

O sistema previdenciário: aspectos institucionais e argumentos para a reforma

Luiz Guilherme Schymura de Oliveira
Hélio Portocarrero de Castro
Renato Fragelli Cardoso
Uriel de Magalhães

Sumário: 1. Questões fundamentais; 2. Aspectos da experiência internacional; 3. Previdência e poupança financeira; 4. Por que e como reformar a previdência brasileira.

1. Questões fundamentais

Nos últimos dois anos, a questão previdenciária no Brasil tem sido alvo de intensos e freqüentes debates. A deterioração do sistema agravou-se com a recessão econômica, produzindo reações negativas entre as pessoas que se encontram em gozo de benefícios e apreensão entre aquelas que esperam contar com esses benefícios no futuro.

Neste artigo vamos tratar de aspectos institucionais de sistemas previdenciários, apresentando as características marcantes de alguns sistemas nacionais.

Não vamos tratar das características do sistema brasileiro, mas sim destacar os aspectos que justificam uma proposta de reforma que enfatize o papel da capitalização e da descentralização do sistema. Por isso, nos aprofundaremos na análise dos fundos de pensão, entidades do sistema previdenciário que, tipicamente, adotam o regime de capitalização.

Há duas concepções para a abordagem do estudo dos sistemas previdenciários: a fiscal e a de seguro social. Para a concepção fiscalista, trata-se de um sistema de transferências como quaisquer outras, tais como programas assistenciais, educacionais, regionais etc.

Para a segunda, trata-se de um seguro semelhante a um seguro privado, mas compulsório e público, o que é justificado por vários argumentos, tais como evitar a seleção adversa e o "caronismo".

As duas concepções têm efeito sobre o estabelecimento de direitos previdenciários; segundo a primeira, a sociedade claramente decide quanto vai transferir para os cidadãos inativos; para a segunda, os ganhos em inatividade se determinam em função dos ganhos obtidos no período ativo e dos respectivos descontos para o sistema previdenciário.

Seja qual for a concepção assumida para abordar a questão da previdência, é preciso começar com uma verdade simples: em cada período na história de uma economia, só pode ser distribuído o que é produzido. Se a produção não aumenta, pode-se mudar as regras de distribuição, mas é preciso que alguns agentes estejam dispostos a perder posição relativa. As economias costumam distribuir a renda gerada de acordo com os direitos de propriedades sobre fluxos de renda decorrentes da propriedade do capital e da capacidade de vender trabalho para uma parte da população engajada no processo de produção e com transferências de renda para uma outra parte, a população inativa. Naturalmente um subconjunto da população inativa possui direitos de propriedades estabelecidos sobre fluxos de renda gerados no

processo produtivo, mas a maioria possui, de fato, apenas direitos previdenciários. A razão de ser desses direitos é conhecida: a necessidade de manter uma população urbana de ex-trabalhadores cuja capacidade laboral se esgotou e que, nas décadas subseqüentes à Revolução Industrial, já não podia contar com o apoio familiar comum nas sociedades camponesas ou com as antigas instituições de solidariedade. Em um modelo de ciclo de vida, o assalariado pouparia em sua fase ativa e despouparia em sua fase inativa; portanto teria capitalizado sua poupança até o momento de iniciar sua amortização. A forma mais simples de ação pública previdenciária seria, então, a poupança compulsória.

O sistema previdenciário pode ser organizado segundo dois regimes de financiamento: capitalização ou repartição.

O princípio da capitalização é simples: contribuições regulares são levadas a um fundo acumulado à taxa de juros prevalecente e seus resultados distribuídos segundo regras previamente estipuladas. O regime de repartição é aquele em que os rendimentos dos direitos previdenciários são auferidos a partir de transferências fiscais, caracterizando uma redistribuição intergeracional — pessoas ativas pagando por inativas.

Economistas e atuários costumam concluir que os regimes são equivalentes a longo prazo. Schymura de Oliveira (1992) apresenta uma prova dessa equivalência teórica e suas condições. As próprias condições, em confronto com a história real dos sistemas previdenciários, indicam que dificilmente tal situação ocorrerá.

Para uma vida humana real e finita, a definição do regime de previdência não será jamais neutra. Par a economia global também não o será, porque o regime de financiamento adotado pode afetar a taxa de crescimento. Essa é uma questão em debate, e a tendência predominante é admitir que o regime de repartição prejudica a formação de poupança individual. Ou seja, as pessoas descontam o valor de seus direitos previdenciários futuros na avaliação de sua riqueza atual, com efeito inibidor sobre a decisão de poupar. Tal efeito não ocorreria em regime de capitalização. A longo prazo este não deverá ser incentivador de poupança (porque substituirá outras fontes de poupança), mas certamente não será inibidor. No momento de sua adoção, poderá incentivá-la a curto prazo até que as expectativas se estabilizem. Em todo caso, a relação entre os regimes de financiamento da previdência e a formação de poupança é alvo de debate ainda em aberto, com aspectos que abordaremos mais adiante.

A economia simples do financiamento por repartição

Na maioria dos países, o regime de repartição simples predomina na organização do sistema público de previdência social.

O equilíbrio do sistema de repartição pode ser ilustrado na seguinte equação:

$$t^* = \frac{V}{A} \cdot \frac{r}{a(1-d)} \cdot \frac{m}{s} \quad (1)$$

Onde t é a taxa de contribuição previdenciária que equilibra o sistema, A é a população ativa, a a proporção de A que deseja trabalhar, d a taxa de desemprego, s o salário médio (ou, para generalizar, a renda pessoal média dos ativos), V a população inativa, r a proporção de V com direito a benefícios previdenciários e m o valor de benefício previdenciário médio.

A tradição dos sistemas de previdência é de basear a contribuição na folha salarial. Isso provém do fato de que os primeiros sistemas formados pretendiam adotar a capitalização, com a idéia de contribuição tripartite, de empregado, empregador e governo (ou seja, impostos gerais); ou, então, de empregado e empregador. Quando os sistemas públicos passaram a adotar o financiamento por repartição, continuaram baseados na folha, que criava uma facilidade administrativa para a cobrança e a fiscalização, e tinha a vantagem de apresentar certa estabilidade ao longo dos ciclos. É claro, porém, que a base do imposto previdenciário pode ser estendida ou substituída. Em repartição não pode haver relação econômica precisa entre o valor com que se contribui e o valor que se auferi. O imposto (a contribuição) será determinado de acordo com a definição da despesa.

Quando examinamos a expressão de t , podemos observar cada fator de sua formação. V/A é fator demográfico, mas com forte componente de determinação institucional. V não abrevia algo como “velhice biológica”, mas indica apenas o contingente populacional que pode gozar de direitos previdenciários. Muitas das pessoas aí incluídas estão longe do declínio biológico e nem mesmo perderam capacidade laboral. O limiar da entrada na categoria V é institucional. Por isso, t pode ser controlada com a adoção de medidas tais como o aumento da idade de aposentadoria, como foi recentemente decidido nos EUA e está sendo estudado em vários países. Evidentemente, o abandono do critério de aposentadoria por tempo de serviço teria o mesmo efeito. No pós-guerra há dois efeitos tipicamente demográficos que afetam V/A : o aumento da vida média e a diminuição da taxa de fecundidade. Ambos fatores tendem a aumentar V/A e, portanto, t . A ação institucional tenta contrabalançar a tendência. Outra forma de controlar a tendência de t a crescer é a limitar r , a cobertura da população potencial V . Mas esse tipo de ação institucional produz reação social negativa. A tendência é universalizar a previdência. Lembremos, em todo caso, a importante preocupação européia com a definição dos direitos nacionais em face da imigração.

Encontramos no denominador a taxa de desemprego, d , com sinal negativo. É indicador da forte sensibilidade do sistema de repartição às variações de conjuntura. O sistema responde ao aumento do desemprego com déficit orçamentário e à sua diminuição com superávit. A variável a pode ser interpretada como indicador de formalização da mão-de-obra. É a proporção de A que efetivamente contribui para o sistema. Em economias desenvolvidas, o trabalho é geralmente formalizado, não se constituindo variações em a preocupação quanto à estabilidade do sistema. Não é o caso em economias subdesenvolvidas e sujeitas a prolongados períodos de recessão, como o Brasil.

Finalmente, o fator m/s é o que pode mais facilmente ser manipulado pela ação institucional. O salário médio dependerá do curso do crescimento econômico, m será determinado pela lei e pela conjuntura político-econômica. Observam alguns que o período de 30 anos que se seguiu à II Guerra constituiu a idade de ouro dos benefícios previdenciários. De fato, com aumentos sucessivos de remuneração dos trabalhadores ativos, plenamente compensatórios da pressão demográfica, o valor dos benefícios pôde crescer sem pressões muito fortes na taxa de contribuição. Com o esgotamento dessa fase de crescimento, porém, os governos tendem a manipular o valor real de m por intermédio das regras de indexação.

A disputa em torno da indexação dos direitos tende a aumentar à medida que as economias crescem menos. Como no regime de repartição a determinação final do benefício depende da taxa de contribuição, a disputa pela manutenção de seu valor ou de sua extensão é mais um aspecto da luta pela distribuição do produto nacional entre inativos e ativos, arbitrada pelo governo.

Podemos identificar aí um custo amargo para a sociedade e que deve ser incluído entre o que os economistas chamam custos de transação. O regime de capitalização apresenta quanto a esse aspecto uma nítida vantagem: os direitos são mais bem definidos. Portanto, os custos de transação envolvidos em sua definição não se apresentam. Ademais, os direitos definidos nesse regime poderão ser sempre suplementados por transferências fiscais, caso a sociedade os julgue insuficientes. A catástrofe da Guerra Mundial, que destruiu os mercados de capitais internacionais, encetou na Europa a própria substituição dos regimes de previdência social financiados por capitalização pelos atuais, financiados por repartição.

2. Aspectos da experiência internacional

Apresentaremos nesta seção os traços básicos dos sistemas previdenciários de alguns países selecionados: França, Reino Unido, Suécia, México, Canadá, Chile e EUA. Considerando a grande importância do sistema complementar neste país, que inspirou a institucionalização da previdência privada no Brasil, nos alongamos particularmente nesse aspecto.

O caso da França

O sistema previdenciário francês teve origem ainda no século XIX com a instituição de vários regimes especiais voltados para certas categorias profissionais. No entanto, estima-se que na passagem do século apenas 11,5% do número total de pessoas empregadas tinham direitos estabelecidos em algum desses regimes. Em 1890 foi adotado um sistema de aposentadoria obrigatório, administrado pelo governo, para todos os assalariados que recebiam abaixo de certo salário-teto, organizado segundo o princípio da capitalização individual. A lei foi modificada em 1930, quando se estabeleceu uma renda mínima por idade, mantendo-se porém o sistema de capitalização. Durante a II Guerra Mundial, os ativos que lastreavam as aplicações dos vários regimes especiais e do regime obrigatório sofreram grande depreciação, que inviabilizou a saúde atuarial do sistema de capitalização. Após a guerra tal sistema foi substituído, portanto, pelo de repartição, medida adotada também por outros países europeus como a Alemanha.

Em seu estágio atual, o modelo previdenciário francês engloba três sistemas superpostos. O primeiro, denominado regime básico, é regido pelo governo em regime de repartição, com participação obrigatória de todos os trabalhadores, e destina-se a assegurar um benefício básico a todos eles. O segundo, conhecido como regime complementar, é gerido por caixas de previdência independentes, também em regime de repartição, com participação obrigatória, e provê benefícios de caráter complementar ao regime básico. O terceiro, denominado regime facultativo, é administrado por companhias de seguro ou diretamente por firmas patrocinadoras, em regime de capitalização, e se destina aos trabalhadores de alta renda, para os quais os benefícios pagos pelos dois regimes anteriores são muito baixos quando comparados à remuneração pré-aposentadoria.

O regime básico se divide em quatro sub-regimes. O primeiro, denominado regime geral, engloba os assalariados do setor privado (13 milhões de contribuintes em 1984); o segundo, os assalariados agrícolas (650 mil); o terceiro, os funcionários públicos civis e militares e de empresas estatais (4,2 milhões); e o quarto, os trabalhadores não-assalariados, tais

como industriais, comerciantes e profissionais liberais (3,3 milhões). Para ilustrar o mais amplo dos regimes, a forma de cálculo dos benefícios pagos no regime geral é dada por:

$$R = S \times T \times N - 150$$

onde R é o valor recebido pelo pensionista; S é o salário anual médio dos 10 melhores anos, o qual é limitado por um teto previdenciário e recebe correção monetária; T é a taxa de pensão que depende do tempo de contribuição, sendo a taxa máxima igual a 50%, a qual é atingida por todos os contribuintes com 65 anos ou pelos contribuintes com mais de 60 anos que tenham contribuído por 150 trimestres (37,5 anos); e N é o número de trimestres de contribuições.

