importância dos fundos de pensão no desenvolvimento dos fundos de investimentos? Como podem observar, é fundamental. Esses percentuais são os investimentos dos fundos de pensão em fundos de investimento, dividido pelo patrimônio dos fundos. Isto é, quanto dos fundos de investimentos são financiados pelos fundos de pensão, e como podem ver, entre 60% e 70% dos antigos fundos de investimentos provêm dos fundos de pensão.

Em que investem os fundos de investimento? Aqui temos o valor da carteira dos fundos de investimento através do tempo. Podem notar um crescimento importante. Os fundos de investimento de desenvolvimento de empresas se concentraram (como era o objetivo) em mais de 70% em desenvolvimento de empresas, que são basicamente bônus e ações de sociedades anônimas fechadas. Como vêem, há uma quantidade relativamente pequena em títulos da dívida e em renda variável, para dar algum tipo de flexibilidade à administração da carteira do fundo de investimento.

Os fundos de investimentos imobiliários têm um grande crescimento e estão concentrados principalmente em investimentos imobiliários, mais que os fundos de investimento de desenvolvimento de empresa, e em menor quantidade em outros títulos.

Que setores receberam financiamento? Desenvolvimento imobiliário, transporte e infra-estrutura, infra-estrutura pública, serviços e indústria manufatureira.

Quais os principais ganhos que se podem mencionar a respeito do desenvolvimento dos fundos de investimentos? Em primeiro lugar, uma regulação detalhada, que permitiu um início ordenado do sistema; experiência em uma nova tecnologia de intermediação, complementar a dos bancos, diferente da que fazem os bancos; intermediação de um volume interessante de recursos, cerca de 1 bilhão de dólares.

Como desafios a serem enfrentados, é preciso superar a virtual estagnação da indústria e flexibilizar a regulação, porque essa regulação detalhada, que a princípio permitiu ordem, agora está sendo um obstáculo para a indústria.

Analisaremos agora a experiência chilena no financiamento de habitação. Os instrumentos para financiamento imobiliário no Chile são letras de crédito, mútuos hipotecários, *leasing* habitacional e securitização. Como podem observar, os instrumentos mais importantes são as letras de crédito e os mútuos hipotecários, tendo participações quase insignificantes a securitização e o *leasing* habitacional, razão por que não me referirei a estes últimos.

Como funciona o financiamento via letras de crédito? O importante é saber como se protegeu o fundo, o que se fez para que os fundos de pensão não assumissem riscos comerciais, mas somente riscos financeiros. Uma pessoa encontra a propriedade que quer comprar e solicita o empréstimo em um valor determinado, em unidade de fomento. Note-se que no Chile, o mercado de dívida funciona, quase na sua totalidade, com 80% indexado. Quase todos os ativos e passivos financeiros são denominados “unidade de fomento”, que é uma unidade de conta, ajustada pela inflação do mês anterior e tem valor diário. Isso significa 100% de indexação à inflação passada.

A pessoa solicita um empréstimo ao banco comercial, de um certo valor e em certo prazo. O banco comercial recorre ao mercado de valores e emite uma letra de crédito, que ele garante (portanto, ele assume o risco), no mesmo valor, na mesma moeda e no mesmo prazo que está sendo solicitado o empréstimo. Emite essa letra e a coloca no mercado de valores. Essa letra é comprada pelos fundos de pensão, pelas companhias de seguro de vida, pelos fundos mútuos ou pelos fundos de investimento. O banco comercial levanta o financiamento, recebe os recursos e concede o empréstimo. O empréstimo concedido pelo banco tem garantia hipotecária, mas não há nenhuma relação entre o tomador do empréstimo e o fundo de pensão que comprou a letra. O fundo de pensão está totalmente desvinculado, se o devedor não pagar o empréstimo, o risco do crédito é do banco. O risco do fundo de pensão é se o banco não pagar a letra, mas isso já seria um caso de insolvência do banco, por ser o banco uma entidade regulada e especialmente desenhada para suportar esse tipo de operação, o risco teria de ser bastante controlado. Importantes são os seguintes elementos: igualdade de moeda, ativo e passivo na mesma moeda, igualdade ou coincidência de prazos. Esse instrumento tem uma rentabilidade real, positiva, em moeda chilena, da ordem de 6% a 8%, dependendo das condições do mercado, porque são emitidas em condições de mercado.

Algumas características da operação podem ser citadas: (1) a taxa final do empréstimo, só conhecida depois de se colocar as letras; (2) há um pequeno risco, assumido pelo cliente; (3) gera dividendos mensais, ou seja, gera cotas mensais e iguais em unidades de fomento; (4) o prazo varia entre 1 e 30 anos; (5) por razão de segurança, financia-se até 75% do valor do imóvel; (6) permite-se que o devedor quite antecipadamente a dívida, mas há uma comissão contratual para pagamento antecipado; (7) ainda por razões de segurança, há um seguro que paga a dívida no caso da morte do devedor, e outro seguro que paga a dívida no caso de incêndio da propriedade.

O outro instrumento utilizado no financiamento de habitação é o mútuo hipotecário. Esses mútuos podem ser concedidos pelos bancos, mas também por sociedades mutuárias, especializadas. O instrumento é muito similar ao de letras de câmbio, a diferença é que financia até 80% do valor do imóvel e não há risco de taxa para o tomador do crédito, porque a sociedade mutuária ou o banco emprestam com recursos próprios. Essa modalidade representa, aproximadamente, um terço do financiamento imobiliário e está esgotada, porque estão esgotadas as operações que os bancos podem fazer nesse instrumento.

