



ASSOCIAÇÃO  
KEYNESIANA  
BRASILEIRA

DOSSIÊ ESPECIAL DA AKB  
*“Um Debate sobre a Reforma da  
Previdência”*

ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA - AKB  
Agosto de 2019

## **Associação Keynesiana Brasileira – AKB**

### **Presidência**

Eliane Araújo (UEM) – Presidenta  
Carmem Feijó (UFF) – Vice-Presidenta

### **Diretor@s**

Daniela Prates (UNICAMP)  
Fábio Freitas (UFRJ)  
Fábio Terra (UFABC)  
Octávio Conceição (UFRGS)  
Ricardo Araújo (UnB)

### **Conselho Consultivo**

Luiz Fernando de Paula (UERJ)  
Fernando Ferrari Filho (UFRGS)  
Nelson Marconi (FGV-SP)

### **Conselho Financeiro**

Elton Casagrande (UNESP-Araraquara)  
Alain Herscovici (UFES)  
Nelson Marconi (FGV-SP)

### **Brazilian Keynesian Review - Editoria**

Anderson Cavalcante (UFMG)  
Fabrício Míssio (UFMG)  
Luiz Fernando de Paula (UERJ)

### **Dossiê Especial da AKB**

#### **“Um Debate Sobre a Reforma da Previdência”**

Fábio Bittes Terra & Eliane Araújo  
Organizador@s

Associação Keynesiana Brasileira  
[www.associacaokeynesianabrasileira.org](http://www.associacaokeynesianabrasileira.org)  
[www.braziliankeynesianreview.org](http://www.braziliankeynesianreview.org)

## **Sobre a AKB**

A AKB é uma sociedade civil, sem fins lucrativos, aberta a filiações individuais e institucionais, que tem como objetivo desenvolver o conhecimento da teoria e da economia Keynesiana, entendida como ciência social, mediante: (i) a criação de um fórum científico em nível nacional para o debate das questões de economia Keynesiana; (ii) a promoção, ampliação e fortalecimento do intercâmbio entre os estudiosos da teoria e da economia keynesiana e das disciplinas correlatas, tais como Filosofia, Política, História e Sociologia; (iii) a promoção de encontros, congressos, conferências, cursos e atividades de atualização; e (iv) a divulgação de livros e periódicos relacionados à temática Keynesiana.

Como teoria e economia keynesiana entende-se a compreensão da dinâmica de economias monetárias contemporâneas em que falhas sistêmicas intrínsecas ao funcionamento destas levam frequentemente a situações de concentração de renda e de desemprego. Nesse sentido, tomando como base a teoria keynesiana e afins, a "mão invisível" do mercado não funciona adequadamente sem o complemento da mão visível do Estado. Em outras palavras, a intervenção do Estado, no sentido complementar aos mercados privados, é imprescindível para criar um ambiente institucional favorável às decisões de gastos privados (consumo e investimento), impactando, assim, a demanda efetiva.

A AKB conta atualmente aproximadamente 130 associados de diversas instituições brasileiras, incluindo UNICAMP, UFMG, UFABC, UFRJ, USP, UFU, UFRGS, UnB, UEM, UFF, UERJ, FGV-SP, PUC-SP e IPEA, entre outras. Recentemente a associação publicou, em coedição com a Editora Campus/Elsevier, o livro "Sistema Financeiro e Política Econômica em Uma Era de Instabilidade" e, em coedição com a Editora UNESP, o livro "Crise Financeira Internacional: origens, desdobramentos e perspectivas". A AKB tem como patronos os seguintes professores: Fernando Cardim de Carvalho, Luiz Carlos Bresser-Pereira, Luiz Gonzaga Belluzzo, Maria de Lourdes Rollemberg Mollo, Mario Possas e Silvia Schor.

A AKB foi criada em 18 de abril de 2008, quando da realização de seu I Encontro Internacional, ocorrido no Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (IE/UNICAMP), Campinas/SP. Desde então, foi estabelecido que haveria um encontro da AKB a cada ano. Os Encontros da Associação Keynesiana Brasileira correspondem ao mais importante fórum de debate sobre a teoria e economia

keynesiana não só do Brasil, mas também da América Latina. Agregamos profissionais de várias áreas das ciências sociais, com especial atenção à discussão sobre os rumos da economia e sociedade brasileira. Com esse propósito, neste ano de 2019 será realizado o XII Encontro Internacional da AKB, entre 28 e 30 de agosto, em Campinas, São Paulo.

A AKB, em suma, propõe-se a ser um fórum de fomento ao debate sobre a teoria e a economia keynesiana, agregando profissionais de várias áreas das ciências sociais, com especial atenção a discussão sobre os rumos da economia e sociedade brasileira.

Eliane Araújo – Presidenta da AKB

Carmem Feijó – Vice-Presidenta da AKB

## **Apresentação**

Este Dossiê Especial da Associação Keynesiana Brasileira (AKB) traz um debate plural sobre um tema controverso e da ordem do dia: a Reforma da Previdência. Com posições contrárias e a favor da Reforma, os textos do Dossiê oferecem ao leitor interpretações diversas, proposições alternativas, análises teóricas e sociais, sobre um tema que é, por natureza, multidimensional.

A intenção da AKB ao produzir este Dossiê Especial é contribuir com a compreensão do tema, de uma forma plural. Ele é composto por artigos curtos cujos temas foram livremente escolhidos pelos autores. Assim, a AKB permite que o leitor interessado tenha esclarecimento sobre os diferentes debates acerca da Reforma da Previdência.

@s especialistas convidad@s pela AKB, a quem muito agradecemos pela gentileza de contribuir com este Dossiê, foram Antônio Delfim Netto, economista e professor Emérito da USP e ex-ministro da Fazenda, da Agricultura e do Planejamento; José Roberto Afonso, economista, contabilista e professor do IDP; Thiago Felipe Ramos de Abreu, economista e doutorando do PPGCE da UERJ; Manoel Pires, pesquisador da UnB e economista do IBRE-FGV; Lena Lavinias, professora da UFRJ; Nelson Marconi, professor da FGV-SP; e Denise Lobato Gentil, professora e pesquisadora da UFRJ. Este time de especialistas oferece nas linhas abaixo diversas ideias cujas escritas simples dos textos farão o leitor ter uma boa ideia do que é a previdência brasileira e sua reforma.

É da natureza da democracia: a controvérsia. É princípio da democracia: o respeito à controvérsia. É resultado da controvérsia, alguma síntese, democraticamente alcançada. Em meio a tanta polarização política e social, a AKB estimula o debate econômico especializado, plural e, sobretudo, democrático.

Boa leitura!

Fábio Bittes Terra & Eliane Araújo

Organizador@s.

## **AUTORES**

### **Antônio Delfim Netto**

Economista e Professor Emérito da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEAUSP). Ex-Ministro da Fazenda, da Agricultura e do Planejamento.

### **Denise Lobato Gentil**

Doutora em Economia. Professora e Pesquisadora da UFRJ.

### **José Roberto Afonso**

Economista e contabilista, pós-doutorando do ISCSP da Universidade de Lisboa, doutor pela UNICAMP e professor do IBP.

### **Lena Lavinias**

Professora Titular do Instituto de Economia da UFRJ.

### **Manoel Pires**

Pesquisador da UnB e Pesquisador Associado do IBRE/FGV.

### **Nelson Marconi**

Professor da FGV-SP. Ex-Presidente da Associação Keynesiana Brasileira.

### **Thiago Felipe Ramos de Abreu**

Economista, doutorando pelo PPGCE-UERJ.

## SUMÁRIO

<b><i>A PREVIDÊNCIA NÃO É TUDO.....</i></b>	<b>8</b>
Antônio Delfim Netto	
<b><i>SEGURO SOCIAL: CONSTRUÇÃO E REVISITAÇÃO.....</i></b>	<b>12</b>
José Roberto Afonso e Thiago Felipe Ramos de Abreu	
<b><i>O DEBATE DA PREVIDÊNCIA EM PERSPECTIVA KEYNESIANA.....</i></b>	<b>19</b>
Manoel Pires	
<b><i>REFORMA DA PREVIDÊNCIA: A POBREZA À ESPREITA DAS CLASSES MÉDIAS.....</i></b>	<b>28</b>
Lena Lavinias	
<b><i>QUAL REFORMA DA PREVIDÊNCIA É NECESSÁRIA E JUSTA? .....</i></b>	<b>37</b>
Nelson Marconi	
<b><i>REFORMA DA PREVIDÊNCIA E ACUMULAÇÃO FINANCEIRA – A LÓGICA DA FINANCEIRIZAÇÃO ACELERADA DA POLÍTICA SOCIAL NO BRASIL....</i></b>	<b>43</b>
Denise Lobato Gentil	

## A PREVIDÊNCIA NÃO É TUDO

Antônio Delfim Netto<sup>1</sup>

A seguridade social no Brasil veio à luz no dia 5 de outubro de 1921, quando um grande brasileiro - Eloy Chaves (1875-1964), homem de cultura, empreendedor bem-sucedido e deputado federal - apresentou à Câmara um projeto que se destinava a atender às aspirações legítimas de uma grande classe de trabalhadores do país: os empregados das estradas de ferro privadas. Eles não tinham qualquer garantia quando chegassem à velhice, ao contrário do que acontecia com os funcionários públicos da Central do Brasil. Vemos que, desde sempre estabelecemos uma diferença fundamental no tratamento e na proteção dada aos que são "servidores do público", que têm garantido o seu emprego e o seu salário real mesmo nas piores conjunturas, como aquelas que vivemos hoje, nas quais o trabalhador do setor privado vê o seu emprego e o seu salário real diminuir. Entre o 1º trimestre de 2014 e o seu homólogo de 2019, o salário real do setor público aumentou 8%, enquanto o do setor privado estagnou!

O projeto pretendia criar, em cada uma das empresas de estrada de ferro no país, uma "Caixa de Aposentadoria e Pensões" para os seus respectivos empregados. Estabelecia um sistema de aposentadorias, de pensões para os herdeiros, de socorros médicos e medicamentos e um auxílio funeral. Tornou-se realidade pelo Decreto Legislativo nº 4682, de 24 de janeiro de 1923, sancionado em tempos revolucionários pelo então presidente Artur Bernardes.

Para quem tiver curiosidade, vale a pena lê-lo. Trata-se de uma peça longa (49 artigos), que revela a diferença de qualidade entre os antigos e os atuais legisladores. Mostra como se procurou construir um sistema previdenciário com flexibilidade suficiente para atender ao equilíbrio financeiro, a despeito da visível precariedade de informações atuariais (art. 39). No artigo 42 ele dá estabilidade aos empregados com mais de dez anos de serviço. Essa ideia que foi depois generalizada e só mitigada em 1966, quando se criou o FGTS, que foi ferozmente combatido pelos sindicatos. Este, hoje, reconheceu que ele libertou os trabalhadores do jugo dos maus empresários e as empresas dos maus empregados.