O regime complementar é de adesão obrigatória a todos os assalariados, mas cada empresa escolhe livremente a instituição de aposentadoria complementar à qual seus empregados se filiam, respeitando os casos excepcionais de setores como construção, transporte e trabalhos públicos, onde há uma instituição única da categoria profissional.

Para os assalariados do setor privado, a filiação obrigatória pode ser a duas instituições. Como todos os assalariados, eles se ligam a uma das 45 caixas de previdência coordenadas pela Arrco (Association des Régimes des Retraites Complementaires). Os trabalhadores de alta renda devem ainda filiar-se a uma das 58 caixas de previdência agrupadas em torno do Agirc (Association Générale des Institutions de Retraites des Cadres).

Os regimes complementares também se financiam segundo o princípio de repartição, e o governo determina entre os vários regimes básicos um mecanismo de compensação entre regimes para evitar versar receitas tributárias no sistema. Em 1985, a Arrco conseguia oferecer aos participantes de seus regimes uma complementação de cerca de 20% do salário médio na vida ativa.

O sistema atual mantém, ainda, a renda mínima devida por velhice, que é obtida em dois estágios: o primeiro, como resultado dos direitos determinados a partir das contribuições ao regime geral; o segundo, financiado pelo Fundo Nacional de Solidariedade, cujas receitas são orçamentárias. No total, o valor mínimo dessa renda atingia 60% do salário mínimo em 1985.

Os regimes facultativos de previdência, regulamentados em 1986 para operar em regime de capitalização, apresentam-se em dois tipos: coletivos e individuais. Os coletivos são formados pelas empresas que empregam muitos funcionários de alta remuneração e administrados em geral por uma companhia de seguros contratada pela empresa patrocinadora. Os individuais constituem a versão francesa do IRA (Individual Retirement Account) norte-americano, onde um indivíduo que deseja receber benefícios superiores aos pagos pelos sistemas básico e complementar abre uma conta individual de poupança planejada. Esse tipo de programa individual denominado PER (Plan d'Épargne en vue de la Retraite), recebe aportes periódicos feitos pelo titular da conta voltados para aplicações em obrigações diversas, como ações, debêntures, títulos públicos etc. Tais aportes são dedutíveis da renda tributável do titular. Ao final dos anos 80 os plenos facultativos recebiam recursos equivalentes a apenas 5% do total de contribuições para entidades previdenciárias.

Em resumo, o modelo francês possui uma característica muito peculiar que o difere dos adotados em outros países do Primeiro Mundo: a esmagadora preponderância do regime de repartição sobre o de capitalização, mesmo nos planos administrados pelo setor privado. O rápido aumento da idade média da população tem gerado muita discussão sobre a conveniência de se manter o modelo atual, que requer para sua viabilização contribuições elevadas dos trabalhadores ativos e, possivelmente, elevação da idade mínima de aposentadoria.

O caso do Reino Unido

Segundo uma ótica puramente assistencial, o Reino Unido adotou em 1908 uma prestação não-contributiva, com financiamento orçamentário, a ser concedida, ao limite dos recursos disponíveis, a pessoas de mais de 70 anos. O regime contributivo foi criado somente em 1925.

O sistema atual tomou forma segundo legislação recente, de 1973 e 1975, e está em vigor desde 1978. A aposentadoria é por idade, 65 anos para o homem, 60 anos para a mulher, mas com um regime especial para bancários e funcionários, que podem aposentar-se aos 60 anos. O regime de aposentadoria pública exige contribuição durante 9/10 da vida ativa. A participação no regime complementar é também obrigatória e pode ser efetuada junto a instituição pública ou junto a instituição privada. São os chamados regimes de empresa, que abrangem principalmente os empregados de grandes empresas públicas e privadas; as pequenas empresas e algumas médias permaneceram junto ao regime público. Em 1985 havia cerca de 90 mil regimes de previdência empresariais, dos quais cerca de 50% eram substitutivos do regime público, e os demais, cumulativos a este. Na grande maioria dos casos, os fundos desses regimes são geridos por companhias de seguro.

O regime complementar público e os regimes das empresas públicas seguem o sistema de repartição; os regimes de empresas privadas seguem o de capitalização. Em geral, ao fim de uma carreira de 40 anos, o segurado pode obter uma prestação com valor de cerca de 2/3 de seu salário final, como resultado da soma do que recebe no regime básico e no regime complementar. O regime básico público produz apenas uma prestação independente do nível de rendimento do beneficiário. O regime complementar é que está vinculado ao nível de renda. A legislação adotada a partir de 1978 resultou de acordo entre o Partido Conservador e o Partido Trabalhista para permitir a substituição do regime complementar público pelos regimes empresariais.

O regime público é conhecido como Serps (State Earnings Related Pension Scheme). Após a reforma de 1978, esse regime garantia, além da prestação do regime básico, um pagamento igual a 1,25% do ganho anual para cada ano de contribuição, de modo que um empregado que estivesse no regime por 20 anos recebia 25% de seus ganhos do período. Há que observar que o regime possui um piso e um teto; portanto a regra se aplica para resultados entre os dois limites: trabalhadores que estivessem no regime por mais de 20 anos teriam direito a uma prestação igual a 25% da média de seus melhores ganhos nesse período.

Os trabalhadores não pertencentes ao Serps são atendidos pelos fundos de pensão estabelecidos por seus empregadores. Note-se bem que a opção pelo regime empresarial é exercida pelo empregador, e não pelo empregado. O fundo privado se obriga a prestar um benefício mínimo, em geral igual àquele que seria recebido se o empregado estivesse vinculado ao Serps. Há possibilidade de o empregador, em certas circunstâncias, retornar ao sistema público. De modo que se pode afirmar que o Estado atua como agente segurador do sistema. Para incentivar a formação de entidades privadas, as contribuições para estas, calculadas sobre a folha de pagamento, sofreram reduções, tanto para a parte do empregador como para a parte do empregado, em relação às contribuições vertidas para o regime público. Em média, a redução chega a 6% para o empregado.

A maioria dos fundos privados é do tipo benefício definido. Em 1985 o governo inglês, preocupado com os problemas que esse tipo de fundo pode causar para a perfeita mobilidade da mão-de-obra, iniciou estudos para uma segunda reforma do sistema previdenciário.

As características principais foram as seguintes: o período de *vesting* foi reduzido de cinco para dois anos; os empregadores foram limitados em sua faculdade de penalizar empregados que abandonassem cedo o emprego; os empregados passaram a ter a possibilidade de optar por um regime semelhante ao IRA americano, em substituição à participação no regime público ou no regime complementar empresarial. Essa é uma característica inovadora que distingue a segunda reforma daquela de 1975.

O governo pretendia inicialmente substituir o regime complementar público por um regime inteiramente privado. Mas acabou por adotar medidas intermediárias. Reduziu os benefícios do regime público (a partir de 1988, em vez de 25% da renda em atividade, passou-se a obter apenas 20%), permitiu que os empregados trocassem os fundos privados por contas individuais e, ainda, estabeleceu um incentivo fiscal para os que trocassem o Serps por conta individual.

Na realidade, as contas individuais correspondem a quotas de participação em instituições qualificadas para sua gestão. De fato, há uma tendência a substituir os fundos de benefício definido por fundos de contribuição definida. O governo inglês apresenta o argumento da perfeita portabilidade como fundamental para explicar sua posição. O governo passou também a emitir títulos indexados que permitem ao investidor institucional estabelecer uma carteira protegida contra a inflação, evitando uma das principais críticas ao sistema.

Como a adoção do novo regime data apenas de 1988, é muito cedo para avaliar seus resultados. No entanto, pode-se observar que a configuração geral do sistema permite não só a competição entre instituições gestoras, mas sobretudo a competição entre formas institucionais alternativas caracterizando uma das mais interessantes experiências internacionais de reforma previdenciária.

O caso da Suécia

O sistema sueco apresenta características muito particulares. Em primeiro lugar, todo indivíduo com idade acima de 65 anos tem direito a uma pensão fixa. O financiamento desse regime universal é feito em boa parte com recursos fiscais. O valor do benefício é idêntico para todos, independentemente de seus ganhos em atividade, embora se admitam alguns aumentos para pessoas que não disponham de nenhum outro benefício.

Em 1960, foi adotado um regime complementar (ATP), provendo um benefício relacionado ao salário ativo, com o objetivo de atingir 60% do salário médio dos 15 melhores anos de salário de um indivíduo. O período de contribuição deveria ser de 30 anos, mas inicialmente foi adotado o período de 20 anos. O financiamento se dá por uma contribuição do empregador, inicialmente de 3% do salário e, depois, progressivamente elevada para 12%. Essa taxa é revista a cada cinco anos.

Trata-se, na realidade, de um sistema misto, pois, embora organizado segundo regime de repartição, exige a constituição de um fundo de reserva. A exigência desse fundo visa, conscientemente, acelerar a acumulação de capital sem aumentar a pressão fiscal e sem concorrer com as seguradoras, pois nesse caso possivelmente não haveria resultado líquido positivo sobre a acumulação de capital. Até 1975, de fato, os rendimentos do fundo de reserva superaram o pagamento de benefícios. Em termos de formação anual de poupança, em seus primeiros anos a constituição do fundo de reserva chegou a corresponder a 4% do PNB sueco.

Na década de 70, a Suécia adotou um terceiro regime, visando atender aos assalariados de maior renda, bastante flexível em nível de empresa, embora obrigatório (ITP). Os benefícios do ITP podem ser providos a partir de contratos com seguradoras ou podem também ser geridos pela empresa em regime de capitalização, sendo os benefícios ressegurados por duas instituições nacionais.

A Suécia foi, historicamente, o primeiro país a adotar um sistema previdenciário universal, desde 1913, quando foi adotada legislação introduzindo a aposentadoria por idade e invalidez para toda a população. Foi essa a origem de seu regime básico. Em 1976, a idade limite foi diminuída de 67 para 65 anos, admitindo-se a aposentadoria antecipada, entre 60 e 65 anos, ou procrastinada entre 65 e 70 anos, ocorrendo no primeiro caso uma redução e, no segundo, um acréscimo de valor. O montante básico é corrigido de acordo com o índice de custo de vida, e como todos os complementos de pensão são calculados sobre esse montante, o valor integral da prestação é também indexado. Para qualificar-se ao programa suplementar ATP, o segurado deverá ter obtido, por três anos ao menos, uma renda de ocupação entre uma e sete vezes e meia o montante básico; para cada ano, nessas condições, o segurado recebe uma remuneração, de acordo com a contribuição feita à sua conta. O sistema é calculado para prover, após 30 anos de contribuição, 60% da renda média de contribuição. A contribuição, em si, é basicamente do empregador, correspondendo na verdade a um imposto sobre a folha de pagamento. Ao final dos anos 70, o resultado das aplicações financeiras do fundo ATP respondia por cerca de 35% do financiamento das prestações. Essas aplicações se concentraram em empréstimos imobiliários, empréstimos de longo prazo a empresas industriais, títulos públicos e, em menor escala, ações de companhias industriais.

O sistema ITP é também financiado basicamente por contribuições dos empregadores, mas seu montante é considerado na determinação dos salários. Seu objetivo é permitir cobrir a diferença entre o montante básico e 65% da renda de contribuição.

O caso do Chile

Em 1980, criou-se no Chile um sistema de previdência baseado na capitalização individual das contribuições previdenciárias, com identificação de contas por participantes e sem participação financeira dos empregadores.

A lei que regula o novo sistema (Lei nº 3.500, de 1980) autoriza o filiado a realizar contribuições voluntárias em sua conta previdenciária, além da taxa obrigatória de 10% estabelecida para tais fins. Além disso, modificações introduzidas na legislação sobre a matéria (Lei nº 18.646, de 1987) autorizam o trabalhador a efetuar depósitos em uma “conta de poupança voluntária”, cujo saldo, no momento de cumprirem-se os requisitos para aposentadoria, pode ser transferido, total ou parcialmente, para a conta de capitalização individual, com o objetivo de incrementar o nível de pensão.

Além disso, a lei estabelece que o Estado garante um certo benefício mínimo aos membros do novo sistema. Desse modo, quem tiver acumulado em sua conta previdenciária individual um fundo insuficiente para fazer jus ao mínimo será subsidiado pelo Estado, em um montante igual à diferença registrada, de forma a obter o mínimo garantido. A legislação estabelece que terá direito ao benefício mínimo, por idade, o filiado do sexo masculino que tenha 65 anos ou mais, bem como a mulher com idade igual ou superior a 60 anos, desde que comprovem pelo menos 20 anos de contribuições.