Em termos de estoque, os fundos de pensão investiram em letras de crédito 5,2 milhões de dólares, que representam 15,1% dos fundos de pensão e um pouco mais da metade do total de letras emitidas. O estoque equivale a 8% do PIB. Com a carteira atual, isto é, no caso de manter a composição atual da carteira, os fundos de pensão poderiam investir anualmente, em letras de crédito, entre 320 e 540 milhões de dólares, que representa entre 0,5% e 0,8% do PIB anual.

Em relação aos mútuos hipotecários, em termos de estoque, foram emitidos 1 bilhão de dólares em mútuos, que representam 10% das reservas técnicas das companhias de seguro de vida e 35,7% do total de mútuos emitidos. Pode-se perguntar por que estou falando sobre isso, uma vez que corresponde a companhias de seguro de vida e não a fundos de pensão. O motivo é que os fundos de pensão dos aposentados vão parar nas companhias de seguro de vida para comprar uma renda vitalícia. Então, em grande parte, a capacidade de investimento das companhias de seguro de vida está relacionada com o sistema de aposentadorias. Os mútuos representam 1,6% do PIB. Em termos de fluxo, são 180 milhões de dólares anuais, 0,3% do PIB. Ou seja, como fluxo, o financiamento para investimento em habitação, proveniente dos fundos de pensão, pode atingir 1% do PIB.

Entre os fatores coadjuvantes ao desenvolvimento do financiamento hipotecário está a indexação financeira, desde 1977, antes da criação do sistema de aposentadorias. Cria-se e publica-se mensalmente a unidade de fomento, uma unidade de conta reajustável diariamente, segundo a variação do Índice de Preço ao Consumidor do mês anterior. A meu ver, isso é fundamental no desenvolvimento do mercado de dívida de longo prazo, porque elimina o risco de inflação dos bônus de longo prazo, evita o efeito “amortização antecipada”, que produz a aceleração inflacionária nos créditos com taxas flutuantes. Não vou explicar, no Brasil, o que significa a aceleração inflacionária sobre créditos com taxa flutuantes, porque para os senhores é mais do que óbvio: quando se acelera a inflação, aumenta a taxa de juros, acompanhando a inflação, e se produz uma amortização acelerada do crédito. Um crédito de 20 anos pode se reduzir muito com a aceleração inflacionária, quando a taxa é flutuante, e isso pode quebrar o devedor e prejudicar o banco. Assim, é importante controlar esse risco. A consequência é que facilita o desenvolvimento do mercado de longo prazo.

Não é possível esquecer a estabilidade macroeconômica, que também contribui fortemente para o desenvolvimento do mercado de capitais e de dívida de longo prazo. Além disso, para que esse mercado de fomento seja intenso, o Banco Central do Chile emitiu mais de 30 pontos do PIB em bônus de longo prazo em unidade de fomento. É um mercado grande e intenso, existem regras de prudência e uma concorrência entre os serviços financeiros.

A reforma do sistema de aposentadorias está no entorno de todas as outras coisas que já mencionei: a indexação financeira, a estabilidade macroeconômica e regras de prudência. O sistema de aposentadorias entra com a classificação de riscos, as regulações contábeis, as regulações sobre as firmas de auditoria, o incentivo à indústria dos seguros de vida. Todos esses fatores ajudam e determinam o êxito desse mercado imobiliário de longo prazo.

COMENTÁRIOS

ELIANE LUSTOSA

Diretora do Fundo de Pensão - PETROS

Eu havia me preparado para comentar um *paper* do Rogério Studart, que não veio ao seminário. Mas as apresentações foram extremamente interessantes, há pontos que eu gostaria de chamar a atenção e também acrescentar à discussão a experiência específica de um fundo de pensão e a nossa visão em relação aos aspectos levantados.

É interessante discutir a recente mudança do Banco Central sobre a Resolução nº 2.720. Concordo com todas as observações do Professor Flávio Rabelo e uma delas, que considero preocupante, é que o volume de recursos administrado pelos fundos de pensão causa um certo interesse no governo em algumas situações, e ele aproveita para resolver determinadas questões, isto é, lhe dá vontade de utilizar determinados recursos.

A preocupação básica dos fundos de pensão é com o pagamento dos benefícios aos seus aposentados e participantes. Assim, tentar fazer com que os fundos de pensão tenham múltiplos objetivos, traz um resultado final, como já vimos, muito ruim. Principalmente em relação aos fundos estatais, se eles não conseguirem ter a rentabilidade necessária para fazer face à sua meta atuarial, em última instância quem vai pagar a conta é o próprio governo, porque o fundo vai recorrer à sua patrocinadora que, por sua vez, terá de fechar essa conta. Não é isso que se deseja.

No caso específico da Petros, qual a situação atual? A Petrobras resolveu colocar uma gestão profissional na empresa. Um dos pontos que resolveu atacar, em razão da necessidade de lançamento de ADRs e para fazer face às regras contábeis mais rígidas, foi trabalhar a sua relação com o fundo de pensão. Havia a expectativa de que o fundo de pensão fosse um buraco negro e que o déficit seria muito maior que o previsto. A decisão foi alterar o estatuto do fundo, colocar profissionais na direção (mudou-se o presidente e o diretor de investimento), pessoas com a responsabilidade de profissionalizar a gestão do fundo e evitar que eventuais desvios de rota fossem adotados, e entender o que de fato estava acontecendo. A nova administração está na Petros há um ano e meio e nosso objetivo é fazer o “feijão-com-arroz”, isto é, o básico, como pagar as contas, olhar o passivo e gerir o ativo para tentar fazer face a esse passivo. Primeiro, olhar para o passado, no estoque de investimentos, e ver como fazer para recuperar e renegociar, quando possível, alguns contratos e melhorar o portfólio. É o que está sendo feito.