---

<sup>1</sup> Economista e Professor Emérito da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEAUSP). Ex-Ministro da Fazenda, da Agricultura e do Planejamento.



A discussão sobre a sustentabilidade no longo prazo dos planos de previdência nunca terminou. Praticamente, um século depois da Lei Eloy Chaves, a Previdência Social é o maior problema a ameaçar a estabilidade fiscal do País. Todos sabemos que, no sistema vigente, quem financia a aposentadoria é o "excedente produtivo" de quem está trabalhando. Pois bem. Hoje cada cem cidadãos em idade de trabalhar (15 a 64 anos) sustentam 12 cidadãos idosos (mais de 65 anos). Em 2040, cada 100 cidadãos em idade de trabalhar terão que sustentar 26! O Brasil já gasta hoje com a Previdência mais do que países que têm, proporcionalmente, três vezes mais idosos do que nós.

É interessante lembrar que em novembro de 2017, foi divulgada a síntese do relatório "Revisão das Despesas Públicas", produzido por uma grande equipe de profissionais competentes, sob o controle metodológico do Banco Mundial, cujo equilíbrio, rigor analítico e neutralidade são amplamente reconhecidos. Para não ferir suscetibilidades, o Banco sempre deixa o "tempo das reformas" sugeridas à discrição do governo assessorado. O relatório não mostrou novidades: deu ênfase e organizou as mesmas soluções que muitos economistas brasileiros estavam indicando pelo menos desde 1995, ou seja, há duas décadas!

O Brasil está tão conflagrado ideologicamente que vale a pena saber não apenas como, mas por que surgiu o tal relatório? Ele mesmo esclarece: "Após um período de estabilidade econômica, altas taxas de crescimento e redução substancial da pobreza, o Brasil enfrenta hoje grandes desafios para lidar com seus gastos públicos [...] que se tornaram cada vez mais engessados pela rigidez constitucional em categorias como folha de pagamento e Previdência Social, deixando quase nenhum espaço para despesas discricionárias e de investimento".

A pedido de quem o Banco Mundial fez tal esforço? O relatório confessa: "Atento à mudança do cenário, o governo federal (então Dilma Rousseff) solicitou ao Banco Mundial a elaboração deste relatório, com o objetivo de realizar uma análise aprofundada dos gastos do governo, identificar alternativas para reduzir o déficit fiscal a um nível sustentável e, ao mesmo tempo, consolidar os ganhos sociais alcançados nas décadas anteriores".

Um ponto a favor da presidente Dilma Rousseff! Sugere que ela tinha, ao contrário da esquerda infantil de hoje, consciência da confusão que vinha aumentando a partir da crise mundial de 2008. Tomamos as medidas corretas para superá-la, mas insistimos na sua continuidade a partir de 2012, quando a situação já havia mudado. A síntese do relatório confirma o que nossos economistas já haviam detectado: "o

principal achado de nossa análise é que alguns programas governamentais beneficiam os ricos mais do que os pobres, além de não atingirem de forma eficaz os seus objetivos. Consequentemente, seria possível economizar parte do orçamento sem prejudicar o acesso e a qualidade dos serviços públicos, beneficiando os estratos mais pobres da população". O problema é que, a despeito do relatório, continuamos a fazer o oposto: sacrificamos a oferta de segurança, saúde, educação e mobilidade urbana, que é "renda" dos mais pobres, para pagar salários e previdência do alto funcionalismo, aumentando a injustiça distributiva que separa a nossa sociedade.

A proposta de reforma da Previdência apresentada pelo ilustre ministro Paulo Guedes, com o aval titubeante do presidente Bolsonaro, é um bom começo para a indispensável reconstrução da higidez fiscal do Brasil, sem a qual a volta ao desenvolvimento social e econômico robusto é impossível. Entretanto, apesar de absolutamente necessária, não será suficiente. Se aprovada no Congresso sem excessiva amputação, dará estímulo para acelerar o programa de libertar a criatividade do brasileiro do furor estatal regulatório que o constrange, prometido na campanha eleitoral do Presidente.

Para se ter uma ideia do desequilíbrio a que chegamos, basta olhar o que aconteceu em 2018. Previdência e Assistência consumiram R\$ 712 bilhões de todos os gastos. Na Saúde, foram R\$ 119 bilhões, e na Educação, R\$ 74 bilhões. Ou seja, gastou-se, respectivamente, 6 e 9,6 vezes menos em saúde e educação do que em Previdência e Assistência: continuamos a assassinar o futuro! Pior, o que é hoje o maior dos nossos problemas imediatos, a segurança física do cidadão, não chegou a 1% do gasto total. E agora queremos distribuir armas para que cada um cuide de si!

Essa situação não é acidental. Foi sendo construída lentamente nos últimos 30 anos pelo laxismo do Poder Executivo em cômodas "transações" com os poderes Legislativo e Judiciário, desrespeitando a Constituição que os quer "independentes, mas harmônicos", isto é, que respeitem a "caixa", comum! Ela proíbe qualquer gasto que não indique, claramente, de onde virá a receita para cobri-lo. O problema é que o Legislativo (com truques baratos) e o Judiciário (sob pressão moral), não a levam a sério em suas decisões.

Nenhuma reforma da Previdência poderá satisfazer a todos os gostos, mas a de Bolsonaro-Guedes vai à raiz do problema. Escancarou a escandalosa desigualdade embutida nas aposentadorias precoces e o criminoso desrespeito aos tetos salariais constitucionais, do qual se salvam, apenas, o Executivo e o STF. Agora o Congresso a

analisa e parece que deseja assumi-la. Esperemos que não a desidrate demais nem reduza o “aggiornamento” que propõe a curetagem das limitações constitucionais que tornaram o Brasil inadministrável.

Para prevenir uma perigosa desilusão, é preciso insistir. A reforma da previdência, mesmo robusta, não é por si mesma, condição suficiente para a volta do crescimento social e econômico forte, equânime e sustentável, sem o qual a maior tragédia nacional – os 13 milhões de cidadãos que querem e podem trabalhar – encontrem a forma de realizarem-se dignamente dentro de uma sociedade civilizada. Talvez o aumento da idade mínima possa ter algum efeito (no médio prazo), sobre a taxa de crescimento do PIB, mas é só.

O quadro fiscal que nos constrange em 2019 é pavoroso: déficit primário ainda ligeiramente superior a 1%; déficit fiscal de 7% e relação Dívida Bruta/PIB de 78%, com alta probabilidade de continuar a crescer; incapacidade de atender à “regra de ouro”, o que nos leva ao absurdo de financiar despesas de custeio com crédito suplementar que aumenta a dívida pública. Diante disso, é improvável que a União possa bancar alguns dos excelentes projetos de infraestrutura que, com boas taxas natural de retorno, são capazes de merecer a atenção do setor privado nacional e estrangeiro, desde que postos em leilões num ambiente de absoluta garantia jurídica. Estes, sim, se bem-sucedidos, terão um efeito positivo imediato sobre as expectativas da economia. Serão a rapidez e o sucesso desses leilões que começarão a mover a economia real em seis ou nove meses com efeito sensível sobre o nível de emprego.

Ao perseverar na busca do equilíbrio fiscal não devemos negligenciar os vetores que podem acelerar o crescimento: 1º.) rapidez em privatizações inteligentes e aceleração das medidas microeconômicas que melhoram o ambiente de negócios, ambas aumentam a produtividade do trabalho; 2º.) acelerar os leilões de infraestrutura; 3º.) estimular a oportuna integração da economia nacional nas cadeias produtivas internacionais, e 4º.) acelerar o programa do Banco Central, que aumentará a competitividade do sistema financeiro, aumentará a demanda por crédito com a redução do “spread” bancário.

O investimento, entretanto, depende da absoluta segurança jurídica que só pode ser assegurada pelo Supremo Tribunal Federal. Na medida em que pautar-se apenas por decisões colegiadas estáveis, prestará melhor o serviço que dele espera a sociedade brasileira. Esta decisão do STF é, talvez, a mais importante preliminar para começarmos a superar a desesperadora situação em que nos metemos.

## SEGURO SOCIAL: CONSTRUÇÃO E REVISITAÇÃO

José Roberto R. Afonso<sup>1</sup>  
Thiago Felipe Ramos de Abreu<sup>2</sup>

Em meio à revolução digital que já começou a provocar mudanças radicais e estruturais no mercado de trabalho e, por conseguinte, no financiamento e na estruturação da seguridade social, voltar às lições de Keynes pode ser um bom caminho para jogar luz sobre os novos desafios que ora precisam ser equacionados.

É público e notório que o avanço da automação provocará um brutal desemprego estrutural. Por si só, isso significa que será inevitável e enorme a pressão sobre os gastos públicos com seguro-desemprego, inclusive não mais tendo apenas um caráter cíclico, e sim podendo se tornar uma exigência crônica de benefícios.<sup>3</sup> Muitos estudiosos, países e organismos, inclusive dos tidos como mais liberais, estão estudando e defendendo, dentre outras medidas, a criação de um benefício da renda universal básica, para poder assistir multidões que ficarão desempregadas e, que, sem um seguro que lhe dê conta, precisarão sobreviver à custa de um subsídio assistencial do poder público.

Tais estudos e aflições parecem serem solenemente ignorados no Brasil, que até poderia se dar ao luxo de ser dos raros países a ter estruturado uma equação de financiamento do seguro e de combate ao desemprego

Não bastasse o desemprego maciço, outra tendência esperada da nova economia, aponta que, dos que conseguirem obter ou manter trabalho, parcela será de trabalhadores independentes, abrigados na chamada “economia do bico” (*gig economy*). Dentre várias pesquisas, podemos exemplificar com a do Intuit Research (2010) mostra que até 2020 a *gig economy* compreenderá 40% dos trabalhadores americanos. É o caso daqueles que trabalham por empreitada, sem local e sem horário fixos, e não tendo um vínculo empregatício. Logo, não terão direito ao seguro-desemprego, muito menos a aposentadoria e a pensão, inclusive em caso de acidente de trabalho.

É uma ilusão acreditar que isso aliviaria o futuro gasto público supondo que não seja necessário também prestar assistência na linha antes já comentada. De acordo com o World Economic Forum (2018), na avaliação da necessidade de mudanças de natureza

---

<sup>1</sup> Economista e contabilista, pós-doutorando do ISCSP da Universidade de Lisboa, doutor pela UNICAMP e professor do IBP. E-mail: zeroberto@joserobertoafonso.com.br.

<sup>2</sup> Economista, doutorando pelo PPGCE/UERJ. E-mail: thiagosfelipe@gmail.com.