O novo regime concede ampla liberdade de escolha aos filiados, podendo estes trocar, em qualquer tempo, de “Administradora de Fundo de Pensão” (AFP), entidades financeiras privadas que gerenciam as contribuições previdenciárias individuais no novo sistema. Além disso, podem optar pela modalidade de benefício que lhes pareça mais conveniente (Renda Vitalícia Imediata; Aposentadoria Programada ou Renda Temporal com Renda Vitalícia Diferida), bem como pela instituição de sua preferência (qualquer companhia de seguro de vida ou AFP, dependendo do caso).

Assim, no momento de aposentar-se, o filiado ao novo sistema deve optar entre assumir ele próprio o risco de longevidade, mantendo a propriedade do fundo acumulado em sua conta individual (Retiro Programado), ou transferir o risco a uma companhia de seguros, perdendo portanto a propriedade do fundo (Renda Vitalícia Imediata). Também está prevista a possibilidade de que o filiado escolha o número de anos durante os quais deseja manter a propriedade do fundo, transferindo o risco de longevidade a uma companhia de seguros a partir de uma data posterior (Renda Temporal com Renda Vitalícia Diferida).

Embora a lei estabeleça idades mínimas como requisito para se obter uma pensão por velhice, foram incorporadas ao novo sistema normas que permitem ao filiado obter a pensão por idade de forma antecipada. Para tal o requisito exigido é de que os fundos acumulados na conta individual permitam ao filiado acesso a uma pensão cujo valor seja pelo menos equivalente a 50% da média das remunerações recebidas durante os últimos 10 anos, devidamente atualizadas, bem como que a pensão resultante seja pelo menos igual a 110% da pensão mínima.

O segurado que, no momento de se aposentar, opte por uma Renda Vitalícia, obtém uma pensão constante em termos de “unidades de fomento”, o que lhe garante o reajuste automático de sua pensão, em pesos.

Por outro lado, se o filiado opta, pela modalidade de Aposentadoria Programada, na qual ele assume o risco de longevidade, receberá uma pensão variável. Poderá subir, caso a rentabilidade da conta seja suficientemente positiva, ou diminuir, caso seja mais baixa. Além disso, o valor da pensão vai diminuindo, naturalmente, ao longo dos anos, porque o saldo da conta do filiado vai sendo consumido. De qualquer forma, as pensões mensais decorrentes desse sistema, para cada período anual, se expressam em unidades de fomento e, portanto, gozam de correção monetária garantida.

No novo sistema, no momento em que ocorra a invalidez ou o falecimento do filiado, opera um mecanismo de seguro, financiado pelo próprio indivíduo durante sua vida de trabalho ativa, através da taxa de contribuição adicional, pelo qual a AFP se encarrega de transferir para a conta individual de previdência um montante equivalente à diferença entre o saldo acumulado na data em que ocorra o sinistro e o capital necessário para financiar uma pensão equivalente a 70% ou 50% da renda-base do segurado, caso este, no momento de ocorrer o evento, se encontrasse prestando serviço. Para tais efeitos, a lei obriga a AFP para a qual contribui o filiado a contratar um seguro que lhe permita cobrir tal aporte adicional, embora isso não a exima da responsabilidade antes assinalada.

A lei dispõe, ainda, que os filiados ao sistema que se encontrem sem trabalhar no momento de ocorrência do sinistro ficam automaticamente cobertos pelo seguro, pelos riscos de invalidez e morte que possam ocorrer durante os 12 meses seguintes ao término da relação de trabalho.

Desde que começou a operar o novo sistema de pensões, o número de filiados cresceu de forma significativa. Logo nos primeiros meses de funcionamento do novo regime, houve maciça transferência de segurados do antigo sistema. Tal fato se deve não apenas à grande

insatisfação da população com o regime anterior, como também à maior remuneração líquida que recebiam os indivíduos para optar pela mudança. Para compensar os trabalhadores pela perda da contribuição do empregador, foi decretado um aumento geral dos salários de 18% para todos que se transferissem do sistema antigo para o novo. Levando-se em conta as diferenças de contribuição previdenciária do próprio segurado, entre o antigo e o novo sistema, aqueles que se decidiram pela transferência experimentaram um incremento de 8% em sua renda líquida. Em 1987, o novo sistema tinha duas vezes mais filiados (cerca de 2,9 milhões) do que em 1981. Atualmente, são 3,7 milhões de filiados, para uma população empregada, no mercado formal, de cerca de 4,7 milhões de pessoas.

O caso do Canadá

O sistema de previdência e seguridade social do Canadá foi instituído em 1952, com a criação do Old Age Security (OAS). O programa OAS beneficiou todo cidadão canadense com idade acima de 65 anos, independentemente de nível de renda ou categoria profissional, com uma pensão mínima cotada em US\$273,80 em 1985. O financiamento desse programa vem dos impostos indiretos e faz parte do orçamento federal e da maioria dos orçamentos provinciais. Ao lado do OAS funcionam o Guarantee Income System (GIS) e o Spouse Allowance, ambos previstos no orçamento. O GIS é concebido como um imposto de renda negativo para a velhice, garantindo renda suplementar para os beneficiários do OAS. O Spouse Allowance é o correspondente ao programa OAS/GIS para cônjuges sobreviventes.

Em 1966 foram instituídos o Canada Pension Plan (CPP) e o Quebec Pension Plan (QPP) como programas de previdência suplementar aos programa OAS/GIS. O CPP/QPP funciona pelo sistema de repartição (*pay-as-you-go*), com contribuição obrigatória para todos os empregados e trabalhadores autônomos com rendimentos entre US\$2.300 e US\$23.400. Os empregados descontam 1,8% dos seus salários, sendo este percentual o piso das contribuições. Os empregadores devem pagar também 1,8% em relação ao salário de cada empregado como contrapartida. Os trabalhadores autônomos descontam 3,6% dos seus rendimentos, percentual máximo das contribuições. Para evitar a formação de poupanças excessivas para fins de previdência, que presumivelmente poderiam estimular aposentadorias precoces, dificulta-se deliberadamente a elevação das contribuições para além desses índices, necessitando-se para tanto a aprovação do governo federal e da maioria dos governos provinciais.

Os benefícios pagos pelo CPP/QPP são calculados de acordo com o Year Maximum Pension Plan (YMPE), contando cada ano a partir de 1966. Além das pensões de aposentadoria, o sistema CPP/QPP tem cobertura para invalidez, morte e dependentes sobreviventes, benefícios estes calculados pelo YMPE.

Até 1985, o montante das contribuições excedeu o montante dos benefícios. Esse superávit tem sido emprestado a juros abaixo do mercado para os governos provinciais. Apesar dos constantes superávits, há previsões de déficit para toda a primeira metade da década de 90. Em consequência do sistema de repartição e da política restritiva da formação de poupança para fins previdenciários por parte do Estado, o superávit vem diminuindo ano a ano. Para manter o nível dos benefícios, fazem-se necessárias dotações orçamentárias, causando diminuição da poupança nacional líquida.

Discute-se atualmente no Canadá a eficiência do sistema de seguridade que vigora no país. Aponta-se como alternativa a implantação do sistema privado pelo sistema de capitalização em substituição ao CPP/QPP.

O caso do México

O sistema da previdência e seguridade social no México se institucionalizou com a criação do Instituto Mexicano de Seguridad Social (IMSS), em 1942, e do Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE), em 1959, sob o regime de autarquia. O IMSS é o órgão de previdência e serviço de saúde de trabalhadores permanentes e temporários do setor privado, empregados domésticos e autônomos da cidade e do campo. O ISSSTE dá cobertura previdenciária e de saúde para os trabalhadores do setor público, com exceção dos militares e dos empregados da Petróleos Mexicanos, que possuem sistemas próprios de seguridade. O IMSS, o ISSSTE e os institutos de seguridade dos militares e da Petróleos Mexicanos cobrem cerca de 52% da população economicamente ativa, o correspondente ao número de trabalhadores do mercado formal. Os trabalhadores do mercado informal são atendidos por programas de caráter assistencialista vinculados ao IMSS, como o IMSS-Coplamar (Coordinación General del Plan Nacional de Zonas Deprimidas y Grupos Marginados). Este programa, criado no governo Lopez Portillo (1974-81), tem perdido importância devido à crise e à redução das dotações orçamentárias dos programas sociais.

Em 1988, o sistema IMSS-ISSSTE possuía 41,5 milhões de segurados, entre contribuintes e dependentes. Destes, apenas 3% eram pensionistas aposentados. Esse número reduzido é, em grande parte, conseqüência da média de vida mexicana, 64 anos, inferior à idade de aposentadoria no país.

A contribuição no regime de pensões do IMSS é tripartite (70% pagos pelo empregador, 25% pelo trabalhador e 5% pelo Estado) e compreende um seguro de invalidez, velhice e morte. No caso do ISSSTE é bipartite (50% pagos pelo trabalhador e 50% pelo Estado), sendo que a maioria das outras instituições tem um seguro semelhante.

A gerência de IMSS é feita por representantes de empregadores, trabalhadores e Estado (quatro membros de cada parte), através de um conselho técnico que é o representante legal e administrador do instituto.

No IMSS, a aposentadoria é basicamente por idade, sendo concedida aos segurados após pelo menos 10 anos de contribuição e idade mínima de 65 anos. O salário-base para cálculo de benefício é o obtido pela média dos últimos cinco anos de trabalho do segurado, e a cobertura da pensão equivale a 60-80% daquele, variando inversamente com o nível de rendimento na ativa. Não há aposentadoria por tempo de serviço, no caso do IMSS, mas esta ocorre no âmbito do ISSSTE. Nesse caso, equivale a 100% do salário médio do último ano de trabalho para os segurados que cumpram 30 anos de serviço (28 para mulheres), sem limite de idade. No ISSSTE há ainda a possibilidade de aposentadoria proporcional para os segurados que cumpram 15 anos de contribuição e tenham idade mínima de 55 anos.

O IMSS foi criado em 19 de janeiro de 1943 e opera, teoricamente, em regime de capitalização, com reservas aplicadas no mercado financeiro. Há atualmente contabilização em separado para os diversos tipos de seguro envolvidos. O seguro-saúde é financiado por 12% (no total, tripartite) da folha salarial, enquanto o seguro de invalidez, velhice e morte é financiado por 7% (mesmo sistema) da folha salarial, com incrementos anuais previstos de

0,2 ponto percentual entre 1992 e 1996 inclusive. Há também um seguro de acidente de trabalho, financiado totalmente pelo empregador, com contribuições de 2%, em média, sobre a folha salarial (varia de acordo com a atividade principal da empresa). Esses percentuais foram estabelecidos numa reforma da previdência mexicana (27-12-1990) em vigor a partir de 1-1-1991. Até 4-1-1989, os dois primeiros tipos de seguro mencionados acima tinham alíquotas de 9 e 6%, respectivamente. Ainda nessa reforma, a pensão mínima foi elevada de 70 para 80% do salário mínimo do Distrito Federal. Já em 5-1-1988, uma reforma anterior da previdência, no México, começara a reestruturar o financiamento do seguro-saúde, com déficits crônicos, evitando-se a transferência de fundos referentes a pensões para cobertura de despesas médicas.

Vale a pena notar que o binômio recessão-inflação, que atingiu fortemente a economia mexicana nos primeiros anos da década passada, teve impacto negativo no sistema de previdência do país. Os menores níveis de ocupação no setor formal daí resultantes se traduziram em menores taxas de crescimento do número de segurados. Entre 1982 e 1988, registrou-se uma taxa média anual de 4%, enquanto na década anterior o incremento foi de 7% ao ano. Além disso, há que se considerar a queda observada, durante boa parte dos anos 80, no salário médio real da população de contribuintes para a previdência, já que 80% deles ganham atualmente menos de três salários mínimos por mês. A crise financeira recente no pagamento de pensões provém também da criação de novos e mais benefícios ao longo do tempo, conjugada a um incremento na expectativa de vida da população de aposentados.

De um modo geral, devido à distorção dos seus objetivos, à utilização de sua estrutura e de seu patrimônio financeiro em programas assistencialistas e de forte conteúdo eleitoral, o sistema IMSS-ISSSTE se encontra inchado, gerando déficit e, conseqüentemente, pressões no orçamento federal.