A Resolução nº 2.720 foi muito questionada por estar engessando os fundos de pensão. Realmente, ela definia diversos limites e detinha-se em muitos detalhes. Por um lado, quando o governo tenta interferir de forma mais forte na gestão de determinados setores, ele pode acabar errando e são substituídas falhas de mercado por falhas de governo. Mas toda a direção da Resolução nº 2.720 é a que estamos levando dentro da Petros, por entender ser extremamente positiva: incentiva mecanismos de mercado, incentiva centralização da custódia (associada à transparência), investimentos com maior liquidez. E há outras sugestões muito positivas.

A resolução que temos hoje, pelo que eu pude entender, é intermediária, enquanto o Banco Central discute quais serão as novas regras. Ela vai mais na linha de liberdade com responsabilidade, o que também é interessante, porque todas as medidas, que antes eram compulsórias, podem ser tomadas, independentemente da determinação do Governo. A única preocupação é que também é importante definir quais serão as sanções. Em alguns momentos é dito que a rentabilidade não pode ser inferior à rentabilidade mínima estabelecida nos respectivos planos atuariais, mas não há menção a sanções, e em alguma situação, isso pode tornar não efetiva a medida.

O ponto fundamental aqui abordado é o que se refere ao ambiente macroeconômico. Para que o fundo de pensão possa exercer o importante papel que tem, dado o volume de recursos de poupança que ele administra e o potencial de alavancagem que possui no desenvolvimento do país, é fundamental um ambiente estável. Essa é a condição necessária.

A meta atuarial da Petros é INPC mais 6% real. Se analisarmos os números dos últimos 5 anos, veremos que batemos a meta atuarial, mas se tivéssemos colocado todos os recursos em aplicação CDI, passivo ou na bolsa, teríamos ganho muito mais, e a nossa rentabilidade tem de ser a melhor do mercado. Não é pelo fato de sermos um fundo de pensão que não devemos buscar excelência na gestão e nem ter rentabilidade condizente com o risco que incorremos, pois se incorremos em mais risco, o objetivo deveria ser buscar maior rentabilidade, o que não se observa. Daí uma das nossas preocupações com a governança corporativa, mencionada pelo Flávio Rabelo.

Os fundos de pensão não podem ter determinadas atitudes em benefício do todo, da coletividade, se essas ações vierem a prejudicar aqueles de quem temos o mandato, o dever fiduciário, a responsabilidade de trabalhar. No caso da Petros, são 90.000 participantes e eu não posso fazer caridade com recursos dos 90.000 participantes. Mas existe uma lógica macroeconômica que diz que se o mercado de capitais se desenvolver, se o país tiver determinados instrumentos, os fundos de pensão serão os maiores beneficiários. Na lógica estritamente econômica, existe a necessidade de diversificação, parte dos recursos devem ir para renda variável, parte para renda fixa e outra para imóveis. Em renda variável, dado o tamanho do mercado de capitais em relação ao volume de recursos dos fundos, podemos estar falando em cerca de 13%, que é um volume expressivo. Se considerarmos que, até ontem, as fundações podiam investir 60% do seu patrimônio em renda variável, estaremos falando de um potencial de aplicação no mercado de ações que estaria atingindo cerca de 31%, volume extremamente significativo, considerando que as fundações representam hoje cerca de 13% do PIB. Mas o mercado é pequeno e as fundações, infelizmente, não podem investir fora do país. Com isso, não é possível diversificar globalmente. No Chile, como vimos, 15% dos recursos estão investidos no exterior, mas nós não podemos fazer isso, estamos restritos ao mercado brasileiro. Qualquer movimento nesse mercado, dentro da fundação, de uma ação para outra, acaba provocando movimento de preços e, portanto, a liquidez acaba prejudicada.

Assim, se tivermos um mercado mais desenvolvido, se as empresas tiverem preocupação com a governança corporativa, com boas regras de governança, seremos os mais beneficiados. Por conseguinte, quando se fala no mercado como um todo, a dúvida é saber se o benefício será apropriado pela fundação ao considerarmos a conta sobre esse investimento em governança, dado o custo e o tempo que demanda.

Quando falamos nas empresas, pela minha avaliação não há dúvida de que temos a obrigação de buscar *accountability*, prestação de contas e transparência na gestão. As fundações têm participação no bloco de controle, portanto têm membros no conselho fiscal, no conselho de administração, pagaram ágio para ter essa participação, mas isso não pode ser confundido com interferência na gestão. É controle na gestão dos recursos e não na gestão da empresa. As fundações não buscam interferir nos caminhos da empresa, mas a empresa tem obrigação, tanto os sócios majoritários quanto os executivos, de prestar contas e informar. Nós não temos interesse em vender produto, em vender qualquer serviço para a empresa, mas nos deparamos com situações em que os sócios têm interesse em vender esses serviços e aí é fundamental avaliar a que preço e qual a qualidade do produto que está sendo proposto.

Nessa medida, se as decisões não forem do direto interesse da empresa, a distribuição de dividendos não vai ser a adequada, e a empresa não estará dando o retorno que a fundação fez no momento inicial, como investimento no seu portfolio. Existe o dever fiduciário de agir nesse tipo de situação.