<sup>3</sup> Acerca dos impactos das novas tecnologias no mercado de trabalho ver apresentação de Carlos Henrique Corseuil, IPEA, em: <https://bit.ly/2TjMmc4>.

do trabalho, 42% dos brasileiros ficaram na média mundial – no entanto exigindo um esforço maior do que precisará ser realizado por países ricos, como Estados Unidos, China e Alemanha.

O Brasil não deveria estranhar essa tendência e seus efeitos no subfinanciamento da seguridade social porque talvez seja o País no mundo em que se constata de forma mais extensa e generalizada a transformação de pessoas físicas em jurídicas. A motivação para o País antecipar esse novo formato do mercado de trabalho respeita a aspectos particulares brasileiros – uma forma de planejamento tributário.

Um alerta de Keynes veio a se confirmar, infelizmente, na experiência brasileira recente. Ao criar e manter uma previdência social bastante dispendiosa, o Brasil está entre os países que mais tributam o custo de contratação formal de mão de obra. Além de desestimular a contratação de novos empregados, acabou por surgir entre aqueles de maior renda a preferência dos empregadores para os contratar como uma firma. Na falta de flexibilização de contratos e diante da imperiosa necessidade de reduzir custos, se generalizou tal prática - que ficou conhecida por *pejotização* (embora seja um conceito inadequado) – e chegou até aos trabalhadores de menor qualificação e renda – com a opção de se tornarem microempreendedores individuais (MEI).

Se esse fenômeno se expandiu mais como opção do empregador, para reduzir seus custos e riscos trabalhistas, a nova dinâmica econômica e social já impõe novas razões para aprofundar essa tendência. De acordo com o Datafolha (2018), já é maioria entre brasileiros a opção por serem empreendedores, com maior renda e menos benefícios sociais, do que terem carteira assinada, com menor salário e maiores benefícios, sendo proporcionalmente maior a preferência quanto menor for a idade e quanto maior for a renda.

Em que pese mudanças tão radicais na economia e na sociedade, o pior é que, de autoridades à analistas, quase todos continuam falhando no diagnóstico (supondo que o fenômeno resulte mais da opção dos empregados e não seja uma exigência dos empregadores) e, como consequência, errando no enfrentamento da questão (ao tratar como caso de polícia no lugar de buscar uma política adequada a nova e inevitável realidade). Menos de 40% dos trabalhadores ocupados trabalham em empresas privadas e com carteira assinada – e, como tal, podem se beneficiar de seguro, em caso de desemprego, de aposentadoria, em caso de velhice, e de pensão, em caso de doença.

Desafios tão graves para o futuro impõe ao Brasil consolidar e expandir a política pública que combina proteção trabalhista com fomento ao desenvolvimento.

Ações para formação e requalificação de trabalhadores, novos e já ativos, se tornarão cruciais para oferecer novos postos de trabalho e para se tentar as manter, de forma a atenuar a pressão inevitável de gastos com seguro-desemprego. Não se trata apenas de ampliar a educação, nem mesmo a profissionalizante, mas será investir desesperadamente em dotar os trabalhadores de habilidades, que lhes permita aprender a aprender e exercer as novas profissões, que muitas delas ainda nem são conhecidas.

Por último, não se pode deixar de registrar o desafio da reforma tributária. É ainda mais ignorado que, em meio aos debates para criação do seguro social, Keynes desenhou uma reforma tributária razoavelmente ampla, incluindo mudanças profundas no imposto de renda, aumento e sobretaxa de alguns tributos com reduções e abatimentos de outros – Keynes (1980, p. 226-28).

Assim, no rascunho de uma tributação alternativa que alertou ser muito preliminar, Keynes anotou: contribuições para seguridade incidiriam sobre todos os salários, sem exceção ou incentivo; um imposto sobre o lucro das empresas, admitida dedução de parcela que poderia ser reinvestida no negócio; um imposto sobre a propriedade, descontado na fonte sobre os juros; um imposto dos indivíduos incidente sobre todas as rendas, progressivo e com deduções apenas de dependentes.

Se o cenário para esse tributo já seria preocupante em todo mundo diante do desemprego a ser provocado pela automação, que dizer dos efeitos do trabalho independente que, como já dito, já se manifesta no Brasil de forma expressiva – ainda que inspirado pelo planejamento tributário (sobretudo do empregador preocupado em fugir dos altos encargos trabalhistas, em uma reação exatamente igual à que Keynes temia há mais de meio século.

A Constituição de 1988 inovou no custeio da seguridade social ao diversificar suas fontes de recursos, ao incorporar uma contribuição sobre o faturamento (até então cobrada sob título de FINSOCIAL) e criar outra sobre o lucro, e ainda deixada uma competência residual. Não ficar dependente da base salários era uma inspiração claramente keynesiana para o debate do seguro social - talvez por acaso (o economista não foi citado nos debates). Porém, o retrocesso veio breve, em 1998, emenda vinculou exclusivamente a contribuição de salários para pagar benefícios da previdência social. Lógico que não impediu de que outras fontes custeassem tal regime, mas sinalizou a incompreensão e o retrocesso quanto à diversificação das fontes de financiamento da seguridade social.

Uma reforma abrangente faz todo sentido porque, por exemplo, para se tributar o trabalhador independente ou o empregador ou contratante de seu trabalho pode ser necessário mesclar diferentes tributos ou bases. Se não for empregado e contribuinte, não terá direito a se aposentar – ao menos não com seus vencimentos. Mas, para ser atendido pelos serviços públicos de saúde e assistência social, bem assim pela rede de proteção social, precisaria contribuir, ainda que de forma genérica.

Uma hipótese poderia ser taxar o faturamento e/ou até o lucro, mas deduzir dessa base bruta o valor folha salarial (também se pode apurar o montante devido e descontar a contribuição previdenciária paga). Seria o caso de adotar uma espécie de tributo parcial sobre o valor adicionado parcial. Aquela empresa que emprega com carteira assinada (e como tal, já contribuiria para a previdência social) não precisasse contribuir, ou o fizesse de forma reduzida, para o custeio da seguridade social. Essa poderia ser uma alternativa para revisar a própria contribuição do PIS/PASEP de modo a premiar quem emprega com baixa rotatividade e promoção de treinamento e qualificação profissional e, por conseguinte não sobrecarrega o FAT, em troca de mais cobrar de quem fatura, porém não contra mão-de-obra formalmente.

Dos raros trabalhos a tratar exclusiva e detalhadamente da participação de Keynes nas discussões do Relatório Beveridge, Marcuzzo (2006, p. 2) alerta já no início que se propôs a cobrir a lacuna assim apontada: *“Keynes’s role in foundation of the Welfare State as far as his actual contributions are concerned both in theoretical and practical terms has not, however, been investigated in detail”*.

Mais do que apresentar a Lord Beveridge críticas e sugestões a partir de versões iniciais, Lord Keynes teria atuado como intermediário nas negociações com o Tesouro britânico, inclusive tendo sido decisivo para que esse órgão aceitasse e alocasse mais recursos ao plano, segundo Skidelsky (2003, p. 709). Curiosamente, o resultado das polêmicas entre o fabiano Beveridge e o reformista liberal Keynes é que: *“the two pillars of the Welfare State ... were formulated independently and, perhaps, even in opposition to one another”* (MARCUIZZO, 2006, p. 10).

Entretanto, na primeira avaliação, Keynes manifestou pouco interesse nos benefícios de aposentadorias (e mesmo no princípio da universalização), mas muito nos do seguro-desemprego e da assistência familiar, porque atenderiam suas preocupações com a gestão pública dos efeitos do ciclo (SKIDELSKY, 2001, p. 267). Também teria Keynes atentado mais para a ótica microeconômica quando temia que os custos das

contribuições sociais constituiriam ingredientes genuínos dos custos de produção e com o tratamento a ser dispensado pelos empresários (KEYNES, 1980, p. 223-24).

Enfim, Keynes passou a defender com entusiasmo a modelagem desenvolvida para a seguridade social e o chamado regime de pagamento diferido (SKIDELSKY, 2001, p. 269). Ao criar um mecanismo de renda permanente, estar se ia contribuindo para redistribuir a riqueza e, principalmente, para sustentar a demanda agregada.

Em um contexto que lembra aquele em que invocou o preceito da socialização do investimento, Keynes parece que via no novo sistema social uma forma de combater os males do capitalismo, especialmente porque se lograria criar uma nova forma de gerar renda sem ligação direta com o mercado.

O Brasil de hoje parece tanto ignorar a história da construção do estado do bem-estar social quando faz de conta que não mudará radicalmente o emprego para o futuro. Até mesmo economistas, ignoram como Keynes foi decisivo para definir as bases das classificações das contas nacionais e para desenhar as bases da previdência e dos demais componentes da proteção aos trabalhadores. Resgatar esses fatos e atos pode ajudar a acordar para a necessidade de que mais do que nunca eles precisam ser revisitados e reinventados e, para tanto, o Brasil é dos poucos países do mundo a contar com instrumentos poderosos para promoção do desenvolvimento e do emprego e para assistência ao trabalho.

Voltar à Keynes e às origens da estruturação do seguro-social britânico nos anos quarenta pode ajudar a iluminar os caminhos futuros que se precisará trilhar no Brasil para enfrentar os novos desafios decorrentes da revolução digital, econômica e social.

Só a leitura nas *Obras Completas* do capítulo da *Política de Emprego* – como foi denominado e sistematizado pelo organizador da coleção (KEYNES, 1980, p. 264-419) – permite recuperar as reflexões de Keynes que em toda a sua obra foram mais focadas em torno de matérias fiscais. É curioso que, mesmo sem merecer a atenção dada às obras e aos demais temas, muito das recomendações e observações de Keynes sobre a forma de estruturação do orçamento britânico, de gestão da dívida pública, de planejamento dos investimentos e até mesmo de cobrança de tributos, para não falar nos objetivos e nos meios mais amplos da política fiscal, vieram a marcar e condicionar o processo orçamentário, contábil, financeiro e tributário que passou a ser seguido por todos os países, sem maiores diferenciais no conteúdo, até os dias de hoje.

As tendências da revolução digital, da automação ao trabalho independente, vão acelerar a deterioração do mercado de trabalho brasileiro (ter trabalho não será



necessariamente ter emprego) e a demanda tanto por serviço social (até como um apoio complementar ao seguro-desemprego) quanto, e sobretudo, por formação profissional (para retrainar os atuais trabalhadores e para capacitar os futuros novos entrantes no mercado de trabalho).

O Poder Público não parece preocupado e nem preparado para tomar medidas e aplicar recursos para atender aos novos desafios dos trabalhadores. Pelo contrário, justamente agora estão sendo esvaziados os principais instrumentos do governo brasileiro para tanto, diretamente o FAT, que não apenas paga seguro-desemprego como se ocupa da qualificação profissional, e indiretamente, o BNDES, que financia investimentos produtivos geradores de emprego.