A previdência complementar no México, embora ainda incipiente, já conta com cerca de 2 mil fundos fechados, abrangendo pouco mais de 2 milhões de segurados diretos. Os planos de benefícios são muito diferenciados, dependendo da empresa ou grupo. Há vantagens fiscais para as empresas que os implantam, bem como isenção de imposto de renda, para os segurados, sobre as pensões pagas até nove vezes o salário mínimo. A lei do IR, no México, concede também estímulos fiscais aos indivíduos para a constituição de contas especiais de poupança e aquisição de seguros que tenham por base planos de pensão relacionados com idade ou tempo de serviço.

O caso dos EUA

O sistema de seguridade social público americano surgiu em 1935 com a aprovação do Social Security Act. O programa (Old Age and Survivors Insurance — Oasi) destinava-se a prover recursos financeiros aos trabalhadores que se aposentavam e pensões a seus dependentes em caso de morte.

O sistema de financiamento adotado foi o de repartição. Até 1949 as alíquotas de contribuição permaneceram em 1% da renda tributável dos trabalhadores. Até então o programa mostrou-se altamente superavitário, pois poucos recebiam seus benefícios, sendo os recursos excedentes canalizados para um fundo de provisão. Ao longo da década de 50 o programa foi gradualmente expandido de forma a aumentar o número de trabalhadores cobertos. A ampliação do programa foi acompanhada de elevação das alíquotas, que em 1955 atingiram

2% da renda tributável, cujo valor era então US\$4.200. Os benefícios pagos aumentaram consideravelmente sem que o superávit do programa fosse alterado.

Em 1956 criou-se um novo programa atrelado ao Oasi, destinado a prover um seguro-invalidez para os afiliados que ficassem impedidos de trabalhar antes de se aposentar. Tal programa, denominado Social Security Disability Insurance (DI), foi financiado com um acréscimo de 0,25% na alíquota de contribuição dos afiliados. O programa conjunto Oasi mais DI passou a denominar-se Oasdi, e já em fins da década de 50 a alíquota global subiu para 3%.

Em 1972, criou-se o Supplemental Security Income (SSI) com o objetivo de assegurar uma aposentadoria mínima aos não-associados ao Oasdi, bem como aos associados com renda muito baixa. Ao contrário do que ocorre no Oasdi, os pagamentos de benefícios efetuados pelo SSI são condicionados a um teste de pobreza (*means test*). Este é o responsável pelo alto custo administrativo do SSI (7,05% do total de pagamentos) *vis-à-vis* o custo administrativo do Oasdi (1%).

Além do Oasdi e do SSI, existem ainda outros planos previdenciários na esfera pública. O maior deles, denominado Civil Service Retirement System estabelecido em 1920, provê aposentadorias por idade, invalidez e pensões a dependentes dos funcionários públicos federais contratados antes de 1984. O novo Federal Employees Retirement System cobre os servidores civis federais contratados após 1984 e aqueles que optaram pelo novo sistema. A participação nesses programas é compulsória.

Outro importante fundo previdenciário da esfera federal é o National Retirement System, que é operado pelo governo federal mas tem como filiados empregados do setor privado. Esse fundo foi criado em 1937 a partir da fusão de vários pequenos planos ligados ao setor de transporte ferroviário. O governo federal patrocina ainda planos para grupos específicos, como os veteranos de guerra. Alguns governos estaduais têm também programas destinados a seus servidores.

Para se avaliar a rapidez da ampliação dos programas descritos, basta mencionar que em seu formato inicial o Oasdi incluía apenas seis entre 10 assalariados americanos. Em 1986 a abrangência atingia 95%. Os assalariados que permanecem de fora são os ferroviários, alguns servidores públicos e os autônomos de renda muito baixa.

Financiamento do programa

Os recursos que sustentam o Oasdi provêm de retenções compulsórias sobre folha salarial pagas em partes iguais pelo empregado e pelo empregador. O decreto Federal Insurance Contribution Act (Fica), que regulamenta as contribuições a serem pagas, estabeleceu para 1990 alíquotas de 6,20 e 1,45% para o Oasdi e HI, respectivamente. Dessa forma, de cada dólar pago pelo empregador ao trabalhador, o Oasdi recebe 15,3 centavos de dólar. Já os trabalhadores autônomos pagam os encargos do empregado e do trabalhador, isto é, 15,3%. A base de incidência dessas alíquotas é limitada ao teto de US\$45.000 (valor de 1988). Quanto ao SMI, seu financiamento se dá com prêmios pagos por idosos (25%) e receitas gerais do governo federal (75%).

Outra fonte de recursos do Oasdi, porém de menor monta, é a tributação pelo imposto de renda sobre os benefícios pagos pelo Oasdi aos segurados de alta renda. A partir de 1984, se a renda total excedesse valores específicos — US\$25.000 para um beneficiário sem dependente ou US\$32.000 para casais que declaram renda em conjunto —, então até metade

dos benefícios pagos pelo Oasdi a um segurado estaria sujeita ao imposto de renda federal. O imposto se aplica apenas à metade dos benefícios que excede aqueles limites. O imposto de renda arrecadado sobre benefícios pagos pelo Oasdi retorna ao fundo de reserva do programa.

A terceira e última fonte de renda para o Oasdi são os juros recebidos sobre o fundo de reserva do programa, o qual é aplicado em títulos públicos federais.

Ao contrário do Oasdi, o SSI e o plano de seguridade dos veteranos de guerra são inteiramente financiados por verbas orçamentárias do governo federal.

Benefícios pagos pelo programa

Benefício básico. A base de pagamento dos benefícios, denominada Primary Insurance Amount (PIA), é determinada em função do rendimento real médio mensal (Average Indexed Monthly Earnings — Aime). Este é calculado atualizando-se monetariamente os rendimentos do passado, excluindo-se os cinco anos mais desfavoráveis e tomando-se a média. De posse do Aime obtém-se o PIA. Em 1988, o PIA era 90% dos primeiros US\$319 do Aime, somados aos 32% dos próximos US\$1.603 e aos 15% do que excedesse US\$1.922.

Benefícios mínimos. O Oasdi assegura uma renda mínima aos afiliados aposentados e inválidos. Tais benefícios são calculados em função do número e de anos de contribuição. Em 1987 os benefícios mínimos eram de US\$19,40, US\$115,80 e US\$385,80 para os afiliados que tivessem contribuído por pelo menos 11, 16 ou 30 anos, respectivamente.

Os benefícios pagos pelo SSI estão sujeitos ao teste de pobreza e não são transferíveis aos dependentes em caso de morte. Nesse caso, o dependente deve submeter-se igualmente ao teste de pobreza. Em 1985 o SSI garantia uma renda de US\$325 por mês a um recipiente de US\$488 para um casal.

Crítérios de indexação de benefícios. Os benefícios descritos são corrigidos monetariamente de acordo com a variação do índice de preços ao consumidor (CPI).

Beneficiáveis. Os beneficiários do Oasdi dividem-se em três categorias: segurados plenos, segurados provisórios e segurados por invalidez.

Para se enquadrar entre os segurados plenos, um associado necessita ter contribuído por pelo menos 40 trimestres.

No caso dos segurados provisórios, requerem-se seis trimestres de contribuição entre os últimos 13 trimestres.

Um segurado pleno torna-se um segurado por invalidez após ter contribuído durante 20 entre os últimos 40 trimestres. Se tiver menos do que 31 anos, é necessário que ele tenha trabalhado por pelo menos seis trimestres ou metade dos trimestres decorridos após ter completado 21 anos.

Para obter o atestado de pobreza necessário para receber os benefícios do SSI, em 1976, o candidato devia provar que o valor dos ativos que possuía — excluindo sua residência e bens de uso doméstico — não ultrapassava US\$1.500 (US\$2.250 para casais).

Idade de aposentadoria. Até 1983, a idade mínima para a obtenção da aposentadoria plena do Oasdi era de 65 anos. De acordo com o atual estatuto, os assegurados nascidos antes de 1938 aposentam-se aos 65 anos de idade. Para os assegurados nascido após 1938, a idade mínima para a aposentadoria plena é crescente, culminando em 67 anos para os nascidos após 1960.

O Oasdi faculta aos associados uma aposentadoria precoce aos 62 anos, com benefícios permanentemente reduzidos. O valor da redução para os que se aposentam aos 62 anos oscila, dependendo da data de nascimento do assegurado, entre 20 e 30%. Para os que se aposentam com mais de 62 anos, a redução permanente dos benefícios é proporcional ao número de anos que faltam para completar a idade de aposentadoria plena.

Finalmente, os assegurados que optam por aposentadorias tardiamente recebem acréscimos permanentes em seus benefícios. Cada ano adicional de trabalho proporciona um aumento de 3% do valor a ser recebido. Essa percentagem crescerá ao longo das próximas duas décadas, devendo chegar a 8% ao ano em 2009. Esses acréscimos se aplicam para os associados que se aposentam com menos de 70 anos. Acima desta idade os acréscimos deixam de existir.

Enquanto o Oasdi estabelece regras diferenciadas para o cálculo dos benefícios em função da idade de aposentadoria, o SSI exige apenas a idade mínima de 65 anos.

Os fundos de pensão no sistema previdenciário norte-americano

Os primeiros planos de aposentadoria privados estabelecidos nos EUA datam da década de 1870. Já em 1921, o Internal Revenue Code (IRC) estipulava algumas diretrizes a serem seguidas pelos programas de seguridade. Em 1942, o IRC recebeu emendas cujo objetivo era impedir a discriminação em favor de acionistas, funcionários graduados e supervisores quanto a benefícios concedidos, financiamento dos planos e vantagens fiscais. A fiscalização da obediência ao IRC coube ao Internal Revenue Service (IRS).

Ao longo dos 16 anos seguintes, o IRC sofreu várias pequenas modificações. Em 1958, com a aprovação do Federal Welfare and Pension Plans Disclosure Act, os administradores dos fundos de pensão foram obrigados a publicar relatórios anuais sobre as operações realizadas. O propósito básico desse decreto era proteger os ativos dos fundos contra comportamentos fraudulentos de seus administradores. Esses relatórios eram enviados ao Ministério do Trabalho. Embora o decreto especificasse o tipo de informação que deveria constar no relatório, a forma de expor as informações ficava a critério dos administradores dos fundos. Em 1962, o decreto recebeu uma importante emenda concedendo ao Ministério do Trabalho autoridade para regulamentar a forma de exposição das informações, bem como para conduzir investigações diante de suspeitas de irregularidades. Essas reformas, no entanto, ainda se mostraram insuficientes.

A grande reforma de 1974

Em 1974 foi aprovada a primeira legislação realmente abrangente sobre fundos de pensão privados. O Employee Retirement Income Security (Erisa) consumiu 10 anos de discussões até atingir seu extenso e detalhado formato final. A importância dada à aposentadoria complementar privada nos EUA é tal que o próprio Erisa ainda hoje recebe emendas. A mais importante delas veio no bojo da grande reforma tributária de 1986.

Três foram os principais objetivos que orientaram a elaboração do Erisa. O primeiro buscava impedir a discriminação entre participantes de um mesmo fundo, evitando, por exemplo, que funcionários graduados sofressem tratamento, privilegiado *vis-à-vis* os trabalhadores menos graduados. O segundo era aumentar a segurança das aplicações dos fundos, de modo a garantir os recursos necessários para pagamento dos benefícios futuros. Finalmente, o terceiro buscava dar incentivos à criação de novos fundos.

Para atingir essas metas, o Erisa estabelece condições gerais a serem seguidas por todos os fundos de pensão e condições especiais a que devem satisfazer os fundos que desejarem gozar de tratamento fiscal privilegiado.

Requisitos gerais para a constituição de um fundo de pensão

Os ativos de um fundo de pensão devem estar legalmente separados dos ativos do seu patrocinador, a fim de que qualquer eventual problema financeiro deste não comprometa os recursos do fundo.

Os recursos do fundo não podem ser utilizados para outros propósitos que não sejam o pagamento de benefícios a seus participantes.

Exige-se dos fundos de pensão relatórios anuais, que são enviados a órgãos governamentais para acompanhamento. No caso de planos com mais de 100 participantes, requer-se que esses relatórios sejam avaliados por um contador e um atuário reconhecidos pelo órgão governamental.

Requisitos para tratamento fiscal privilegiado (planos qualificados)

Para se qualificar ao tratamento fiscal privilegiado, um fundo de pensão precisa: a) constituir-se em um documento escrito contendo todas as informações relevantes a respeito das obrigações e direitos dos participantes; b) constituir-se em termos permanentes; c) beneficiar os empregados do patrocinador independentemente da posição hierárquica que eles ocupam; d) satisfazer os requisitos de *vesting*; e) definir regras precisas quanto aos benefícios e contribuições.