Em relação ao mercado imobiliário, a situação macroeconômica determina. Enquanto houver taxas altas de investimento em títulos do governo, sem risco, não faz sentido a fundação usar seus recursos no mercado imobiliário. Há títulos muito interessantes e já os estamos analisando, como, por exemplo, os certificados de recebíveis imobiliários. Na Resolução nº 2.720, inclusive, havia incentivo para que as fundações pudessem investir nesse tipo de papel. Temos todo o interesse, mas é o mercado que vai determinar isso. É importante dar os incentivos, mas não tornar obrigatório. Não podemos ser obrigados a investir em determinados títulos, em determinados setores, porque o país entende que deve ser assim, ou porque o governo acredita que essa é a melhor política. É uma consequência lógica as fundações procurarem papéis de mais longo prazo, associados ao lado real da economia.

Sem dúvida, é preciso juntar duas partes. Existe uma assimetria de informações. Há projetos importantes que têm perfil que pode ser adequado ao perfil dos fundos de pensão. No caso, deve se tentar estruturar esses projetos de forma que, do ponto de vista das leis do mercado, se adapte aos fundos de pensão e não torná-los obrigatório. É trabalhar no sentido de desenhar instrumentos que viabilizem a migração de recursos para esses setores.

Discutimos com o BNDES-Par – e o BNDES tem objetivo social mais amplo – a escolha de um gestor para um fundo de óleo e gás, o primeiro fundo de um projeto em que estamos investindo em conjunto com o BNDES-Par. Nessa discussão, deixamos claro que o princípio básico era a rentabilidade dos projetos, por isso queríamos um gestor privado, que escolheria projetos com esse objetivo. Agora, entre dois projetos

com a mesma rentabilidade, certamente podemos escolher o que tenha maior impacto social. Porém, a rentabilidade é condição *sine qua non* para que o fundo funcione e possamos participar do projeto. Não há nenhum mal pensarmos em projetos que tenham impacto no desenvolvimento do país, e até podemos olhar essa possibilidade, desde que a rentabilidade seja adequada ao perfil de um fundo de pensão. Estamos procurando diversos projetos que tenham esse perfil e acreditamos que temos um papel importante a cumprir.

O que é essencial em um fundo de pensão – e aí retorno à nova resolução do Banco Central – é ter responsabilidade criminal para seus administradores. Isso é perfeito. Se os administradores de um fundo de pensão têm determinados parâmetros a cumprir, se não forem cumpridos, os administradores têm de arcar com as responsabilidades, inclusive criminais. Portanto, o que falta, e deve ser trabalhado, é a ligação entre essa responsabilidade e a de tornar a outra ponta exequível. Dessa forma, é importante cada um de nós ter preocupação com a gestão profissional. A consequência natural será o investimento no mercado, que vai proporcionar o desenvolvimento como um todo.

OCTAVIO GUTIERREZ

Consultor de Fundos de Pensões e Empresas - México

Gostaria de contextualizar meus comentários tomando como base o caso mexicano, falando da evolução da sua economia, das reformas feitas não apenas em aposentadorias, mas também no sistema financeiro, que afetam diretamente a canalização dos recursos e da poupança para investimentos produtivos.

Assim como outros países, o México se caracterizou por uma evolução errada de suas políticas econômicas e por uma grande variabilidade de suas variáveis econômicas, como inflação, crescimento e desemprego na economia. Um exemplo claro, muito próximo, é a crise de 1995, em que se evidenciaram uma série de falhas estruturais que afetavam a rentabilidade da economia em seu conjunto e deslocavam os investimentos para instrumentos de curto prazo, em virtude do risco e do custo do capital.

No final de 1994, 50% dos investimentos gerados no México eram financiados por poupança interna, que, em contrapartida, dependia da poupança externa, o que tornava o país mais vulnerável frente aos desvios ou mudanças nas preferências dos investidores internacionais. O aumento abrupto das taxas internas de inflação e do tipo de câmbio em 1995, com a crise, aumentou o custo de capital das empresas, gerando uma insolvência generalizada, principalmente entre pequenas e médias empresas que se orientavam ao mercado doméstico e empresas cujos principais insumos eram importados.

Um dado relevante a esse respeito é que se estima que 40% das pequenas empresas no México têm 5 anos de duração, o que evidencia, de certo modo, a sensibilidade dessas empresas ante a instabilidade macroeconômica.

A situação de insolvência, junto com problemas para que os bancos, credores da economia, recuperassem o crédito, através de suas garantias, fez com que se elevasse muito a taxa da carteira vencida dos bancos e que, afinal de contas, diminuísse o financiamento para a atividade produtiva. De 1995 a esta data, esse financiamento privado ao setor produtivo se contraiu em aproximadamente 63%. Nesse contexto de necessidade de aumentar a poupança interna, foram feitas reformas no sistema de aposentadorias, de tal forma que se substituiu um sistema de repartição, que funcionava na prática administrado pelo setor público, através do Instituto Mexicano de Seguro Social, por um de capitalização, com contribuições definidas, administrado pelo setor privado, através das chamadas Afores - Administradoras de Fundos de Pensão.