É mais atual do que nunca as lições de Keynes sobre o seguro social ainda que seja premente promover reformas estruturais que criem as bases de um novo pacto social no Brasil. Trabalho não mais será sinônimo de emprego, como financiar investimento produtivo não mais será sinônimo de construir fábrica. Se o Brasil não preservar e expandir seus mecanismos de proteção ao trabalhador e de fomento ao desenvolvimento estará fadado a manter a atual tendência de retrocesso na economia mundial, com custos econômicos e sociais cada vez mais pesados.

### **Referências Bibliográficas**

DATAFOLHA. (2018) *Metade do eleitorado abriria mão de benefícios trabalhistas para ganhar mais e ter menos descontos*. Disponível em: <https://bit.ly/2Rr053f>. Acesso em: 09 maio 2019.

INTUIT RESEARCH. (2010). *Intuit 2020 Report: twenty trends that will shape the next decade*. Disponível em: <http://intuit.me/2kMQtMd>. Acesso em: 9 mai. 2019.

KEYNES, John Maynard. (1980). *The collected writings of John Maynard Keynes: activities 1940-1946, shaping the post-war*. Volume 27. Edited by Donald Moggridge. Londres: Macmillan/Cambridge University Press.

MARCUZZO, Maria C. [2006? (S.I.)]. *Keynes and the Welfare State*. Trabalho não publicado. Disponível em: <https://bit.ly/2JbmfSN>. Acesso em: 9 mai. 2019.

SKIDELSKY, Robert. (2001). *John Maynard Keynes: fighting for Britain 1937-1946*. Londres: Papermac. v. 3.

SKIDELSKY, Robert. (2003). *John Maynard Keynes 1883-1946: economist, philosopher, Statesman*. Londres: Penguin Books.

WORLD ECONOMIC FORUM. (2016). *The Future of Jobs: Employment, Skills and Workforce Strategy for the Fourth Industrial Revolution*. Disponível em: <https://bit.ly/1nf6lYI>. Acesso em 30 jul. 2019.

## O DEBATE DA PREVIDÊNCIA EM PERSPECTIVA KEYNESIANA

Manoel Pires<sup>1</sup>

As despesas com as políticas de previdência e assistência social possuem uma trajetória ascendente em função da demografia brasileira: a população está envelhecendo e esse processo está ocorrendo de forma mais acelerada que em outros países. Por conta desse processo de envelhecimento da população, a relação entre as pessoas ativas e as pessoas inativas será cada vez menor. Dessa forma, as condições de financiamento da previdência irão se deteriorar com o tempo.

Uma alternativa para compensar esse processo é o aumento da produtividade. Com o aumento da produtividade seria possível destinar uma parte maior da produção para essa crescente população inativa de modo que o bem-estar da população como um todo continuasse crescendo. Com as projeções demográficas atuais, é possível concluir que esse processo é inviável.

A razão de dependência no Brasil aumentará de 44,3% em 2015 para 67,2% em 2060, um crescimento de 52%. A produtividade deveria crescer 0,9% a.a. para que os trabalhadores ativos pudessem sustentar os inativos de modo a manter o padrão de vida de toda a sociedade. Nos últimos 30 anos a produtividade do Brasil cresceu apenas 0,8% a.a. em média. Dessa maneira, todos os ganhos de produtividade deveriam ser distribuídos para a população inativa e, nesse caso, não haveria nenhum aumento de bem-estar da sociedade como um todo ao longo dos próximos 45 anos.

Tabela 1 - Projeções demográficas e razão de dependência no Brasil

	<b>0 a 14 anos</b>	<b>15 a 64 anos</b>	<b>65 anos ou mais</b>	<b>Razão de dependência</b>
<b>2015</b>	45,342,290	141,021,271	17,112,122	44.3%
<b>2030</b>	42,625,016	151,794,581	30,448,865	48.1%
<b>2040</b>	38,964,325	152,587,549	40,368,048	52.0%
<b>2050</b>	35,976,487	146,024,124	50,932,665	59.5%
<b>2060</b>	33,597,781	136,506,636	58,181,930	67.2%

Fonte: IBGE.

O país, as lideranças políticas e, principalmente, os economistas estão debatendo uma reforma da previdência para o país desde 2015. Quais são os custos e benefícios da

---

<sup>1</sup> Pesquisador da UnB e Pesquisador Associado do IBRE/FGV.

reforma da previdência? Por que é necessário ou não fazer uma reforma da previdência? E por que temos que discutir isso nesse momento?

Essas questões surgem de forma corriqueira no debate e nem sempre as respostas a questões legítimas como essas ficam claras. Esse artigo tratará o debate da reforma da previdência utilizando temas Keynesianos respondendo três questões: (i) os efeitos dos déficits públicos, (ii) os efeitos do endividamento público e; (iii) como a política fiscal pode controlar o nível de atividade e promover crescimento econômico.

### *Efeitos dos déficits públicos*

Um dos resultados macroeconômicos dessa tendência demográfica será a elevação do déficit previdenciário e o aumento do déficit público. Existem dois componentes relevantes para medir o comportamento do déficit público em política macroeconômica: cíclico e estrutural.

O componente cíclico do déficit está relacionado ao fato de que a receita do governo (e alguns gastos como o seguro desemprego) é muito afetada pelo comportamento do PIB. Daí, quando o PIB desacelera, a arrecadação do governo cai e o déficit público aumenta. Da mesma forma ocorre quando a economia cresce acima da sua capacidade produtiva de longo prazo.

Nessas situações recessivas, o aumento do déficit é temporário (por conta da queda das receitas) e o governo pode (e deve) elevar os seus gastos para elevar o nível de emprego e a atividade econômica. Nessas situações, aumentar o déficit público não é uma questão ruim porque esse efeito está relacionado às questões cíclicas da economia.

Para examinar essa questão suponha a seguinte identidade contábil:

$$S + T = I + G \quad (1)$$

onde  $S$  é o nível de poupança,  $T$  são os impostos,  $I$  corresponde aos investimentos e  $G$  aos gastos do governo. É comum argumentar que o aumento do déficit público irá reduzir o investimento privado porque sugará parte da poupança nacional destinada aos investimentos. Da identidade contábil (1) não decorre necessariamente que o aumento dos gastos do governo deprime o nível de investimentos. Isso só ocorre quando o nível de poupança é mantido constante.

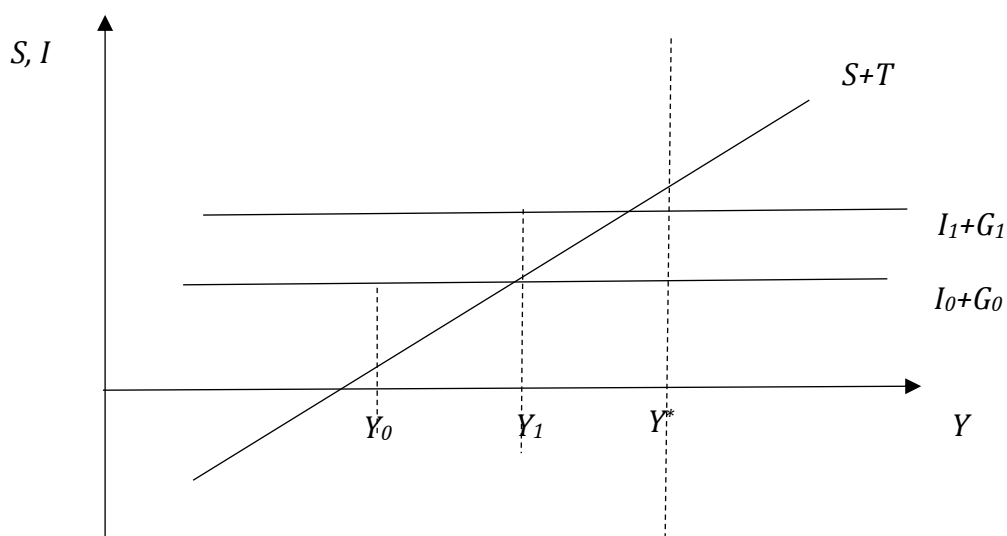
Quando existem recursos ociosos na economia, o aumento dos gastos eleva o nível de renda que, por sua vez, eleva o nível de poupança. Esse mecanismo endógeno é que busca restabelecer a identidade contábil descrita por (1) e, portanto, não há porque afirmar que a redução dos gastos deprime completamente os investimentos. Nessa situação, o aumento do déficit público é importante para restaurar o equilíbrio macroeconômico.

O Gráfico 1 ilustra o mecanismo de ajuste entre poupança e investimento a partir de um aumento de gastos. A curva  $S + T$  se relaciona positivamente com o nível de renda. Isso ocorre porque quanto maior o nível de renda maior tende a ser o nível de poupança e de impostos. Assim, um aumento dos gastos do governo desloca a curva  $I + G$  para cima. O novo equilíbrio se dá no ponto  $Y_1$  em que o nível de poupança e impostos é mais elevado.

A partir desse mecanismo simples é possível verificar que o impacto do aumento dos gastos não produz, necessariamente, efeito direto sobre os investimentos. O fator que pode gerar algum limite a esse mecanismo de ajuste do investimento é a proximidade com o PIB potencial, descrito pelo ponto  $Y^*$ .

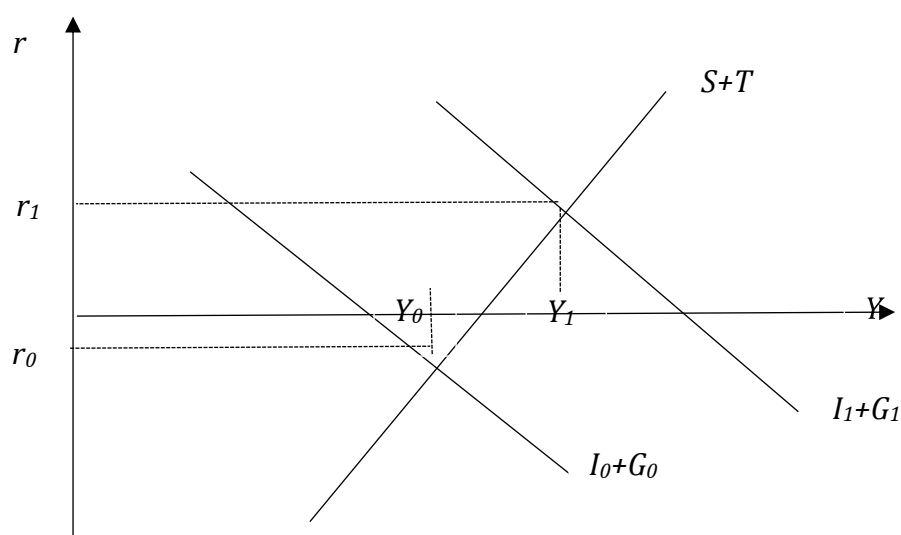
Por outro lado, é possível imaginar que o investimento também seja uma função do nível de utilização da capacidade ociosa e, portanto, pode ser positivamente inclinado também. Enfim, existem vários mecanismos que podem descrever o ajustamento macroeconômico de forma que não é possível estabelecer uma relação direta entre o aumento dos gastos do governo e o investimento.