Vantagens fiscais dadas aos fundos qualificados

De maneira geral, as vantagens fiscais dadas aos fundos de pensão não favorecem diretamente os empregadores, mas sim os empregados. Enquanto as contribuições efetuadas pelo empregador junto ao fundo de pensão recebem o mesmo tratamento fiscal dado aos salários pagos, o valor dessas contribuições não se inclui na renda tributável do trabalhador. Quanto às contribuições do trabalhador ao fundo, estas não são abatidas de sua renda tributável. Esse tratamento diferenciado tem gerado uma queda das contribuições voluntárias dos empregados, *vis-à-vis* as contribuições da empresa patrocinadora.

Outra vantagem fiscal concedida aos fundos qualificados consiste na isenção de impostos sobre os rendimentos dos ativos do fundo.

Ao longo do período de contribuições, o fundo mantém um registro das contribuições feitas pelos trabalhadores. De posse desse registro, o fundo pode definir, para cada trabalha-

dor, que parcela dos recursos *vested* em seu nome se deve a depósitos (já tributados) por ele efetuados e que parcela corresponde a contribuições (não tributadas) do empregador. No momento em que o trabalhador aposentado recebe seus benefícios, somente a parcela referente às contribuições do empregador será incluída em sua renda tributável.

Tipos de planos existentes

A fonte principal de transporte financeiro dos planos de aposentadoria são contribuições periódicas, que podem ser feitas tanto pelos empregadores quanto pelos empregados ou por ambos. No passado predominavam os programas em que a contribuição do empregado era obrigatória. Hoje prevalecem os programas em que a contribuição dos trabalhadores é opcional.

Existem dois tipos de planos: os de benefícios definidos e os de contribuição definida.

Planos de benefícios definidos

Estes planos caracterizam-se pela fixação do valor dos benefícios a serem pagos, ficando as contribuições como fator variável. Tais planos podem ser classificados em dois grandes grupos, os de benefícios unitários e os de benefícios não-diferenciados.

A característica básica dos planos de benefícios unitários é a contabilização, para cada ano de contribuição, de uma unidade de benefício. Esta pode ser expressa como uma percentagem do salário ou um montante específico em dólares. O valor dos benefícios a serem pagos a um empregado aposentado é calculado em função do número de unidades de benefício creditado em seu nome.

Nos planos de benefícios não-diferenciados, os benefícios pagos independem do número de anos de serviço, podendo ou não variar em função do salário recebido pelo empregado.

De modo geral, os benefícios providos pelos planos de benefícios definidos são corrigidos monetariamente de acordo com a variação de preços ao consumidor (CPI).

Planos de contribuição definida

Estes planos caracterizam-se pela fixação do valor das contribuições, ficando variável o valor dos benefícios futuros. Os principais programas de contribuição definida são genericamente classificados como:

- Planos qualificados

Planos de pensão. São os planos em que se fazem contribuições periódicas em dinheiro de acordo com uma fórmula predeterminada.

Planos de participação nos lucros. Estes planos diferem dos planos de pensão pelo fato de as contribuições do empregador dependerem dos lucros obtidos pela firma, ao invés de serem fixadas em valores monetários.

Planos de contribuições em ações. Nestes planos os benefícios são pagos em ações da empresa patrocinadora. Se essas ações não são negociáveis em um mercado estabelecido, então o beneficiário tem o direito de vendê-las à empresa a um preço justo (opção de venda).

- Planos de poupança individual para aposentadoria

Para motivar a formação de poupança individual e dar uma oportunidade aos trabalhadores que não têm acesso a programas de aposentadoria com tratamento fiscal privilegiado, o Erisa autorizou o estabelecimento de planos de aposentadorias individuais com vantagens tributárias semelhantes às dadas aos planos qualificados.

Nesses planos a contribuição anual máxima para uma pessoa é o mínimo entre US\$2.000 e 100% de sua renda. Tais contribuições são dedutíveis para efeito de cálculo da renda tributável do trabalhador. Esses recursos são aplicados em uma conta individual cujos rendimentos são isentos de impostos. A tributação só incide no momento em que ocorrem as retiradas após a aposentadoria.

Os planos individuais apresentam-se em duas formas:

Individual Retirement: Account (IRA). Este tipo de plano consiste em uma conta de poupança individual em nome do trabalhador custodiada em bancos ou instituições financeiras autorizadas para operar nesse mercado.

Individual Retirement Annuity (IRA). Este plano, como o anterior, é um plano individual. Porém o acúmulo de ativos em uma conta custodiada é substituído pela compra de uma anuidade diretamente de uma companhia de seguros de vida.

- Planos não-qualificados e outros

Neste grupo incluem-se os planos que não gozam de tratamento fiscal privilegiado e os planos de anuidades com tributação diferida.

Pagamento de benefício

Na maioria dos planos, os participantes têm a opção de receber de uma só vez o valor atuarial de seus benefícios no momento em que se aposentam. O início do pagamento dos benefícios se dá em função da idade e/ou do tempo de contribuição do participante. O Erisa não impõe condições a esse respeito, exigindo apenas que as condições estejam claramente definidas no documento de constituição do plano. De modo geral, os planos admitem antecipação ou postergação da data prevista, fazendo-se o ajuste atuarial adequado para efeito de pagamento dos benefícios.

Mudanças de emprego e de fundos de pensão

O Erisa estabelece normas para assegurar os direitos dos trabalhadores que saem de uma empresa patrocinadora de um fundo fechado. A lei assegura ao trabalhador direito pleno sobre o valor capitalizado de suas contribuições individuais. Quanto às contribuições efetuadas pelo empregador, a fração de seu valor capitalizado que pode ser retida pelo fundo dependerá do grau de *vesting* atingido pelo trabalhador.

O Erisa estabelece alternativas para a fixação das condições necessárias à obtenção do *status* de *vested*. De forma geral, a fração do valor capitalizado das contribuições feitas pelo empregador que se torna garantida cresce com o número de anos de contribuição. Uma das alternativas, por exemplo, é dar, *status* de 20% *vested* no final de três anos, acrescentando-se 20% a cada novo ano até se atingir o *status* de *vested* ao fim do sétimo ano.

Ao mudar de emprego e, portanto, de fundo de pensão, o montante que pode ser transferido para o novo fundo corresponde à parcela *vested* do fundo original.

Se um trabalhador deixa o emprego antes de estar *vested*, a fração não-*vested* do saldo de sua conta pode ser utilizada para reduzir as contribuições futuras do empregador ou, no caso dos planos de contribuição definida, para elevar o saldo das contas dos outros participantes.

Liquidação de fundos e seguro para cobertura dos benefícios

Existem muitas razões que podem levar uma empresa patrocinadora a extinguir um fundo de pensão. A empresa pode ser fechada ou vendida ou ainda ir à falência. Para salvaguardar o direito aos benefícios, o Erisa estabelece regras a serem seguidas pelo empregador nesses casos.

De forma geral, o direito aos benefícios deve ser assegurado até o limite dos ativos do fundo a ser extinto. No caso dos planos de contribuição definida, o valor capitalizado dos benefícios está lastreado pelos ativos do fundo. Isso significa que o patrocinador não tem direitos sobre tais ativos, nem obrigações quanto a pagamento de benefícios. Dessa forma, os riscos de insolvência estão restritos aos planos de benefícios definidos. Nestes, se o valor dos ativos do fundo exceder o valor atuarial dos benefícios a serem pagos, então o montante excedente pode ser revertido em favor do patrocinador. Caso contrário, o empregador é obrigado a cobrir a diferença.

Quando essa diferença for superior ao valor dos ativos da empresa, tem-se a insolvência (atuarial) do fundo de pensão. Nesse caso, tanto os ativos do fundo quanto os pertencentes ao empregador são absorvidos pelo Pension Benefit Guaranty Corporation (PBGC). Este é um fundo administrado pelo governo federal e destinado a prover um seguro para pagamentos de benefícios aos afiliados de planos extintos. Além dos ativos absorvidos de fundos extintos e seus patrocinadores, o PBGC recebe ainda prêmios pagos periodicamente pelos fundos qualificados e empréstimos concedidos pelo governo federal.

Planos multipatrocinados

Os planos multipatrocinados são frequentemente encontrados em indústrias caracterizadas por intensa competição, numerosos pequenos empresários e alta taxa de risco. Existem aproximadamente 2.500 destes fundos nos EUA, cobrindo cerca de 9 milhões de filiados.

Dentre estes programas, 85% são de benefícios definidos. A importância dos fundos multipatrocinados, entretanto, é pequena quando comparada aos de patrocinador único.

3. Previdência e poupança financeira

Introdução

O processo de poupar ocorre, como todas as ações do homem em sociedade, dentro de um contexto institucional, e, nos limites desse contexto, as decisões individuais são tomadas racionalmente, visando a maximização dos resultados para o indivíduo. Maximização de resultados não significa maximização de ganhos pecuniários, mas sim de uma função de vários parâmetros, na qual os ganhos em geral são contrabalançados por segurança. Quase todos os problemas de política macroeconômica ou de desenho institucional apresentam um aspecto de conflito entre racionalidade individual e resultado ótimo para a coletividade. O mesmo ocorre em política previdenciária.

A partir dos anos 70, o sistema de seguridade social norte-americano tornou-se alvo de numerosas críticas acadêmicas e pragmáticas. Feldstein (1974), Munnell (1976) e outros apresentaram argumentos técnicos e desenvolveram estudos empíricos acerca do efeito da existência de um sistema de previdência social sobre a formação de poupança agregada. Em síntese, como a previdência social funciona em regime de repartição, não há formação de reservas para suas prestações e, imbuídas da certeza de seus direitos futuros, as pessoas deixam de poupar, prejudicando portanto a realização desses mesmos direitos. Entenda-se: com um nível de poupança mais baixo, a taxa de crescimento da economia será menor e, no futuro, as gerações ativas terão mais dificuldade de sustentar com suas contribuições previdenciárias os inativos.

Em seu trabalho empírico, Feldstein conclui que o sistema de previdência social causa uma queda entre 30 e 50% do nível de poupança pessoal, o que tem um efeito bastante relevante sobre o crescimento da economia. Munnell concordou com a tendência do efeito, mas atribuiu-lhe uma magnitude muito maior em virtude de efeitos compensatórios. Segue-se naturalmente a polêmica sobre a qualidade dos dados estatísticos, o método, as hipóteses; as observações foram aplicadas ao caso de países tão diferentes quanto Suécia e Chile, tendendo os autores a concordar com a direção do efeito.

Não se trata de miudezas acadêmicas. Essa crítica atinge o cerne do arranjo institucional básico do *Welfare State*: o sistema de previdência social. Decorreram daí idéias radicais, como a privatização da previdência ou a transformação do regime da previdência social para capitalização. Algumas dessas idéias mostraram-se inviáveis em termos de desenho institucional. Outras prosperaram sob forma menos ou mais radical, como foi o caso da reforma da previdência na Inglaterra e no Chile, respectivamente.

O argumento teórico em relação à previdência privada naturalmente leva em consideração que os fundos de pensão, geridos em regime de capitalização, evitam o conflito implícito no regime de repartição. Mas daí não se deve concluir definitivamente que a existência de fundos de pensão em uma sociedade contribui para aumentar a taxa de poupança. Munnell (1976), em um de seus estudos empíricos, concluiu que os fundos também teriam, no agregado, um efeito pequeno na formação de poupança individual líquida. Na realidade, apresentariam um efeito substitutivo de outras formas de poupança. Outros autores, como Feld-

stein (1974), no entanto, respondem que o efeito líquido da existência de fundos de pensão é excitador da formação de poupança. Seu argumento é importante: a possibilidade de aposentadoria precoce, havendo uma taxa de retorno razoavelmente elevada, pode induzir à poupança; por outro lado, para algumas pessoas que se caracterizam por alto grau de miopia social (incapacidade de vislumbrar suas necessidades futuras), a participação em um fundo de pensão, decorrente de acordos empregatícios, pode representar uma situação de poupança forçada. Nesses dois casos, o fundo de pensão será um fator de criação de poupança. Há um terceiro caso relevante: como o fundo de pensão envolve uma obrigação do patrocinador, os proprietários da empresa, em face de uma capitalização incompleta, descontarão no presente o valor dessa obrigação e adaptarão seu programa de acumulação de modo a aumentar a taxa de poupança. Mais uma vez, discute-se sobretudo o tamanho do efeito líquido.