Os objetivos da reforma, do lado da circulação de poupança, consistiam em incrementar essa massa de recursos para financiar a atividade produtiva, a fim de aumentar os investimentos em infra-estrutura e o investimento em habitação. As contribuições geradas constavam de dois tipos: uma contribuição obrigatória, de 6,5%, para a parte de aposentadoria e pensões, e 4% para gastos médicos e assistência social - esta administrada pelo Instituto Mexicano de Seguro Social. Há uma contribuição social do governo equivalente a 5,5% do salário mínimo, e uma contribuição de 5% sobre esse salário-base para a infra-estrutura, que é canalizado para o Fundo de Habitação do país.

Além das contribuições obrigatórias, há outras, de caráter voluntário, destinadas a aumentar a quantidade de recursos para que os aposentados possam melhorar o benefício no momento da aposentadoria.

Na parte de investimentos, a lei permite uma ampla gama de instrumentos para diversificar os riscos. Permite investir em títulos da dívida, tanto pública como privada, e também investir em renda variável, em moeda estrangeira e em instrumentos indexados, para conservar o valor dos benefícios dos aposentados.

Entretanto, por regras de prudência, a autoridade reguladora desse sistema, manifestando a aversão que tem ao risco político e o alto risco que implicaria o fracasso do investimento, restringiu os investimentos apenas a títulos da dívida, em que o governo poderia ter de 65% a 100% dos fundos acumulados. O setor privado, a título de dívida, poderia investir até 35%. No sistema financeiro só se poderia investir até 10%, reconhecendo implicitamente a debilidade do sistema bancário no México.

Depois, obrigava que os fundos fossem investidos, pelo menos 51%, em instrumentos indexados ao Índice de Preços ao Consumidor. Igualmente, há uma série de limitações que obrigam que ao menos 65% dos fundos estejam investidos em instrumentos com prazos menores de 183 dias. Apesar de serem recursos de longo prazo, a autoridade percebia um cenário de risco na economia que restringia muito o investimento e o prazo desses instrumentos.

De fato, se as condições macroeconômicas e a instabilidade nos países emergentes fez com que a autoridade fosse prudente, parece que os administradores privados de aposentadoria foram ainda mais prudentes. Esses limites não foram restritivos para a gestão privada desses recursos, uma vez que, na carteira de investimento dos fundos, atualmente representam aproximadamente 92% do total dos recursos, enquanto o investimento privado é de aproximadamente 7%. Igualmente, os administradores privados concentraram seus investimentos em instrumentos de curto prazo, e a duração média do portfólio é de 160 dias, em comparação aos 183 dias que se permite por lei.

De 1997 até agora, o resultado é que os fundos de pensão geraram uma rentabilidade real de 9,6%. Com essa rentabilidade, estima-se que, havendo aumento do crescimento do salário e da economia, possa cobrir uma aposentadoria mínima de um salário mínimo, aposentadoria essa garantida pelo governo federal.

Apesar de essa regulamentação não ter sido restritiva no momento, não significa que não será no futuro, principalmente quando mudarem o entorno econômico e as condições macroeconômicas, ou quando mudarem as preferências dos investidores.

Recentemente, dada a melhoria das condições macroeconômicas no México – cabe lembrar que a inflação anual vem caindo de forma constante, desde janeiro de 1999 –, os investidores ampliaram seus prazos de investimento, de tal forma que esse limite de 183 dias já está sendo restritivo.

Creio que seria interessante ver como canalizar a poupança gerada nos fundos de pensão em investimento produtivo, analisar o que ocorreu com os outros ofertantes desse financiamento, e por que não canalizaram para o investimento produtivo de longo prazo. Há duas características, já mencionadas pelos palestrantes. Primeiro, a incerteza

macroeconômica quanto à variabilidade da taxa de juros e da inflação. Isso gera incerteza sobre a rentabilidade dos projetos produtivos, ainda mais quando são de longo prazo, o que faz com que o valor da oferta da dívida privada de longo prazo no México seja muito limitado, de acordo com dados do Banco Mundial aproximadamente 0,8% do Produto Interno Bruto. Isso contrasta com o indicador observado para uma amostragem de 60 países, que é de 2,3%. Igualmente, o valor anual de capitalização do mercado de valores sobre o Produto Interno Bruto, no México, representa 5,8% e contrasta com os 20% que se observam em países desenvolvidos da OCDE.

Outro fator, além da instabilidade macroeconômica, que deslocou os investimentos sociais para o curto prazo, é a defesa do direito de propriedade, implicitamente relacionada à proteção aos acionistas minoritários. Por exemplo, incentivar o aumento de investimento em habitação não apenas necessita de maiores recursos para isso, como também de garantir que os que investem nesse tipo de instrumento possam recuperar o valor de seu investimento, junto com algum rendimento adequado.

No México, está praticamente estancado o financiamento privado nesse setor, em virtude da carência nos direitos de propriedade. Para que um banco possa recuperar um crédito hipotecário, leva aproximadamente de 5 a 7 anos, isso tem uma conseqüência direta sobre o valor recuperado, e se estima que de cada dólar que cai em carteira vencida o banco só recupera 30 centavos. Essas condições limitam muito a oferta desse mercado e, apesar de podermos ter, como no caso chileno, fundos especiais para incentivar investimento em infra-estrutura, é preciso haver um marco adequado para isso.

Eu gostaria de concluir com algumas reflexões. A primeira seria quanto à importância, sob entornos macroeconômicos mais estáveis, de os fundos de pensão oferecerem uma gama mais ampla de instrumentos de investimento, dependendo das necessidades de seus clientes, de seus aposentados. A expectativa de um cliente próximo à aposentadoria, com 65 anos, não é a mesma de alguém que está entrando no sistema. Para o cliente de 65 anos, seria recomendável investir em instrumentos que gerassem rendimento de curto prazo, mais seguro, como títulos da dívida, por exemplo. Entretanto, uma pessoa que está iniciando seu ciclo de vida laboral, poderia enfrentar qualquer desvio de investimento no mercado de capitais e no longo prazo recuperar qualquer mudança adversa.