Gráfico 1 - Política fiscal e ajuste de poupança e investimento



Um outro mecanismo que produz condições de equilíbrio entre poupança e investimento é a taxa de juros. Em determinadas situações, quando a recessão é muito intensa, a política monetária não consegue reestabelecer o equilíbrio entre poupança e investimento porque a taxa de juros nominal deveria ficar abaixo de zero. O Gráfico 2 apresenta essa situação. Uma expansão fiscal desloca a curva de investimento para a direita. Esse deslocamento pode reestabelecer a condição de equilíbrio de taxa de juros, por via da política fiscal.

Gráfico 2 - Equilíbrio de poupança e investimento em armadilha por liquidez



Uma situação inversamente oposta, ocorre quando a economia está próxima do pleno emprego e o déficit público se eleva. Essa elevação pode ocorrer por uma avaliação equivocada de política econômica (uma expansão fiscal que resulte em aumento da inflação ou déficit externo e que deve ser revertida) ou por fatores estruturais como a demografia como é o caso do debate da previdência. Mas essa é uma situação muito diferente de quando ocorrem déficits públicos em período recessivos.

Esses componentes estruturais representam o segundo componente de elevação do déficit público e que em condições de pleno emprego resultam em elevação da taxa de juros de equilíbrio. O aumento da taxa de juros é necessário para que seja possível atrair recursos que estão direcionados para outros portfólios para financiar os títulos públicos, seja por fontes domésticas ou externas. Como resultado do aumento da taxa de

juros de equilíbrio há, *ceteris paribus*, redução dos investimentos. Esse efeito é conhecido como *crowding out*.

Isso nem sempre é assim, por exemplo, quando o governo aumenta o déficit público para elevar investimentos, é possível que haja aumento de investimentos privados porque a economia se torna mais produtiva. Com o aumento da produtividade, a taxa de juros pode se tornar inelástica ao aumento do déficit público e essa relação pode não existir em determinados contextos históricos. Mas esse não é o caso quando há componentes estruturais na economia afetando as despesas correntes e com isso pressionando esse componente permanente do déficit público.

É importante verificar agora essa discussão a partir da realidade brasileira. A economia brasileira passou por uma grave recessão, elevado desemprego e a recuperação mais lenta da sua história. Existe uma clara força deflacionária na economia brasileira e as taxas de juros estão nas mínimas históricas.

Por outro lado, as taxas de juros mais longas estão elevadas indicando que o custo de endividamento do governo para prazos mais longos é maior. Essa percepção de risco é relevante na condução da política fiscal porque encarece o endividamento e contamina o custo do crédito e do investimento.

Essa diferenciação de fatores indica que o problema fiscal de curto prazo está mais associado a questões cíclicas da economia, mas que existem tendências estruturais que precisam ser consideradas em uma análise de sustentabilidade de longo prazo. Desse modo, o debate sobre a reforma da previdência não deve ser visto como uma forma de corrigir o déficit público no curto prazo, mas como uma forma de corrigir a trajetória da política fiscal no longo prazo. Assim, a discussão sobre o déficit previdenciário atual não é a questão principal nesse debate, mas sim os efeitos estruturais de elevação desse déficit no longo prazo.

### *Efeitos do endividamento público*

A dívida pública tem vários objetivos macroeconômicos, dos quais os principais são: (i) permitir a operacionalização da política monetária que é feita regulando a taxa de juros a partir de operações de compra e venda de títulos públicos, (ii) possibilitar que investidores tenham alternativas de investimento com baixo risco em relação a outras opções no mercado privado e (iii) financiar a política fiscal na consecução de alguns objetivos como acumular estoque de capital público para aumentar a produtividade da

economia ou financiar a política fiscal durante recessões e em períodos de guerra, por exemplo, para evitar que haja volatilidade na economia em função de ajustes fiscais muito fortes.

O problema ocorre quando o endividamento público se torna excessivo e o financiamento da política fiscal fica dependente das expectativas dos agentes que a financiam. Na medida em que esse endividamento público excessivo se torna estrutural, a política fiscal é muito afetada pelas mudanças das expectativas e quando estas se tornam mais pessimistas, há um prêmio de risco muito elevado para manter esse financiamento.

Em situações mais extremadas, o financiamento se torna escasso e o governo tem que fazer um ajuste fiscal abrupto com várias consequências indesejáveis sobre a atividade econômica, prestação de serviços públicos, pobreza e desigualdade social. Se não for possível fazer o ajuste, a alternativa disponível é monetizar esse déficit o que, se ocorrer em grandes proporções, resulta em aumento da inflação (que equivale a um imposto adicional sobre a sociedade).

O aumento da dívida pública também resulta, *ceteris paribus*, em pagamento maior de juros. Se a dívida cresce de maneira desordenada, a política fiscal pode ser tornar muito regressiva. Um exemplo ilustra bem a questão: uma dívida de 100% do PIB com custo de 5% a.a., resulta em um pagamento de juros da ordem de 5% do PIB. Se a dívida crescer para 200% e o custo continuar em 5%, o pagamento de juros dobrará para 10% do PIB. Nesse caso, o financiamento da política fiscal no Brasil teria um custo em termos de juros equivalente a mais de 20 orçamentos de investimento.

A economia política de déficits estruturais tem se mostrado um tema de difícil resolução e que gera grande conflito nas sociedades democráticas, polarização política e que pode resultar em regimes autoritários. São várias as evidências entre ajustes fiscais e a ascensão desses regimes<sup>2</sup>. Assim, é importante não subestimar os efeitos políticos gerados por uma elevação permanente dos déficits públicos.

Por essas razões, é desejável conter os déficits públicos crescentes e estruturais. É exatamente esse o caso, quando discutimos o impacto de longo prazo das tendências demográficas sobre a previdência social e o financiamento da política fiscal.

O Gráfico 3 apresenta as projeções do déficit previdenciário do INSS como percentual do PIB para vários anos. Em todas as projeções, as perspectivas indicam que

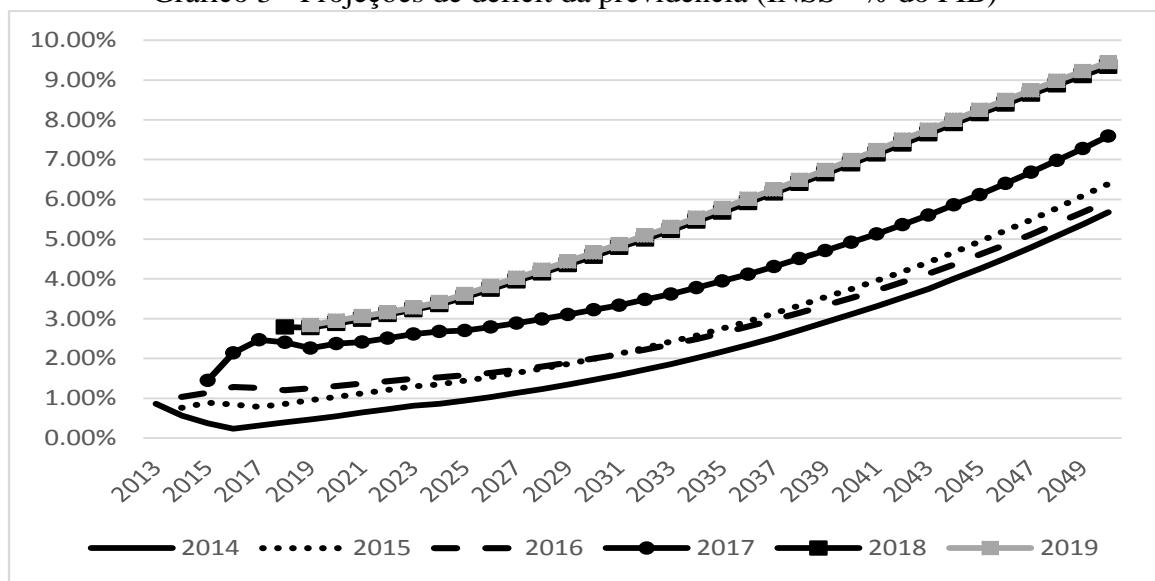
---

<sup>2</sup> Para mais, veja-se: Fetzer (2019).



o déficit previdenciário deverá se elevar. As divergências nos anos iniciais se referem aos efeitos cíclicos, ao fato de que as projeções econômicas são mais otimistas em alguns períodos ou menos otimistas em outros. Mas independente do grau de otimismo dessas projeções, a conclusão é que o déficit previdenciário será uma força estrutural que se não for resolvida levará à elevação do endividamento público e que trará os custos e riscos mencionados e que uma boa gestão fiscal deve evitar.

Gráfico 3 - Projeções de déficit da previdência (INSS - % do PIB)



Fonte: Ministério da Economia.

### *Política fiscal e ciclos econômicos*

A forma de se medir o impacto da política fiscal no PIB, é feita por meio do chamado multiplicador fiscal. O multiplicador fiscal é endógeno às condições da economia e depende de uma série de circunstâncias tal como explorado em Pires (2017).

Para as condições atuais da economia brasileira é importante chamar atenção para dois fatos estilizados. O primeiro é que o multiplicador de investimento é maior do que o multiplicador de gastos correntes (tais como despesas com previdência, assistência social e pagamento de pessoal). O segundo aspecto é que o multiplicador fiscal também é maior em condições de relaxamento da política monetária ou das condições financeiras de forma mais geral.

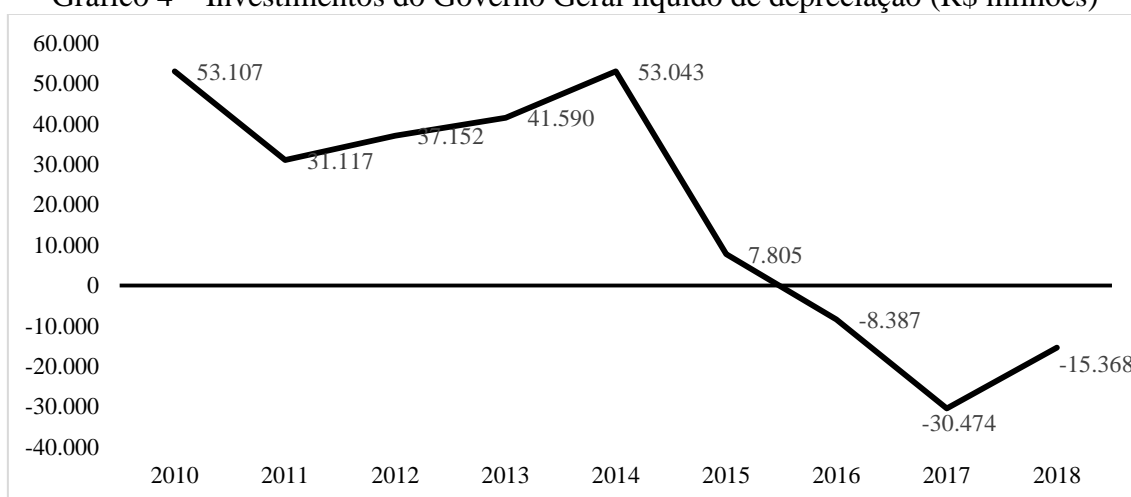
A reforma da previdência tende a produzir uma economia de longo prazo relevante apesar dos efeitos de curto prazo serem pequenos. Assim, corresponde a um ajuste fiscal que corrige a trajetória estrutural de longo prazo da política fiscal do governo, mas que tende a produzir impacto pequeno de curto prazo na demanda agregada.