Os economistas franceses tendem atualmente a favorecer uma reforma que aumente a participação de entidades em regime de capitalização na composição da cesta previdenciária. São pragmáticos: estando a taxa de juros mais alta sistematicamente do que a taxa de aumento global dos salários, o regime de capitalização apresenta uma clara vantagem sobre o de repartição. É preciso, porém, compreender que isso não ocorre necessariamente. Podemos mesmo inferir que é uma impossibilidade histórica. Os ciclos econômicos se sucedem; a velha previsão dos teóricos do crescimento é de que, a longo prazo, as taxas tendem a se igualar.

Há outros argumentos que são relevantes para a ênfase na importância dos fundos de pensão. No mundo inteiro, essa é a única forma de poupança eficiente a que têm acesso vários de seus participantes. É a única forma de se beneficiarem de economias de escala na aplicação financeira, a única forma de segurança para sua renda futura através de diversificação de investimentos. Quanto ao gestor do fundo, é necessário que se porte como um agente maximizador de resultados com o mínimo grau de risco. Isso sem dúvida há de ter um efeito sobre a taxa de crescimento de uma economia bastante diverso do que ocorre em um regime de repartição. Assim, a própria existência e o crescimento dos fundos de pensão contribuem para viabilizar o desenvolvimento dos mercados de capitais. Não devemos esquecer, na história recente dos fundos de pensão brasileiros, que sua entrada no mercado acionário foi fator preponderante para o desenvolvimento do mercado das chamadas ações de segunda linha e para a capitalização de várias empresas.

Os fundos constituem também o único tipo de instituição que permite a adoção do regime de capitalização sem desequilibrar os mercados financeiros, pois têm processos de decisão descentralizados e crescimento limitado, mesmo quando são muito grandes. Afinal, o tamanho do fundo de pensão está estreitamente correlacionado com o tamanho da empresa patrocinadora e com a idade do fundo. Um dos fatores impeditivos da capitalização no sistema básico de previdência é justamente o porte excepcionalmente grande que um tal fundo assumiria.

Outro aspecto de grande importância para a estrutura financeira é que os fundos são investidores de longo prazo. A poupança financeira que flui através deles facilita assim o investimento de longo prazo, aproximando as taxas de juros de longo e de curto prazo. Mesmo que o efeito final da existência dos fundos na formação de poupança individual não seja importante, seu efeito sobre a estrutura dos ativos financeiros poderá ter relevância para a trajetória de crescimento da economia.

Pode-se aceitar que no aspecto microeconômico da gestão, de busca do melhor investimento, é que reside a grande contribuição da previdência privada para o crescimento econômico. É aí que os reformadores devem concentrar sua atenção, melhorando o desenho insti-

tucional para obter maior grau de monitoração e desenvolvendo a competição onde couber. Isso não impede que, no caso de um país como o Brasil, a adoção de medidas que fomentem o desenvolvimento dos fundos de pensão venha a ter um efeito inicial de atração de poupança privada. Mas esse impacto será maior na medida em que os fundos tenham condições de oferecer taxas de retorno e de segurança que reflitam o aproveitamento de todas as vantagens de gestão que potencialmente apresentem.

Na próxima seção abordaremos o papel dos fundos de pensão brasileiros no mercado de capitais e sua importância relativa.

Os fundos de pensão abertos (EAPP) e fechados (EFPP) e a poupança financeira no Brasil

Levando em conta os quatro principais investidores institucionais (EFPP, fundos de investimento, seguradoras e EAPP), vemos que, entre dezembro de 1983 e dezembro de 1990, tinham o seguinte comportamento:

O crescimento real mais expressivo foi o de seguradoras e fundos de investimento, com cerca de 286 e 189%, respectivamente. As EFPP cresceram 34 e 5%, no mesmo período.

As taxas médias de crescimento anual, em termos reais, variaram entre 0,7% ao ano, para as EAPP, e 21,3% ao ano, no caso das seguradoras. As EFPP e os fundos de investimento apresentaram taxas reais médias de crescimento de 4,2 e 16,4% ao ano, respectivamente, nesse período. O PIB real do país cresceu, nesse período, à taxa média de 3,3% ao ano.

Com relação ao PIB brasileiro, o total de aplicações dos principais investidores institucionais do país assim se distribuía em 31-12-1990: EFPP — 2,8%; fundos de investimento — 1,9%; seguradoras — 1%; EAPP — 0,2%.

A título de comparação, o total de ativos monetários e não-monetários equivaliam a 4 e 32,5% do PIB, ao final de 1990.

É importante assinalar que, em 30-6-1991, sobretudo em face de ganhos reais expressivos nas aplicações de EFPP e fundos de investimento em mercado, esses dois principais investidores institucionais registraram carteiras totais de cerca de US\$15,8 bilhões e US\$11,1 bilhões, equivalentes a 4,2 e 3% do PIB brasileiro, respectivamente.

A participação das EFPP no mercado de capitais brasileiro, em seus vários segmentos, pode ser apreciada através da distribuição das aplicações por ativos, ao longo da década passada, que apresentou o seguinte comportamento:

As aplicações em títulos públicos, na média de todos os anos do período 1980-90, representaram 31,9% do total, mas em 1990 foram de apenas 16,9%, já que a dívida pública interna foi súbita e drasticamente reduzida em virtude do Plano Collor.

As aplicações em ações, na média dos mesmos anos, representaram 23,4% da carteira das EFPP, com nível bem mais elevado em 1985 (39%) e nível significativamente inferior em 1990 (17,4%). Tais variações se devem à valorização desse ativo num ano de forte crescimento da economia e sem planos heterodoxos, como 1985, e aos efeitos da forte queda real nas ações logo após o Plano Collor.

Os títulos privados de renda fixa (CDB, RDB, LC e debêntures) representaram, em média, 17% das carteiras dos fundos na década passada.

Os imóveis mantiveram uma média de 15,3% do total de aplicações, nos 11 anos do período, com piso de 22,4% em 1990, ano em que as aplicações financeiras se caracterizaram pelo alto risco institucional e mesmo de mercado.

Note-se que, em 1987, segundo o boletim *Investidores Institucionais*, do Banco Central, a participação relativa no total agregado das aplicações em ações e debêntures, por parte dos principais investidores institucionais, era de: EFPP — 63%; fundos de investimento — 21%; Fundo de Participação Social (BNDES) — 8%; seguradoras — 6%; EAPP — 2%.

Quanto à participação relativa de cada um dos quatro principais investidores institucionais no total conjunto de suas aplicações, podemos observar que, entre 1983 e 1990:

- a) no caso das EFPP, foi reduzida de 65,5 para 47,6% no período;
- b) no caso dos fundos de investimento, ocorreu um incremento de 20,6 para 32,4%;
- c) no que diz respeito às seguradoras, experimentaram um incremento de 7,8 para 16,5%;
- d) as EAPP registraram decréscimo sistemático, no período, passando de 6,1 para apenas 3,5%.

Assim, mesmo registrando queda em participação relativa, as EFPP, ao final do ano passado, representaram quase a metade das aplicações globais dos quatro grandes investidores institucionais do país.

O potencial das EFPP na formação de poupança interna nos próximos anos pode ser visto através de alguns dados sobre a população do país e a abrangência atual desses fundos, ainda limitada.

A população economicamente ativa do Brasil passará de 65 milhões de habitantes (1989) para cerca de 111 milhões no ano 2000.

O número de participantes das EFPP passou de 1,34 milhão em 1983 para 1,78 milhão em 1989. Com relação à população economicamente ativa (PEA), era de apenas 2,6% ao final daquele ano.

Ainda entre 1983 e 1989, passou-se de 137 para 235 entidades, mas o potencial é bem mais amplo: no final de 1989 havia 940 empresas patrocinadoras, embora existam no país cerca de 7 mil empresas com mais de 1.500 empregados e organizadas o suficiente para montar fundos de pensão fechados.

O potencial de crescimento dos fundos de pensão no Brasil é enorme justamente no setor privado, sobretudo se o governo se decidir por uma reforma realmente de cunho liberal no sistema de previdência do país, com o Estado garantindo níveis básicos de aposentadoria e estimulando a complementação por iniciativa dos indivíduos e das empresas, através de grande diversidade de planos.

De 1984 a 1989, o número de EFPP com patrocinadoras do setor público evoluiu a uma taxa média anual de 5,4% ao ano, enquanto o de EFPP com patrocinadoras do setor privado cresceu, nesse período, à taxa média de 18,4% ao ano. Em 31-3-1990, havia 128 EFPP com patrocinadoras do setor privado, das quais somente 40% eram empresas nacionais, sendo as demais multinacionais. As patrocinadoras do setor público abrangiam 116 EFPP, cerca de 60% das quais criadas por empresas dos governos estaduais. Ao final de outubro de 1991, o número total de EFPP tinha subido para 254, com mais 12 entidades criadas por empresas privadas e menos duas no setor público.

O grande potencial de crescimento dos fundos de pensão no país, com patrocinadoras do setor privado, pode também ser observado através do patrimônio relativo, do agregado de entidades, gerido por patrocinadoras privadas *versus* patrocinadoras públicas. Assim, em

28-2-1990, antes dos efeitos desastrosos do Plano Collor sobre seus patrimônios, somente 12,4% dos recursos das EFPP se referiam a fundos de iniciativa do setor privado.

Deve-se observar ainda que, além de seu grande potencial como investidores institucionais no país, as EFPP podem contribuir de forma muito especial, como em outros países, mesmo os desenvolvidos, para a elaboração do processo de privatização de estatais e também como financiadores de peso da dívida mobiliária interna.

4. Por que e como reformar a previdência brasileira

Por quê?

No Brasil, o regime de repartição apresenta todas as características de deterioração, como em um país desenvolvido, sem ter evidentemente atingido a excelência administrativa. A relação entre inativos e ativos (beneficiários e contribuintes) aumentou de cerca de 1/4 para 1/2, em 20 anos. Isso reflete não apenas a transformação demográfica para melhor (aumentou a esperança de vida ao nascer, a sobrevida aos 50 anos e caiu a taxa de fecundidade), mas também a ampliação de setores informais: alguns analistas avaliam a mão-de-obra informal em cerca de 50% da PEA. Como trazer um contingente tão grande à formalização? Será certamente um processo lento, caso venha a ser empreendido.

Na década de 80, ao contrário do que se pensa frequentemente, o sistema se manteve em relativo equilíbrio, em termos de despesas totais da seguridade e despesas com benefícios em relação ao PIB. As receitas do sistema em relação ao PIB evoluíram de acordo.

A estabilidade dessa relação receita/PIB indica o montante que a sociedade está disposta a despender com a previdência, mesmo em uma situação de recessão. Isso só pôde ser obtido em virtude da queda da despesa real com benefícios.

A situação de deterioração do sistema foi administrada como no resto do mundo, manipulando-se a indexação dos benefícios diretamente através dos índices ou na base de cálculo. O processo inflacionário sem dúvida facilita esses procedimentos. No entanto, a grande inovação da Constituição de 1988 é a exigência de indexação plena no cálculo e na manutenção de benefícios. É este fator que vem sendo pouco destacado no debate sobre a reforma previdenciária, mas que afinal constitui seu ponto nodal. O cumprimento do preceito de que o imposto previdenciário seja aumentado, ou a base estendida (o que afinal resulta no mesmo, em termos de carga tributária média), ou, ainda, os direitos reduzidos se verificará impossível, já que elimina a utilização do mais corriqueiro instrumento de ajuste do sistema.

A adaptação exigirá, em vista desse problema, o aperfeiçoamento de todo o sistema previdenciário.

A primeira tentação, em termos de proposta de reforma, é propor a passagem ao sistema de capitalização. Por que não?

Os países do mundo tendem a adotar a repartição em seus regimes básicos, apesar de todas as inconveniências. O custo da passagem à capitalização é muito alto para uma geração. Financiar inteiramente um sistema é praticamente impossível em virtude do tamanho dos mercados financeiros. Nos EUA, por exemplo, o fundo seria de tal porte que absorveria um volume maior do que a dívida pública emitida, tendo de atuar também junto ao mercado de papéis privados. E, a rigor, a emissão de dívida pública para capitalizar um fundo de previdência social representaria a adoção de um sistema de repartição disfarçado. Mas, ainda

que o regime fosse apenas parcialmente capitalizado, a geração que o adotasse teria de contribuir para o fundo e arcar com os pagamentos correntes aos inativos, a menos que seus direitos fossem depreciados.

As reformas que estão sendo adotadas ou estudadas tendem a enfatizar o papel da capitalização, mas limitando a faixa em que é adotada. Nenhuma reforma prescindiu de alguma forma de financiamento por repartição.

Como?

No anexo apresentamos em detalhe os principais elementos de uma reforma da previdência no Brasil, englobando seus aspectos econômico-financeiros, psicossociais e até políticos, conforme discutidos, de um modo ou de outro, neste trabalho.