Há um elemento importante no México, que limita a rentabilidade dos fundos. Os 5% da contribuição que se faz sobre o salário-base não são canalizadas para os fundos de pensão, mas vão para o Instituto de Habitação do México, que gera uma rentabilidade real de 0% ou, em muitos meses, negativa, em virtude da alta carteira vencida que ele tem.

Outra reflexão é a respeito da importância de contar com instrumentos de dívida de longo prazo. Apesar de termos no México instrumentos indexados ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor, eles têm duração de até 3 anos. Valeria a pena oferecer uma maior quantidade de instrumentos, apesar de que isso poderia implicar algum gradual incremento no custo geral, em seu conjunto, para a Federação.

Há também os aspectos tributários, que inibem o investimento em projetos produtivos no país e que afetam o marco geral dos negócios. Por exemplo, o investimento em títulos da dívida privada é ligado a um imposto, ao qual não estão ligados os títulos da dívida pública. Isso, em geral, distorce a destinação de recursos, que são canalizados mais para instrumentos respaldados por esse setor público.

Quanto ao tratamento fiscal dos dividendos e das retenções, no México há um subsídio fiscal para os contribuintes pessoas físicas que favorece a distribuição de dividendos, para evadir o pagamento de imposto, o que as pessoas jurídicas não dispõem.

Por último, valeria a pena, conforme se melhora as condições de estabilidade econômica, avaliar outros esquemas de regras de prudência. Talvez regulações não tão proativas, que se baseiam em limites específicos de investimento, mas sim em uma regulação mais reativa dos fundos de pensão, onde se analise o risco no conjunto de carteira mais do que a composição dos instrumentos a investir.

DEBATES

CELECINO DE CARVALHO FILHO - Dr. Flávio, eu pediria um esclarecimento a respeito dos tetos de aplicação nos casos latinos, e sobre o modelo de controle de processo anglo-saxão. Recentemente, a imprensa noticiou a quebra dos fundos dos professores da Inglaterra, porque concentraram aplicação de recursos em empresas com atividade na Ásia, onde houve uma quebra o que resultou em enormes perdas. Pergunto se, na sua avaliação, o sistema falhou, falhou o controle, ou falharam os dois?

FLÁVIO MARCÍLIO RABELO - Qualquer sistema de regulação tem suas falhas. Todo sistema tem seus problemas. O sistema inglês tendeu a ser mais solto que o americano, a regulação dos investimentos na Inglaterra só ficou mais cuidadosa depois de um escândalo ocorrido nos anos 90. Eles fizeram uma profunda revisão do arcabouço regulatório que resultou no *Pensions Act*, de 1995.

Em relação aos investimentos, decidiram não adotar regulações quantitativas e passaram a exigir de todo fundo de pensão o que eles chamaram de “declaração de princípios de investimento”. Ou seja, o gestor do fundo de investimentos tem de preparar uma declaração pública dizendo qual a meta de investimento dele, qual o índice que ele vai tentar bater ou acompanhar, que instrumentos vai usar para atingir essa meta, e como vai lidar com cada um dos riscos ligados a esses instrumentos (risco de crédito, risco de mercado, risco de liquidez, risco de taxa de juros e de câmbio). Eles vão acompanhar se de fato o gestor está sendo coerente com esse tipo de declaração.

Hoje, a Inglaterra tem 360.000 entidades de fundos de pensão. Lá a entidade é mais reativa, não haveria como fiscalizar *in loco* esse grande número de fundos de pensão. Então, atuam mais em função de problemas veiculados pelos atuários, pelos gestores ou pelos participantes e isso é muito importante na regulação de fundo de pensão. Quanto mais cai no sistema, mais depende da existência de auditores e de atuários independentes, porque é difícil para um órgão regulador conseguir acompanhar um por um, no cotidiano. Então, é preciso ter um mercado de auditoria independente.

No Brasil, eu considero um pouco mais complicado caminharmos agora para um sistema total de regra de prudência, pela questão tocada pela Elaine, isto é, o *enforcement*, o fazer valer legal. O que é importante no sistema anglo-saxão é o dever fiduciário. A norma fiduciária é muito clara na legislação e as penalidades também, e o sistema judiciário é eficaz e rápido para lidar com esse tipo de questão. Infelizmente, ainda não temos esse tipo de aparato legal que possa garantir uma aplicação eficiente da regra do homem prudente. Eu diria que, em razão desse dado negativo da nossa realidade, a regulação como está agora, com tetos amplos, sem entrar em muitos detalhes, talvez seja o mais apropriado no momento, e ir gradualmente cobrando dos fundos processos de controle de riscos. Ou seja, ao verificar se os fundos realmente estão tendo uma gestão eficiente de risco, está-se auditando, porque são poucos os fundos de pensão, como a Petros, que têm de fato funcionando o sistema de controle de risco. Sem tal sistema, não há como

garantir se, de fato, os investimentos estão atendendo aos critérios de risco e retorno apropriados a um investimento desse tipo.