Do ponto de vista financeiro, a redução de risco mais associado aos componentes permanentes da elevação do déficit público deve ser importante. Das opções disponíveis de ajuste fiscal, portanto, parece ser a melhor alternativa a ser seguida, pois combina menor impacto sobre a demanda agregada no presente com estímulo monetário resultante das quedas de juros de longo prazo. O efeito líquido de curto prazo, no entanto, é incerto, pois existem dúvidas sobre o efeito de um relaxamento de condições financeiras em uma situação de recessão.

Considerando esses efeitos, a reforma da previdência tende a magnificar o impacto da política fiscal na medida em que vier acompanhada de aumento dos investimentos públicos. Nessa proposta, o aumento dos investimentos público teria seus efeitos magnificados nesse contexto de relaxamento das condições financeiras.

Desde 2016, os investimentos públicos no Brasil não têm sido suficientes para repor a depreciação do estoque de capital. Esse ajuste implementado nos últimos quatro anos está esgotado e se mostrou insuficiente para tratar o desafio de maneira adequada e na magnitude que ele se apresentou. Assim, é apropriado normalizar os investimentos públicos porque potencializarão os efeitos econômicos de curto prazo da reforma da previdência e porque não é adequado que a infraestrutura pública se deteriore comprometendo a produtividade do país no futuro.

Gráfico 4 – Investimentos do Governo Geral líquido de depreciação (R\$ milhões)



Fonte: STN.

A reforma da previdência é importante. Evidentemente, que as considerações aqui apresentadas devem ser conciliadas com os aspectos distributivos e sociais inerentes ao debate da seguridade social. Uma preocupação pertinente é se a reforma da

previdência é necessária para a economia brasileira retomar o crescimento econômico. Enquanto existem estudos mostrando que os efeitos de longo prazo são benéficos ao crescimento econômico, existem dúvidas em relação aos seus efeitos de curto prazo.

Como a economia brasileira saiu de uma recessão muito profunda e existe ampla ociosidade é possível que os efeitos econômicos benéficos da reforma não consigam gerar uma retomada econômica significativa. A recomendação nesse caso é elevar o nível de investimentos públicos. As evidências mostram que em condições financeiras mais favoráveis, os investimentos públicos têm elevado efeito sobre a demanda agregada.

### **Referências bibliográficas**

FETZER, Thiemo. (2019) *Austerity caused Brexit*. VOX CEPR Policy Portal. Disponível em: <https://voxeu.org/article/austerity-caused-brexit>. Acesso em junho de 2019.

Pires, Manoel Carlos Castro. *Política fiscal e ciclos econômicos no Brasil: Teoria e Evidência*. (2019) Rio de Janeiro: Campus Elsevier.

## REFORMA DA PREVIDÊNCIA: A POBREZA À ESPREITA DAS CLASSES MÉDIAS

Lena Lavinás<sup>1</sup>

### *Cenário Internacional*

Segundo a OCDE (2015), em 2015, dentre seus países-membros, o percentual de pessoas com idade superior a 65 anos vivendo abaixo da linha de pobreza alcançava 12,6%, superior ao grau de destituição observado para o conjunto da população.

Médias, porém, costumam esconder extremos. E a OCDE não foge à regra. Como aponta a Tabela 1, enquanto Dinamarca, França, Holanda, Islândia e Noruega registram índices de pobreza entre idosos variando entre 2% e 4,5%, em países como Austrália, Coreia do Sul, Estados Unidos, Israel e Suíça esse percentual oscila entre surpreendentes 49,6% (Coreia do Sul) e 21,5% (USA).

Tabela 1 - Pobreza por déficit de renda (%)

	65 anos<	População total
Austrália	33,5	14,0
Canadá	6,7	11,8
Chile	18,4	16,3
Coreia do Sul	49,6	14,6
Dinamarca	4,6	5,4
Espanha	6,7	14,0
Estados Unidos	21,5	17,6
França	3,8	8,1
Holanda	2,0	7,9
Islândia	2,8	6,3
Israel	24,1	18,6
Noruega	4,1	8,1
Portugal	8,1	13,0
Reino Unido	13,4	10,5
Suíça	23,4	9,1

Fonte: OCDE.

Pobreza: pessoas cuja renda é inferior a 50% da renda mediana domiciliar disponível.

<sup>1</sup> Professora Titular do Instituto de Economia da UFRJ. Agradeço a Leonardo Oliveira a contribuição com os dados do Brasil.

Ademais, nestes países, bem como no Chile e no Reino Unido, a pobreza é mais elevada entre os idosos do que para o conjunto da população, fato inusitado considerando-se as altas taxas de cobertura previdenciária alcançadas nas economias avançadas, inclusive por existirem pensões assistenciais ou básicas para quem não logrou habilitar-se a receber uma aposentadoria contributiva. São países todos eles onde as contas individuais capitalizadas passaram a ter peso crescente, em detrimento do regime de *pay as you go*.

Ora, segundo a OIT (2019), 68% da população mundial com idade igual ou superior à requerida para aposentar-se recebem uma aposentadoria (ILO, 2017). Porém, na América do Norte e em toda a Europa, esse percentual é de 100% e 97,7% (ILO, 2017), respectivamente. Portanto, o problema da elevada pobreza entre idosos em alguns países da OCDE não é de baixa cobertura. Inclusive, é consensual o reconhecimento de que um dos grandes avanços do ponto de vista da proteção social foi a expressiva expansão das aposentadorias contributivas e não-contributivas nos últimos 20 anos por todo o globo.

O risco de empobrecer ao aposentar-se está diretamente relacionado à queda do valor real das aposentadorias que, em meio a políticas de austeridade, contenção fiscal e outras medidas de caráter regressivo como a privatização parcial ou integral dos sistemas públicos de previdência e seu desmonte gradual, comprometem a qualidade de vida de quem já não tem como disputar emprego no mercado de trabalho. Não por acaso, a reversão da onda de privatizações com o consequente resgate do equilíbrio financeiro dos regimes públicos, fundados na solidariedade, passaram a ser destacados, nos relatórios da OCDE, da OIT, da UNCTAD e de tantas outras organizações internacionais e agências de desenvolvimento, como indispensáveis, inclusive ao enfrentamento do marasmo econômico dominante.

E, claro, como era esperado, em todos os países da OCDE sem exceção, a vasta maioria dos que vivem em situação de pobreza na velhice são mulheres. Isso se deve a um histórico de contribuições menor por força de uma inserção mais instável e precária no mercado de trabalho, consequência, por sua vez, da inarredável divisão social e sexual do trabalho.

Causa estranheza tomar conhecimento de níveis tão elevados de insegurança socioeconômica entre idosos vivendo em países ricos, que desenvolveram por décadas sistemas de proteção social sofisticados e abrangentes, voltados para assegurar a

suavização do consumo e a prevenção da pobreza (BARR, 2014) nas fases de inatividade forçada, sabendo-se que, após os 60 anos, oportunidades para reverter esse quadro de profunda vulnerabilidade social têm probabilidade semelhante a de ganhar um bilhete premiado na Mega Sena.

Na origem de pobreza aviltante da população mais velha, que se vê forçada a abandonar progressivamente o mercado de trabalho, muitas vezes a contra gosto, encontram-se as inúmeras reformas dos regimes de aposentadorias e pensões que se foram somando, num moto contínuo, desde finais do século XX.

Portanto, não há como atribuir à displicência a situação de risco e sofrimento daqueles hoje inativos de quem se esperava que tivessem poupado de forma adequada para uma previdência, qualquer que fosse seu formato, repartição ou capitalização. A prova de que o problema não é dessa geração está nas previsões alarmantes da OIT de que, globalmente, nos países ricos, somente 42% dos que irão se aposentar após anos de contribuição podem esperar receber uma aposentadoria do sistema de seguridade social (UNDESA, 2015).

O problema tampouco reside na fatalidade de envelhecer, senão a tendência seria termos índices de pobreza para idosos relativamente altos e convergentes nos países desenvolvidos, o que não é o caso.

O problema está no desenho dos regimes previdenciários. As reiteradas mudanças nas regras de contribuição e no rol dos benefícios contribuíram para o recrudescimento da pobreza junto à população sênior. Houve desindexação do valor dos benefícios que deixaram de ser integralmente corrigidos pela inflação passada, depois de terem, já nos anos 90, se dissociado da correção dos salários reais. Houve aumento da idade mínima para requerer aposentadoria, o que fez com que muitos permanecessem na proporcional, recebendo benefícios com taxa de reposição menor, ou apenas pensões básicas cujo patamar é insuficiente para escapar à privação e à necessidade; houve inúmeras modalidades de redução das pensões por morte; e, sobretudo, como frisa o relatório da ILO sobre a proteção social do mundo, de 2017 (ILO, 2017), o impacto das políticas de austeridade e de equilíbrio fiscal acabaram por solapar a lógica dos regimes previdenciários, comprometendo sua finalidade. Eles deixaram de ser um mecanismo efetivo de prevenção da pobreza.

Dentre as inúmeras definições que nutrem o debate sobre as classes médias, cuja força política, social e econômica (consumo/emprego) marcou a segunda metade do século passado, está a de dispor de ativos suficientes para, num momento de crise e

aperto financeiro, preservar um certo padrão de bem-estar para atravessar marés ruins. Não mais. Até porque, a desvalorização real das aposentadorias e pensões que ocorre em paralelo à tendência de privatização dos sistemas de saúde, com gastos crescentes em nível individual para uma sobrevivida digna, fez surgir mais um mecanismo de expropriação das classes médias: as hipotecas reversas.