Referências bibliográficas

- Balbeau, A. *La fin des retraites*. Paris, Hachette, 1985.
- Bernstein, M. C. & Berustem, J. B. *Social security: the system that works*. New York, Basic Books, 1982.
- Bodie, Z.; Kane, A. & Marcus, A. *Investments*. Homewood, Irwin, 1989.
- Edelbak G. & Elmer, A. Social insurance in Sweden. In: Soderstrom, L. (ed.). *Social insurance*. North-Holland, 1983.
- Feldstein, M. Social security, induced retirement and aggregate capital accumulation. *Journal of Political Economy*. 1974.
- Goodman, J. C. & Ferrara, P. J. *Private alternatives to social security in other countries 1988*. (NCPA Report, 132.)
- Iglesias, A.; Echeverria, A. & Lopy, P. Projeção dos fundos de pensão. In: *Análise da previdência no Chile*. CEP, 1986.
- Lacey, R. The privatization of social security in Chile. Feb. 1987. mimeog.
- McGill, D. M. & Grubs, D. S. *Fundamentals of private pensions*. Homewood, Irwin, 1989.
- Munnell, A. H. Private pensions and saving: new evidence. *Journal of Political Economy*, 84 (5), 1976.
- . *The future of social security*. Washington, D. C., The Brookings Institution, 1977.
- OECD. Reforming public pensions. *Social Policy Studies* (5), 1988.
- Portocarrero, H. O futuro do sistema previdenciário e o financiamento da economia nacional. *Revista Andima* (193), jul. 1992.
- . A economia dos sistemas de previdência e a necessidade de reforma. *Revista de Previdência Social*, São Paulo, nov. 1992.
- Ray, J. C.; Duquies, J. M. & Gaier, B. *Analyse economique des politiques sociales*. Paris, PUF, 1988.
- Schymura de Oliveira, L. G. A visão teórica sobre modelos previdenciários: o caso brasileiro. Out. 1992. (Ensaio Econômico EPGE.)
- Soderstrom, L. (ed.). *Social insurance*. North-Holland, 1983.

Soto, C. El sistema mexicano de pensions. Cepal, ago. 1991. mimeog.

Teixeira, Aloísio. Do seguro à seguridade: a metamorfose inconclusa do sistema previdenciário brasileiro. IEI, 1990. (Texto para discussão, 249.)

Valenzuela, H. C. *La prevision en Chile, ayer y hoy*. Santiago, CEP, 1988.

Wilkie, J. W. *Social security and health program in Mexico to 1988*. Los angeles, Ucla, LA Center, 1988.

Anexo

Elementos de uma reforma da previdência no Brasil

Ao se elaborar esta proposta, levou-se em consideração as experiências brasileira e de outros países na área previdenciária, bem como as peculiaridades sociais e econômicas do Brasil. A estrutura do sistema previdenciário proposto procura alcançar simultaneamente os objetivos seguintes:

- a) universalização do amparo à velhice;
- b) tratamento dos diversos contribuintes segundo uma mesma regra de cálculo de benefícios;
- c) eliminação de distorções presentes no atual sistema de concessão de benefícios, que agravam as disparidades de distribuição de renda observadas no país;
- d) criação de fontes de recursos não-distorcivas do ponto vista alocativo, eliminando-se o enorme viés contributivo atual, que eleva sobremaneira o custo da mão-de-obra para as empresas e, conseqüentemente, reduz salários reais e amplia as relações informais de trabalho;
- e) maior transparência de custeio, isto é, uma forma de financiamento em que os benefícios pagos aos inativos pelo regime contributivo estejam, tanto quanto possível, direta e claramente vinculados às contribuições dos ativos. Procura-se trazer à tona o conflito de interesses entre aqueles dois grupos, eliminando-se portanto a atual tendência de obter recursos adicionais por mecanismos casuístas, como tributações teoricamente pagas pelas empresas, mas na prática subtraídas dos salários; sem que os trabalhadores disso se apercebam;
- f) incentivos à formalização das relações de trabalho;
- g) simplificação administrativa em relação ao sistema atual;
- h) vinculação do direito previdenciário à formação de poupança individual.

O sistema previdenciário proposto subdivide-se em quatro faixas ou regimes. Os dois primeiros serão administrados pelo Poder Executivo federal e os dois últimos pelo setor privado. Conforme ficará claro na exposição a seguir, esta proposta elimina a necessidade de haver um regime de assistência social.

A organização do novo sistema de aposentadoria requererá a criação de um indexador para uso exclusivo em assuntos ligados a contribuições e benefícios previdenciários. Sugere-se o nome de *cesta previdenciária*, a qual deverá ser composta de produtos básicos de consumo de um trabalhador aposentado de baixa renda sem dependentes. No que se segue,

admite-se que uma cesta previdenciária tenha um poder de compra equivalente a 50% do salário mínimo médio pago ao longo dos quatro meses em que o salário mínimo nominal permanece constante.

1ª faixa — regime universal não-contributivo

População coberta

Neste regime, estarão incluídos todos os brasileiros que tenham ou não participado do mercado de trabalho formalizado durante a vida ativa.

Benefícios pagos

O benefício pago é uma renda vitalícia de valor igual uma cesta previdenciária, e a ele terá direito todo brasileiro ao atingir a idade de 65 anos. Tal benefício cessa com o falecimento do beneficiário, isto é, neste regime não há pagamento de pensões a dependentes.

Financiamento

O financiamento deste regime se dará exclusivamente por impostos indiretos que tenham como base de arrecadação os bens de consumo.

Justificativa

Ao se conceder um benefício mínimo a todos os idosos sem exigência de um teste de pobreza, elimina-se o desincentivo à poupança individual que esse tipo de teste, inerente aos regimes de caráter assistencial, traz. Por esse motivo, defende-se a implantação do regime universal conforme descrito anteriormente.

A opção pela criação de um regime universal financiado por imposto ao consumo visa também tratar adequadamente o problema dos trabalhadores da economia informal.

Hoje estes cidadãos não contribuem para a previdência, mas poderão, ao completar 70 anos, requerer o benefício assistencial. Outra alternativa de que dispõem os trabalhadores da economia informal para receber aposentadoria é formalizar-se aos 50 anos e contribuir para a previdência durante apenas 15 anos, requerendo a aposentadoria por idade aos 65 anos.

Em ambos os casos descritos, o trabalhador da economia informal obtém acesso à aposentadoria, ainda que tardiamente, tendo contribuído poucos anos para a previdência.

Observação

No regime universal, não há reconhecimento de dependentes, com o conseqüente pagamento de pensões por morte, pelo fato de os benefícios pagos serem universais e individuais.

lizados. A título de exemplificação, um casal de aposentados de baixa renda receberá duas cestas previdenciárias do sistema universal: uma paga ao marido e outra à esposa. Quando ocorrer a morte de um dos dois, as despesas de sustento diminuem junto com o benefício, que passa a ser de uma cesta previdenciária ao sobrevivente.

2ª faixa — regime básico contributivo

População coberta

Neste segundo regime estarão incluídos compulsoriamente todos os trabalhadores economicamente ativos. Na prática, somente os trabalhadores que participam da economia formalizada estarão vinculados a este regime.

Financiamento

Este regime será financiado em sistema de repartição simples. Os trabalhadores cobertos contribuirão mensalmente para esta faixa de forma compulsória com salário de contribuição definido pelo montante que exceder uma cesta previdenciária, observando-se o limite superior de cestas previdenciárias. Dessa forma, um trabalhador com remuneração mensal de oito salários mínimos (isto é, 16 cestas previdenciárias) teria como salário de contribuição $6 - 1 = 5$ cestas previdenciárias.

O prazo mínimo de contribuição para este regime será de 20 anos. Deverá ser criado um registro geral de contribuintes do regime básico contributivo, o qual permitirá a seus administradores controlar o montante de contribuições individuais efetuadas. Tais contribuições serão registradas em contas individuais.

O valor da alíquota que incidirá sobre o salário de contribuição dos trabalhadores ativos será calculado de forma a gerar os recursos necessários para custear a despesa com pagamentos de benefícios aos inativos, segundo a sistemática habitual dos sistemas de repartição simples. O recolhimento das contribuições dos trabalhadores será efetuado pela empresa em nome de seus empregados. Ao contrário da sistemática atual, em que a empresa é a responsável direta pelo pagamento de uma parcela das contribuições ao INSS, no modelo proposto somente os trabalhadores contribuirão para o regime básico universal. As empresas somente facilitarão a arrecadação dos recursos ao descontar dos salários de seus funcionários as contribuições. As grandes vantagens deste sistema de recolhimento são: a) simplificar, para o empregado, o cálculo e o pagamento de suas obrigações para com o sistema básico; b) deixar transparente, para o trabalhador da ativa, o custo da manutenção do sistema, uma vez que o valor da sua contribuição será subtraído de seu salário bruto; c) facilitar, perante a Justiça, o processo contra as empresas que não recolhem aos cofres do regime básico contributivo as contribuições de seus empregados, uma vez que o não-recolhimento será caracterizado como apropriação indébita de recursos pertencentes aos trabalhadores.

Em contrapartida à transferência das obrigações previdenciárias da empresa para o trabalhador — sistema em vigor hoje — será decretada a elevação de salários nominais no valor exato das contribuições previdenciárias de que se desobrigará a empresa.

Benefícios pagos

O direito aos benefícios será conquistado aos 65 anos, sem distinção de sexo. O cálculo do valor dos benefícios será feito de modo a conceder ao aposentado um montante equivalente ao valor médio de suas contribuições durante os últimos cinco anos de atividade. Note-se que a existência de um registro individual indexado em cestas previdenciárias torna imediato esse cálculo.

Admite-se redução da idade mínima de aposentadoria para 60 anos com redução dos benefícios em 50%. Para aposentadorias entre 60 e 65 anos, a redução de benefícios seria linear de 50 a 0%.

Deve-se ter em mente que o beneficiário do sistema básico contributivo terá também direito a uma cesta previdenciária do sistema universal não-contributivo.

Em caso de morte do titular, seus dependentes passam a receber 60% do valor dos benefícios a título de pensão. O pagamento dessa pensão cessará no caso de viúva sem filhos menores, quando de seu falecimento. No caso de dependentes menores de idade, o pagamento das pensões cessará aos 21 anos, sem distinção de sexo.

Justificativa

O sistema de repartição, administrado pelo setor público, coloca em mãos do Estado um enorme volume de recursos que, a nosso ver, poderiam ter melhor alocação caso fossem geridos pelo setor privado.

No entanto, caso se optasse por criar apenas o regime universal extinguindo-se o regime contributivo financiado em sistema de repartição e induzindo-se os trabalhadores da economia formalizada a procurarem complementação de aposentadoria somente em entidades privadas operando em sistema de capitalização, ter-se-ia que obter recursos para custear o atual estoque de aposentados através de impostos gerais. Uma tal ruptura do pacto intergeracional que é o atual regime previdenciário financiado em sistema de repartição oneraria sobremaneira tanto os atuais trabalhadores ativos como os inativos, pois todos teriam que financiar (via impostos gerais) os inativos. De um lado, os inativos, tendo contribuído no passado para o regime atual, seriam penalizados por não terem seus benefícios inteiramente financiados pelos atuais ativos. Por outro lado, os atuais ativos financiariam (por impostos gerais) os atuais inativos e, no futuro, não receberiam benefícios do regime já extinto.

Outro fator de motivação para criar o regime básico contributivo é o estabelecimento de mais um incentivo à formalização do mercado de trabalho. Por este sistema, um trabalhador que recebe salário mínimo e contribui para o regime básico contributivo terá sua renda preservada integralmente após a aposentadoria. Caso ele não contribua, sua renda pós-aposentadoria será reduzida a uma cesta básica. A existência de um registro individualizado de contribuições impedirá os artifícios hoje disponíveis para aposentadoria por idade aos 65 anos com apenas 15 anos de contribuição ou aos 70 anos por assistência social.

Deve-se atentar para o fato de que o trabalhador com salário inferior a seis cestas previdenciárias e que contribui regularmente para o sistema básico contributivo terá 100% de sua remuneração preservados após a aposentadoria.

3ª faixa — regime complementar compulsório

População coberta

Neste regime estarão incluídos os trabalhadores com salários superiores a seis cestas previdenciárias.

Financiamento

Este sistema será financiado em regime de capitalização e administrado por EAPP ou EFPP de contribuição definida. A contribuição será compulsória, com base de contribuição definida pela remuneração que exceder seis cestas previdenciárias, observado o teto superior de 20 cestas previdenciárias. Será transferido para o salário do trabalhador o valor pago hoje pela empresa a título de contribuição previdenciária. Em contrapartida, as obrigações contributivas aos regimes básico e complementar ficarão a cargo do trabalhador.