ANA TEREZA - Sou da Secretaria do Tesouro Nacional e a minha pergunta é endereçada ao Sr. Jorge Mastrángelo. O senhor disse que 32,9% do PIB são bônus de longo prazo do Banco Central. Eu gostaria de saber se nessa conta estão os bônus de reconhecimento ou quanto seria o montante de bônus de reconhecimento colocado nos fundos de pensão. Também queria entender um pouco sobre o arrendamento mercantil, *leasing* imobiliário. Ontem, no Conselho Monetário Nacional, foi aprovado o *leasing* imobiliário para o Brasil, com a idéia de que isso possa reduzir a inadimplência nesse setor. Este foi um dos itens abordados pelo senhor, embora não tenha sido desenvolvido. Eu gostaria de saber se ele tem contribuído para reduzir a inadimplência nesse setor, no caso do Chile.

JORGE MASTRANGELO - Em primeiro lugar, os 32,9% incluem os bônus de reconhecimento, mas em percentagem menor. Não posso dar os números agora, mas certamente é menor que 1,5% do fundo. A maior parte desse investimento é em títulos do governo e são do Banco Central, são instrumentos utilizados para o controle monetário. O Banco Central do Chile, para controlar a inflação e a demanda agregada, usa taxas de juros, por isso necessita ter um mercado grande para mover as taxas de juros e assim controlar a inflação.

Em relação ao *leasing* habitacional, é um tema que demandou um esforço legislativo muito grande do governo, mas não rendeu grandes frutos. A idéia central era dar uma alternativa para compra de habitação àquelas pessoas que não tinham renda suficiente para poder poupar os 25% que o crédito hipotecário não financia, entretanto, houve problema para operar essa forma de financiamento habitacional. Criaram-se sociedades especiais que administram os fundos para habitação; identifica-se o imóvel e pede-se a uma sociedade imobiliária que o compre. Essa era a figura concebida na lei. A sociedade imobiliária compra e o cliente financia sua aquisição com uma cota que, como em todo *leasing*, tem uma porcentagem que é pagamento e outro que são juros. A parte que falhou nesse mecanismo foram as sociedades imobiliárias; foi gerada poupança, de parte dos demandantes de habitação, mas não se gerou a indústria que intermediasse os imóveis. Outro elemento importante é que as pessoas comparam a taxa de crédito com a taxa de *leasing*, e como a última é mais alta, as pessoas vêem que é mais caro adquirir habitação por essa forma. Portanto, a aceitação, pelo mercado, foi mínima. Na realidade, esse incentivo funcionou ao contrário do que se pretendia na lei, foram as pessoas de altas rendas que mais o usaram. Por exemplo, a pessoa tem uma empresa e em vez de investir seu dinheiro em habitação, tomava essa renda, com compromisso de compra, e o dinheiro que não investiam em habitação, investiam na empresa. O incentivo funcionou ao contrário do que estava previsto na lei.

HELMUT SCHWARZER - Eu gostaria de fazer uma pergunta para o Dr. Jimenez. No Brasil, há algum tempo, está sendo discutida a possibilidade de construir uma agência nacional de regulação da previdência privada. Que lições, duas ou três, poderiam ser extraídas dos diferentes modelos institucionais de regulação que temos visto na América Latina? Existem diversas soluções, encontradas nos vários países. Talvez pudéssemos aprender alguma coisa com os outros países.

LUIS FELIPE JIMENEZ - Muito obrigado por me dirigir a pergunta, mas Jorge Mastrángelo, que trabalha na Superintendência, está mais capacitado a respondê-la. Pedirei a ele que lhe responda.

JORGE MASTRANGELO - Quando se fala de sistema de previdência, a primeira impressão é de que é algo financeiro e, portanto, deve estar sob a órbita do Ministério de Finanças, sob o controle de alguma superintendência ou algum órgão de controle já existente, relacionado com os bancos ou com o mercado de valores, em geral. Essa é uma idéia que escutei em vários lugares. Entretanto, a tendência, em todos os países da América Latina que montaram sistemas de aposentadoria com fundo, isto é, com capitalização plena, foi criar organismos de controle especializados. Esse foi o caso da Argentina, do Chile, da Bolívia, do Uruguai, do México, da Colômbia, de El Salvador. Em alguns casos, o organismo de controle especializado no sistema de aposentadorias está sob a área de outro organismo de controle maior, como é o caso da Colômbia, que tem uma superintendência bancária e abaixo dela está a superintendência de aposentadorias. No Uruguai, o grande órgão de controle do mercado de capitais é o Banco Central do Uruguai e é uma área do Banco Central que controla os fundos de pensão. No Chile e na Argentina, a superintendência é independente, mas está dentro de outro organismo de controle. Creio que o lugar em que o órgão de controle do sistema tem mais independência é o México.

É certo que o coração do controle é o fundo de pensão, mas também todo sistema funciona com base em contas individuais e o controle da correção com que se dá a informação das contas individuais é fundamental para que o sistema possa operar, senão teremos o dinheiro e não sabemos de quem é. Essa é uma operação que a superintendência de bancos ou a superintendência de valores não têm conhecimento, porque não é de sua competência lidar com esse tipo de operação ou regulá-las.

Um outro elemento de controle que os sistemas de aposentadorias têm e que é muito específico é o controle da qualificação da invalidez, processo muito específico e que requer capacidade de controle especializada. Assim, creio ser uma excelente idéia ter uma superintendência ou um órgão de controle especializado em fundos de pensão.

MODERADOR (Joaquim Levy) - Não havendo mais nenhuma pergunta, estão encerrados os debates.