Dois exemplos, apenas, dão ideia da situação dramática que vivem os idosos no Reino Unido e na Espanha. Privados de liquidez para cobrir despesas com cuidados e afins, vendem seus imóveis ao setor financeiro, com um deságio que vai variar em função dos anos de sobrevivida. Assim, na Espanha, quem tem 70 anos e precisa de crédito para fechar o mês pode vender antecipadamente sua residência a um banco por 60% do preço de mercado, e nela permanecer em troca de uma renda mensal ou de uma *lump sum*. Se tiver alcançado os 80 anos, recebe 70% e acima dos 90 anos, o preço de mercado tem desconto de 20%, sem contar uma série de outras exigências draconianas que podem levar o idoso a perder o direito de residência se sua sobrevivida for além da média estimada<sup>2</sup>. No Reino Unido, o *Institute for Public Policy Research* chegou à conclusão que para interromper a sangria da despossessão de propriedade da classe média empobrecida na terceira idade a solução era elevar em 2% o imposto sobre a renda de modo a financiar o custo dos cuidados demandados por quem vai perdendo autonomia<sup>3</sup>. E, assim, evitar também agravar ainda mais a concentração da propriedade num país onde menos de 1% da população detém 50% das terras e imóveis.

Mais concentração de riqueza e lastro de privação. Essa é a solução do capitalismo financeirizado para a crise do próprio capitalismo que hoje coloca em xeque toda a institucionalidade criada por décadas em defesa da reprodução da vida, da segurança socioeconômica e da dignidade humana.

### *O desmonte da previdência pública brasileira*

O Brasil se destaca no mundo em desenvolvimento por ter instituído, desde a Constituição de 1988, um sistema de seguridade social que permitiu paulatinamente elevar a cobertura previdenciária da população e, ao mesmo tempo, prevenir o pauperismo nos grupos de maior idade. De fato, cerca de 85% dos brasileiros com idade superior a 65 anos recebem uma aposentadoria, contributiva ou não, de no

---

<sup>2</sup> Why Wealthy Spanish Seniors Are Selling their homes and Not Moving Out. *El País*, 14 May 2019.

<sup>3</sup> Personal Care Should be Free for Over-65s, Says Thinktank. *The Guardian*, 23 May 2019.

mínimo um salário mínimo (valor de praticamente 2/3 de todas as aposentadorias e pensões pagas pelos regimes públicos). Essa, é sem dúvida, a razão pela qual a pobreza é marginal entre idosos no Brasil se comparada aos índices para o conjunto da população, como ratifica a Tabela 2. Além disso, mostra uma performance muito semelhante à dos países da OCDE mais efetivos em proteger idosos contra a insuficiência de renda.

Tabela 2 - Brasil: Pobreza por déficit de renda (%)

Distintas linhas de pobreza		
	65 anos <	População Total
Pobreza_\$1.90	1,1	7,4
Pobreza_\$3.20	2,1	13,3
Pobreza_\$5.50	6,3	25,5

Fonte: PNAD Contínua 2017, renda domiciliar per capita.

Medidas de pobreza em US\$, conforme especificação Banco Mundial

O Brasil não dispõe até hoje de uma linha de pobreza oficial, muito menos de uma medida relativa de pobreza tal como a utilizada nos países da OCDE. Daí ser praxe a referência a várias linhas, entre elas a recomendada pelo Banco Mundial para países de renda média alta, nosso caso: US\$ 5,50 dólares/dia. O corte de US\$ 1.90 corresponde à linha de indigência<sup>4</sup>, e a de US\$ 3,20, à de pobreza.<sup>5</sup> Em todos os casos de figura é impactante a diferença dos níveis de destituição entre a população no seu conjunto e aqueles com idade igual ou superior a 65 anos.

Se tomarmos a linha de pobreza de US\$ 5,50 (PPC<sup>6</sup>), ela equivaleria hoje a algo como R\$ 12 *per capita* dia, ou o equivalente a uma renda mensal de R\$ 360,00 aproximadamente. Considerando a renda mediana brasileira, igualmente medida pela PNAD Contínua de 2017 – R\$ 757,00 (HOFFMAN, 2019)<sup>7</sup> – conclui-se que ela pode ser equiparada à linha de pobreza relativa aplicada pela OCDE e pela União Europeia, no caso brasileiro de 50% da mediana (ao invés de 60%).

<sup>4</sup> Grosso modo, estima o número de pessoas que não dispõem da renda monetária necessária para se alimentar adequadamente (2,500 Kcal/dia).

<sup>5</sup> Estima o número de pessoas com renda monetária insuficiente para atender a outras necessidades além da alimentação.

<sup>6</sup> Em Dólar PPC – Paridade do Poder de Compra. A conversão, dada pela OECD, é de 1 US\$ PPP = R\$ 2.029 em 2018. Para mais, acesse: <https://data.oecd.org/conversion/purchasing-power-parities-ppp.htm>

<sup>7</sup> Hoje tal valor (real) estaria em cerca de R\$ 800. Para mais, veja-se: Hoffmann (2019).



Logo, apesar de uma renda mediana tão baixa, fruto da nossa abissal e persistente desigualdade de renda, só uma ínfima parcela de 6,3 % dos idosos brasileiros sofre de déficit de renda agudo. Seriam os idosos brasileiros “privilegiados”? Na miopia reinante, que mais resvala para a hipocrisia, há quem assim leia os dados.

E é contra eles que se abate a presente reforma da previdência, ápice de um processo gradual que começa na gestão FHC, onde a onda de privatizações da época não alcançou a previdência, mas inibiu o fortalecimento financeiro da Regime Geral da Previdência Social (RGPS) (LAVINAS e ARAÚJO, 2017) ao instituir um teto de contribuição e benefício (hoje em R\$ 5.839,45) que fere o princípio de solidariedade ao desviar recursos das altas rendas para as contas individuais privadas; e aprofunda-se na gestão Lula-Dilma, com extensão ao RPPS do referido teto e a criação e implementação da capitalização para os servidores federais.

A reforma do governo Bolsonaro pretendia impor a transição para um regime de capitalização, sem contribuição patronal, que se tornaria compulsório, e, no limite, levaria à substituição por completo do regime público de repartição. Como o demonstraram os editoriais de inúmeros jornais (*Folha de S. Paulo, Estado de S. Paulo*), essa era medida desnecessária dado o vigor com que os fundos de previdência abertos crescem no Brasil. Seu patrimônio líquido passou de pouco mais de R\$ 20 bilhões em 2002 para R\$ 870 bilhões em meados de 2019 (ANBIMA, 2019), e correspondem a 17% dos fundos de investimento, só perdendo para a renda fixa (42,5%) e os multimercados (21%). Insistir nela é mais a ambição desmesurada do Ministro da Economia, à frente de seus fundos de investimento, do que ponto inegociável da reforma.

Isso não muda, contudo, aquilo já reportado pela imprensa: a rentabilidade dos investimentos em previdência complementar é baixa e inferior àquela registrada na renda fixa, o que compromete as reservas futuras e o bem-estar futuro de quem hoje poupa nos fundos de pensão. Tudo isso afeta, em primeiro grau, as classes médias, cuja insegurança previdenciária aumenta na contramão do que lhe é prometido.

A capitalização foi “sacrificada” por ora na Proposta de Emenda à Constituição 6/2019, ou Proposta do Relator, aprovada em primeiro turno na Câmara. Mas ela não desapareceu e pode voltar à pauta no âmbito das disposições transitórias.

De toda maneira, com as reformas trabalhistas empreendidas desde a era Temer, que flexibilizaram por completo e desregulamentaram as relações de trabalho, a capacidade de contribuir de quem tinha condições de fazê-lo minguaram. Na

informalidade e na precariedade, com teto de gastos vigente, depauperando a qualidade da saúde e da educação públicas, as classes médias terão de escolher entre contribuir para uma previdência futura sem certeza de retorno ou assumir no presente despesas com instrução privada e plano de saúde, no mais das vezes ao custo de um endividamento crescente.

A densidade contributiva média dos trabalhadores urbanos, que deveria corresponder a 13 parcelas/ano, situa-se hoje em 5,1 meses para os homens e 4,7 meses para as mulheres (FAETS-ANFIP, 2019). Após dura batalha, foi assegurado tempo mínimo de contribuição de 15 anos para homens e mulheres no texto ora em discussão, de modo a evitar que a maioria dos trabalhadores tivesse de esticar até os 75 anos sua permanência no mercado de trabalho para seguir pagando para obter um benefício. Em meio a um cenário econômico deprimido, com projeções ainda desfavoráveis (crescimento esperado de 0,8% do PIB em 2019), a probabilidade de um trabalhador se aposentar com 65 (H) anos ou 62 (M), após 15 anos de contribuição, não alcança a todos. Porém, o mais grave é que o valor do benefício, se diferente de um salário mínimo, vai corresponder a apenas 60% de todos os salários de contribuição. Portanto, haverá uma diminuição em termos reais dos valores das aposentadorias, o que tende a desincentivar *ex-ante* a contribuição.

Dificuldade de contribuir de forma regular e desestímulo para o fazer são dados já postos que não de minar a chance de uma aposentadoria futura em valor adequado para prevenir a pobreza entre idosos.

Finalmente, entre os ganhos da resistência contra a presente reforma, está a segurança de uma renda de inatividade aos mais pobres do meio urbano e rural e aos produtores rurais em regime familiar, através da permanência do BPC e da condição de segurado especial, respectivamente. São benefícios vinculados ao salário mínimo vigente. Embora o documento tenha mantido a obrigatoriedade de correção do valor das aposentadorias com base na inflação passada, nada garante que o salário mínimo vai registrar ganhos reais no futuro, ou sequer ser indexado adequadamente como ocorreu em 2019, quando não teve repostado seu poder de compra.

Mas, claro, o governo tem uma solução ante à evidência de que o empobrecimento (já em curso) será a regra também para a população idosa brasileira no futuro, em particular para suas classes médias. Já fala em adotar a hipoteca reversa também no Brasil, mirando os idosos proprietários de um bem imóvel.

As estimativas do Ministro Guedes – que, como ele mesmo já demonstrou, não é lá muito forte na matéria – seria de dispor para o setor financeiro um capital de cerca de R\$ 800 bilhões. Desconhecem-se as regras de transação. Mas se tomarmos os dados da PNAD Contínua 2017, 84,7% dos domicílios onde há ao menos uma pessoa com mais de 65 anos morando sozinha ou com outra pessoa, em domicílio próprio já quitado, estão na faixa de renda de até dois salários mínimos. Se agregarmos a faixa 3 a 5 salários mínimos, o percentual do público-alvo potencial para perder seu imóvel em troca de crédito para sua sobrevivência, já que as aposentadorias serão, se existirem, insuficientes, sobe para 96,1%. O foco é a classe média trabalhadora que parece condenada a perder o pouco que amealhou se seguir as melhoras da esperança de vida média, em alta.

O futuro preocupa e assusta. Há que olhar a presente reforma do sistema de seguridade social – e não apenas da previdência - com as lentes do bom senso, associando-a a tudo que está em jogo em paralelo. É o caso da reforma tributária, que tende a desmontar por completo o orçamento da Seguridade, e das inovações financeiras que seguradoras e bancos estão lançando, apoiadas em novos produtos que aumentam a exposição ao risco e têm por objetivo a inclusão dos setores médios, agora órfãos de um futuro depois dos 60.