A contribuição poderá ser feita pelo empregador ou pelo empregado, mas sempre à conta deste. A alíquota mínima de contribuição será de 6% sobre a base de contribuição.

Os recursos captados por EFPP e EAPP deverão ser administrados livremente, não se estabelecendo limites inferiores para aplicações em determinados ativos. Legislação específica, no entanto, poderá estabelecer limites máximos para aplicações em alguns ativos, com vista a reduzir o risco global dos ativos do fundo.

Benefícios pagos

O valor dos benefícios a serem pagos pelos fundos de pensão a seus associados será calculado em função do rendimento auferido pela carteira de ativos.

O início do pagamento de benefícios observará a idade mínima de 60 anos. Admite-se a antecipação desta idade mediante elevação da alíquota de contribuição de modo a compensar o menor número de contribuições mensais.

Justificativa

Conforme exposto na descrição do regime básico, a transição de um sistema previdenciário financiado em sistema de repartição para um outro financiado em capitalização oneraria sobremaneira a geração atual de trabalhadores ativos. Essa foi a razão pela qual se optou por manter um regime financiado por repartição. Para que essa mudança no perfil de financiamento previdenciário futuro se dê em um ambiente competitivo, é necessário que as entidades de previdência privadas se multipliquem. Para tal é preciso que haja grande demanda pelos serviços dessas entidades e que não haja barreiras à entrada de novos competidores nesse setor. Tendo em vista o estado ainda embrionário da previdência complementar no Brasil, em que os ativos dos fundos de pensão (fechados e abertos) correspondem a apenas 6% do PIB, enquanto em outros países esta percentagem é muito maior — EUA (50%), Reino Unido (55%) — julgamos necessário a introdução de um mecanismo para fomentar

este setor. A nosso ver, a opção de adotar a compulsoriedade nas contribuições para a previdência complementar atende a esse objetivo.

Tal argumento pode ser considerado intervencionista ou até paternalista, mas cabe observar que a alíquota mínima de 6% é baixa e que a contribuição por ela gerada será inferior à contribuição marginal hoje paga pelas empresas para salários elevados. Como se propõe que os encargos hoje pagos pelas empresas sejam repassados aos salários e que se cobrem todas as contribuições dos trabalhadores, conclui-se que a alíquota de contribuição marginal compulsória para salários (brutos de encargos sociais) cairá de 20% para 6%, no caso de salários entre seis e 20 cestas previdenciárias e zero para salários superiores.

4ª faixa — regime complementar voluntário

Este regime corresponde ao complemento voluntário do regime complementar compulsório. As decisões de participar ou não e de qual alíquota de contribuição adotar ficarão à escolha do trabalhador. Isto posto, serão consideradas contribuições ao regime complementar voluntário as contribuições superiores a 6% para a faixa salarial de seis e 20 cestas previdenciárias ou ainda as contribuições sobre a faixa salarial acima de 20 cestas previdenciárias.

Tal regime prevê um sistema de poupança individual vinculada à aposentadoria semelhante ao IRA dos EUA. Trata-se de uma conta individualizada, administrada pelo próprio titular ou por uma empresa gestora que receberá depósitos periódicos para aplicações em ativos diversos. As retiradas sem tributação serão impedidas até a data da aposentadoria. Retiradas antecipadas estarão sujeitas à forte tributação. A motivação básica para esse tipo de fundo individual é a não-tributação dos rendimentos auferidos até a data da aposentadoria.

Salvaguarda de direitos

Para assegurar os direitos dos trabalhadores que mudam de emprego, e, conseqüentemente, de fundo de pensão, exigir-se-á que cada fundo de pensão mantenha contas individuais contendo os valores das contribuições e o número de cotas registradas em nome de cada participante.

No intuito de proteger os recursos acumulados, exigir-se-á que os fundos de pensão tenham seus ativos legalmente desvinculados dos ativos da empresa patrocinadora, como já ocorre na legislação atual.

Tratamento fiscal

As contribuições efetuadas pelos trabalhadores ativos aos fundos de pensão serão abatidas de sua renda tributária para efeito de imposto de renda. Se efetuadas diretamente pela empresa patrocinadora, tais contribuições serão tratadas como despesa salarial. Os rendimentos dos ativos dos fundos de pensão serão isentos de tributação.

Ao receber benefícios pagos pelos fundos de pensão, o aposentado somará estes recursos a outras possíveis rendas que auferir e será tributado pelo IR de acordo com a sua renda global.

Assim sendo, a previdência privada funcionará como um mecanismo de diferimento de renda. Durante a vida ativa, quando a renda do trabalho é alta, o trabalhador consegue reduzir sua renda tributável. Esta será aumentada durante seu período de inatividade, quando sua renda é menor. Dessa forma a renda tributável oscilará menos ao longo da vida (ativa e inativa) do contribuinte. Sendo as alíquotas de IR progressivas, percebe-se que, no sistema proposto, a renda poupada para o complemento de aposentadoria sofrerá baixa tributação.

Transição de regimes

O regime previdenciário atual difere substancialmente do regime proposto, o que torna a transição de um regime para outro um problema delicado.

Já se descreveu o funcionamento do regime previdenciário proposto, mas não se descreveu como se fará esta transição. Esse ponto é tratado a seguir.

Pelas regras atuais, o INSS concede aposentadoria por tempo de serviço após 35 anos de trabalho para os homens e 30 para as mulheres. Além disso, o teto de contribuição e benefícios situa-se hoje em 10 salários mínimos.

Conforme exposto na apresentação dos regimes universal não-contributivo e básico contributivo, as grandes modificações em relação ao regime atual serão: a) fim da aposentadoria por tempo de serviço; b) redução do teto de contribuição e benefícios, fixado em seis cestas previdenciárias.

Ocorre que muitos aposentados recebem hoje benefícios superiores ao novo teto proposto. A redução desses benefícios para se adequar ao novo regime é injusta, pois trata-se de indivíduos que contribuíram sobre um valor acima de seis cestas e têm, pelas regras vigentes, direito adquirido sobre os benefícios que recebem.

Outro grupo de trabalhadores que será afetado é composto pelos que hoje têm salário de contribuição superior a seis cestas previdenciárias. Ao se aposentar, pelas regras atuais esses indivíduos teriam benefícios superiores ao novo teto proposto. Não se pode, subitamente, reduzir-lhes o valor do benefício previsto sem compensá-los pela contribuição que excede o novo teto de benefícios feita no passado.

Outro problema a ser resolvido diz respeito à mudança de expectativa de direitos provocada pelo fim da aposentadoria por tempo de serviço.

Finalmente, admitindo-se que os direitos adquiridos dos aposentados atuais e as expectativas de direito dos atuais contribuintes do INSS sejam mantidas (pelo menos parcialmente), deve-se especificar a fonte de recursos para cobrir tais gastos. Com efeito, conforme visto na descrição do regime básico contributivo, as contribuições dos trabalhadores ativos cairão junto com o novo teto de seis cestas previdenciárias.

A seguir explica-se a transição de regime em duas partes: do ponto de vista das despesas (benefícios pagos) e do financiamento.

Benefícios

Propõe-se que os benefícios hoje recebidos pelos aposentados sejam mantidos. Embora muitos desses inativos tenham conseguido aposentadoria por tempo de serviço, não se pode reduzir o valor que hoje eles recebem, pois trata-se de um direito adquirido.

Quanto às expectativas de direitos dos atuais contribuintes da previdência, deve-se adaptá-las à realidade de limitação de recursos, a qual tenderia a agravar-se caso tais expectativas fossem transformadas em benefícios de fato. Todavia, essa adaptação deve ser feita da forma menos brusca possível. Conforme já descrito, dois são os problemas delicados a serem resolvidos:

- a) o fim da aposentadoria por tempo de serviço; e
- b) a redução do teto de pagamento de benefícios.

Sugere-se, para a adaptação da previdência atual às regras do regime básico contributivo, que os dois problemas sejam tratados da seguinte forma:

- Elimina-se a aposentadoria por tempo de serviço a partir do dia da aprovação da lei que cria o novo regime. A consequência dessa decisão será o adiamento imediato de muitas aposentadorias.

Deve-se ter em mente, no entanto, que os trabalhadores impedidos de obter aposentadoria por tempo de serviço terão a opção de aposentar-se com idade inferior ao determinado pelo limite de idade, com redução do valor de benefício (ver a descrição dos benefícios pagos pelo regime básico contributivo).

- Concede-se aos trabalhadores que tenham contribuído para a previdência atual com salário de contribuição superior a seis cestas previdenciárias uma complementação de renda com valor proporcional à diferença entre seu salário de contribuição e seis cestas previdenciárias.

O valor dessa complementação será calculado em função do crédito previdenciário obtido pelo contribuinte. Este poderá, entre outras possíveis fórmulas, ser calculado segundo um dos critérios seguintes:

- a) valor atual estimado (na data de aprovação da lei) de $\frac{2}{3}$ das contribuições passadas (do empregado e da empresa) à previdência atual. A justificativa para se tornar apenas $\frac{2}{3}$ da contribuição total é o fato de que $\frac{1}{3}$ da contribuição atual destina-se ao programa de saúde;
- b) valor atual estimado do fluxo de benefícios programados (aposentadoria por tempo de serviço ou por idade com sobrevivência pós-aposentadoria e sucessão de direitos estimados) multiplicado pelo quociente do número de anos em que já houve contribuição sobre 35, o número de anos requeridos para a realização do pleno direito;
- c) diferença entre o valor atual estimado do fluxo de benefícios programados e o valor atual do fluxo de contribuições faltantes para completar 35 anos.

Apenas os contribuintes com salário de contribuição superior a seis cestas previdenciárias terão direito à complementação de renda mencionada. Para estes contribuintes, o valor de seus créditos previdenciários será calculado na época da implantação do novo regime, ficando indexado em número de cestas previdenciárias. No momento da aposentadoria, tal valor será convertido em renda mensal a ser somada aos benefícios dos regimes básicos universal não-contributivo (uma cesta previdenciária) e contributivo (cinco cestas previdenciárias).

Financiamento

Propõe-se duas formas alternativas de financiamento para a transição.

Financiamento por receitas gerais. Por esta forma, o regime básico contributivo ficaria desvinculado do atual regime. O número de beneficiários começaria em zero e iria crescendo à medida que fossem ocorrendo as aposentadorias novas.

A alíquota de contribuição seria revista ano a ano, de forma a se obter recursos para custear a (crescente) despesa com a incorporação gradual de aposentados ao novo regime.

A despesa com o pagamento dos benefícios dos atuais aposentados e as rendas decorrentes dos créditos previdenciários seriam financiadas por impostos gerais, tal como no regime universal não-contributivo.

Financiamento parcial em repartição simples. Por esta forma, o regime básico contributivo teria inicialmente como beneficiários todos os atuais aposentados.

Considerar-se-ia como despesa a ser financiada em sistema de repartição simples, para efeito de cálculo das alíquotas de contribuição, o total de benefícios que não exceda seis cestas previdenciárias. Restaria, portanto, para ser financiada por receitas gerais, apenas a parcela de benefícios dos atuais aposentados que excede seis cestas previdenciárias e as rendas dos créditos previdenciários.

Avaliação das alternativas

Na primeira alternativa, o custo de sustentar o atual estoque de aposentados e de pagar o adicional de renda decorrente do crédito previdenciário seria dividido entre toda a sociedade. Dessa forma, as contribuições iniciais para o regime básico contributivo teriam uma alíquota muito baixa, o que provavelmente funcionaria como um incentivo à formalização da mão-de-obra.

Na segunda alternativa, o custo a ser dividido entre toda a sociedade seria apenas a parcela, superior a seis cestas previdenciárias, dos benefícios recebidos pelo atual estoque de aposentados com a do pagamento das rendas decorrentes do crédito previdenciário. O sustento do regime básico contributivo — que incluiria a despesa de pagamento da parcela inferior a seis cestas previdenciárias dos benefícios do atual estoque de aposentados — recairia apenas sobre os atuais trabalhadores do setor formalizado.

A primeira alternativa tem a vantagem de incluir um incentivo de curto prazo à formalização do mercado de trabalho. A segunda é mais justa, pois os trabalhadores atuais da economia formalizada teriam uma contribuição maior (do que na primeira alternativa) para o regime básico contributivo, mas, em contrapartida, receberiam no futuro os benefícios pagos por este regime, ao passo que os trabalhadores da economia informal atual ficariam apenas com o benefício universal.