Nesta manhã ouvimos experiências muito diversificadas, mas poderíamos resumilas em alguns pontos: primeiro, a importância da estabilidade macroeconômico para poder haver desenvolvimento dos fundos; segundo, o aspecto microeconômico, a infraestrutura para o mercado de capitais; terceiro, em alguns casos, uma idéia de política econômica, isto é, o que se quer alcançar com o objetivo de alongar a poupança (do que são exemplo as letras de crédito chileno). O Dr. Mastrángelo não enfatizou muito, mas, quando conversávamos, ele destacou bem o ponto de haver um casamento de maturidade entre os ativos e os passivos, e no Chile eles desenvolveram mecanismos que permitem isso. Por outro lado, no caso do México não está tão desenvolvido.

Finalmente, há o aspecto do que se deseja alcançar. Se há uma função social ligada a isso, para ela ser atingida dificilmente poderá ser de maneira mandatória, mas sim por meio de desenvolvimento de mecanismos que permitam chegar lá – e esse foi um ponto que a Dra. Eliane Lustosa tratou com muita propriedade.

Agradeço a todos pela presença e declaro encerrado este painel.

Muito obrigado.

ENCERRAMENTO DO SEMINÁRIO

MESTRE-DE-CERIMÔNIAS - Agradecemos à Mesa pela condução dos trabalhos.

Este Seminário é uma realização conjunta do Ministério da Previdência e Assistência Social, da Comissão Econômica para América Latina e Caribe, Cepal, e da Agência Alemã de Cooperação Técnica, GTZ, com o apoio do Governo do Rio de Janeiro, Fundo Único de Previdência do Estado do Rio de Janeiro, RioPrevidência, Fundação Banco do Brasil, Centro Cultural do Banco do Brasil, Funprev e Anasps.

Convidamos o Dr. Carlos Mussi, Oficial de Assuntos Econômicos da Cepal, e a Dra. Regina Gurgel de Saboya, Chefe da Assessoria de Assuntos Internacionais do Ministério da Previdência para o encerramento deste Seminário.

REGINA GURGEL DE SABOYA - Senhoras e senhores, encerramos agora um dia e meio de frutíferos trabalhos, em que trocamos experiências enriquecedoras na área de Previdência Social.

Nestes dois dias, o Seminário trouxe o importante resultado de um projeto Cepal/GTZ, que cobriu vários aspectos das reformas da previdência na América Latina. Tivemos painéis sobre os temas de cobertura, custos de transição e impacto dos investimentos dos fundos de pensão.

Ressaltamos que esse evento é uma realização conjunta da Cepal/GTZ e do Ministério da Previdência e Assistência Social. O Ministério tem com a Cepal, mais especificamente na figura do Dr. Carlos Mussi, uma estreita parceria, que vem desde 1983, cujos resultados são estudos, consultorias, capacitações, pesquisas e publicações relativas à Previdência e Assistência Social.

Em nome do Exmo. Sr. Ministro da Previdência e Assistência Social, Waldeck Ornélas, agradeço aos palestrantes e debatedores, vindos da Suécia, Argentina, Costa Rica, Chile, México, Colômbia, bem como aos organismos internacionais Cepal, Banco Mundial e BID, que muito contribuíram com sua vivência e experiência, apontando peculiaridades, caminhos perseguidos e sugestões de modelos previdenciários.

Agradeço, ainda, aos expositores brasileiros, que souberam tão bem divulgar as medidas que vêm sendo tomadas, tanto em nível federal quanto estadual, para modernização da seguridade social no Brasil.

Por último, mas não menos importante, agradeço o inestimável apoio do Banco do Brasil, por meio do seu Centro Cultural, que nos privilegiou com este espaço que, além da beleza arquitetônica, convida à reflexão.

O Seminário contou ainda com o apoio do Governo do Estado do Rio de Janeiro, Funprev, Anasps, RioPrevidência, Dataprev e INSS.

Finalmente, muito obrigada aos meus colegas de trabalho da Coordenação de Eventos, incansáveis e firmes no propósito de realizar cada vez melhor nossos encontros.

A todos os presentes, nossos agradecimentos.

CARLOS MUSSI - Serei breve. Inicialmente, sugeriria que se mudasse a terminologia: em vez de cerimônia de encerramento, usássemos cerimônia de agradecimentos.

Também quero deixar o agradecimento da Cepal a todas as instituições que apoiaram este evento, especialmente o Ministério da Previdência e Assistência Social, tanto na figura do Ministro como na do Secretário Vinícius, da Regina, da Dulcejane e de toda a equipe. Agradeço ao Banco do Brasil, na pessoa do Dr. Paulo Zagler, que nos apoiou, e ao Centro Cultural. Principalmente, agradeço muito a vocês por terem participado, estarem aqui presentes neste dia e meio de discussões sobre a Previdência Social.

Agradeço às instituições e aos estrangeiros que vieram ao Rio de Janeiro.

Ainda que esteja terminando esse projeto conjunto Cepal/GTZ, a Cepal continua preocupada com esse tema, não somente com o financiamento e o desenvolvimento, mas com a solidariedade em termos da construção de uma sociedade que se prevê quanto aos custos daquelas pessoas que saem do mercado de trabalho, a discussão sobre a idade, a transição demográfica, como será a sociedade latino-americana daqui a 20, 30 anos. Portanto, já os convido para um futuro evento Cepal/Ministério da Previdência, em que certamente estaremos discutindo os outros estágios da reforma da previdência, não só no Brasil mas em outros países.

Mais uma vez, muito obrigado e boa tarde.