### **Referências bibliográficas**

ANBIMA (2019) *Fundos de Investimento/Estatísticas*. Disponível em:

[https://www.anbima.com.br/pt\\_br/informar/estatisticas/fundos-de-investimento/fundos-de-investimento.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/estatisticas/fundos-de-investimento/fundos-de-investimento.htm). Acesso em: Julho de 2019.

BARR, Nicholas. (2014). *Economics of the Welfare State*, Oxford: Oxford University Press.

FAETS-ANFIP. (2019). Uma Contribuição à Avaliação das Inconsistências do Modelo de Projeção Atuarial do Governo Federal e dos Impactos de exclusão social da Pec 06/2019. *Nota Técnica 01*. Brasília: ANFIP. Disponível em:

<https://www.anfip.org.br/publicacoes/documentos/uma-contribuicao-a-avaliacao-das-inconsistencias-do-modelo-de-projecao-atuarial-do-governo-federal-e-dos-impactos-de-exclusao-social-da-pec-06-2019/>. Acesso em Julho de 2019.

HOFFMANN, Rodolfo. (2019) Distribuição da Renda – Brasil 2017. *Texto para Discussão do Instituto de Estudos de Política Econômica Casa das Garças*, 46. Rio de Janeiro: Casa da Garças. Disponível em:

<http://iepecdg.com.br/wp-content/uploads/2019/02/RDABR17K.pdf>. Acesso em Julho de 2019.

ILO. (2017) *World Social Protection Report 2017-2019*. Geneva: ILO.

LAVINAS, Lena; ARAÚJO, Eliane. (2017). Reforma da Previdência e Regime Complementar. *Revista de Economia Política*, 37, 3(148), pp. 615-635.

OECD (2015). Old-age income poverty. *Pensions at a Glance 2015. OECD and G20 indicators*. Paris: OECD Publishing.

UNDESA (2015). Income Poverty in Old Age: An Emerging Development Priority. *World Population Ageing Report*. Nova Iorque: UNDESA.

## QUAL REFORMA DA PREVIDÊNCIA É NECESSÁRIA E JUSTA?

Nelson Marconi<sup>1</sup>

Os regimes previdenciários públicos existem porque o Estado deve garantir uma renda mínima para as pessoas que perdem a capacidade para o trabalho, seja devido ao avanço da idade ou a acidentes sofridos ao longo da vida. Esses sistemas normalmente envolvem algum tipo de contribuição dos trabalhadores e dos empregadores e, em alguma medida, das demais receitas do Tesouro para ajudar no financiamento do sistema quando a arrecadação específica não é suficiente para pagar os benefícios.

Sabemos que o regime previdenciário brasileiro passa por dificuldades e é necessário fazer uma reforma da Previdência por quatro motivos: a evolução das despesas, a mudança no perfil demográfico da população, a necessidade de aprimorar o financiamento do sistema e de garantir a manutenção de algumas características redistributivas. Portanto, uma reforma da Previdência possui três dimensões importantes: a fiscal, a atuarial e a distributiva. A primeira inclui a dimensão de receitas e despesas, a segunda, além da primeira, também a projeção demográfica e a evolução da produtividade da economia e a terceira, ainda que não seja necessariamente integrante de um sistema previdenciário, no caso brasileiro é relevante porque nossa distribuição da renda ainda é muito desigual.

Antes de discutir a proposta apresentada pelo governo e as alternativas, é importante lembrar que as receitas destinadas ao financiamento da seguridade social foram desvinculadas há muito tempo; a arrecadação diminuiu devido à queda do nível de atividade; os pedidos de aposentadoria se acentuaram nos últimos anos em função do anúncio da reforma; há um imenso volume e valor de dívidas a serem cobradas e de desonerações concedidas; e, por fim, a evolução da despesa com a Previdência não é único problema das contas públicas; a despesa com juros também é muito elevada e consome grande parte dos recursos públicos. São todos problemas que devem ser equacionados juntamente com esta reforma, mas que não eliminam a sua necessidade.

O projeto aprovado na Câmara dos Deputados em primeiro turno pretende reduzir as despesas e apresentar uma forma de enfrentar a transformação demográfica

---

<sup>1</sup> Professor da FGV-SP. Ex-presidente da AKB.

no Brasil, mas não traz uma solução para o financiamento da Previdência e poderá piorar a distribuição da renda, pelos motivos explicados a seguir.

Do ponto de vista fiscal, temos dois grandes problemas, resumidamente: a forte evolução das despesas, principalmente nos regimes urbano e rural do setor privado e nos regimes previdenciários estaduais, e a reduzida arrecadação para financiar as aposentadorias, já existentes e futuras, de servidores públicos civis e militares. De fato, entre 2014 e os últimos doze meses acumulados até maio de 2019, houve um aumento real de 15% no agregado das despesas previdenciárias do regime geral (urbano e rural) e dos servidores federais (civis e militares);<sup>2</sup> entre 2014 e 2017 (um intervalo menor, portanto), as despesas com inativos nos estados também cresceram 15% reais.<sup>3</sup> As contribuições para o pagamento de benefícios aos servidores civis atingiram R\$ 33 bilhões em 2018 (déficit de R\$ 47 bilhões); em relação aos militares, os valores correspondentes são R\$ 2 bilhões e R\$ 44 bilhões (dados oriundos do Tesouro Nacional).<sup>4</sup>

No tocante ao regime geral urbano, é importante alterar o tempo de contribuição, a idade mínima e o tempo para se atingir o limite máximo. Entendo que não há como fugir desta questão. Em relação às aposentadorias de servidores (o chamado regime próprio), a solução para o futuro está equacionada no caso dos servidores federais, para todos que ingressaram a partir de 2013, que corresponde a uma combinação entre a aposentadoria tradicional, pelo regime de repartição, e pelo sistema de capitalização, com esta última complementando a primeira. Mas para a maioria dos estados essa alteração ainda não foi implementada. Além disso, mesmo no serviço público federal, existe um grande número de pessoas que se aposentaram no passado e ainda se aposentarão com vencimentos iguais ou muito próximos aos praticados durante o período em que estiveram ou estão em atividade. Neste caso, a única forma de atenuar o desequilíbrio é elevar a contribuição, tanto de ativos como inativos, de forma progressiva, e eliminar a regra, que ainda beneficia grande parte dos servidores, de que os reajustes de salários e reorganizações de carreiras dos servidores em atividade sejam repassados aos aposentados. Estes últimos devem ter seus proventos protegidos em relação ao seu valor aquisitivo. E a igualdade de regras entre as aposentadorias do setor público e privado é fundamental. Além disso, sabemos que os militares estão sendo

---

<sup>2</sup> Cálculo realizado com base no Resultado do Tesouro Nacional divulgado mensalmente pela STN.

<sup>3</sup> Cálculo realizado com base nas informações disponíveis em SANTOS et al. (2018).

<sup>4</sup> Dados obtidos no Relatório Contábil do Tesouro Nacional referente a 2018.

preservados na proposta aprovada até o momento, pois as mudanças sugeridas em seu respectivo projeto de lei – que não integra o projeto aprovado em primeiro turno – são muito mais tímidas que as previstas para os demais trabalhadores civis, sejam públicos ou privados, e incluem uma compensação salarial para a pequena elevação prevista para a contribuição.

Já a dimensão atuarial demonstra que a evolução demográfica requer uma mudança mais significativa no regime previdenciário, ou seja, não será suficiente mudar as regras para concessão de benefícios. Atualmente a expectativa de sobrevida para quem tem 65 anos de idade é de 18,9 anos e será de 21,2 anos em 2059, fato que reforça a necessidade de fixar uma regra que eleve a idade mínima. Mas além disso, hoje temos uma relação de 7,3 pessoas na faixa etária entre 15 e 64 anos para cada pessoa com mais de 65 anos no país. Em 2049, teremos 2,4 pessoas na primeira faixa etária para cada pessoa na segunda. Fica claro que não haverá uma população em atividade suficiente para financiar o sistema sob a atual lógica de repartição – quem trabalha financia a aposentadoria do grupo que já se aposentou.

Precisaremos adotar um regime complementar de contas próprias, em que a pessoa contribui para a sua aposentadoria. Este regime tem que ser complementar em relação ao atual, e não substitutivo, como no Chile. É uma solução para o desequilíbrio etário futuro, que não será solucionado apenas com a reforma tradicional.

Por fim, a questão distributiva. Neste aspecto reside um dos principais problemas da reforma aprovada pelo governo. Apesar do discurso em contrário, as mudanças aprovadas até o momento podem implicar em aumento da pobreza para uma parte da população e possivelmente em piora da distribuição da renda, ao aumentar consideravelmente o tempo de contribuição indiscriminadamente para alcançar o teto de benefícios. Ainda que outras medidas que acentuariam muito a pobreza, como as mudanças nas regras do Benefício de Prestação Continuada e na aposentadoria rural, bem como a possibilidade de receber um benefício inferior ao salário mínimo tenham sido eliminadas na votação em plenário, a mudança no cálculo do valor dos benefícios poderá prejudicar uma parcela da população que, se hoje não é a mais pobre, também não alcançou um nível de bem estar razoável. Explico a seguir.

O principal componente da economia prevista pelo governo, apesar de não afirmado explicitamente, reside na introdução de uma regra que combina a ampliação da idade mínima – necessária, devendo ser preservadas categorias como professores, policiais militares e trabalhadores que produzem maior esforço físico –, o tempo de

contribuição necessário para se aposentar, o cálculo do valor dos benefícios baseado em uma média que não desconta mais, como na regra atual, os menores rendimentos da pessoa e a dificuldade em incorporar o valor total dessa média ao benefício, ao estabelecer 40 anos de contribuição para homens e 35 anos para mulheres como requisito para tal. Essa combinação de regras resultará em uma redução significativa dos valores das futuras aposentadorias para os menos favorecidos no mercado de trabalho, pois eles não conseguirão cumprir esse conjunto de condições; esse efeito será mais intenso para aqueles que pelas regras atuais se aposentariam por idade, mas também afetará aqueles que seguiriam a atual regra por tempo de contribuição. Essa perda não é facilmente perceptível para a maioria das pessoas; alguns ficarão mesmo no limbo, pois não atingirão o tempo mínimo de contribuição e nem poderão recorrer ao Benefício de Prestação Continuada. Fica claro o caráter regressivo dessas mudanças; se a questão é fiscal, alternativas para o ajuste deveriam ser buscadas, abrandando o ônus sobre os mais pobres, como a eliminação da paridade de reajustes para os servidores e da possibilidade de acúmulo de aposentadorias para cargos distintos, o aumento da contribuição dos servidores, principalmente de militares, e o fim das renúncias de receitas previdenciárias.

Entendo que uma reforma adequada do sistema previdenciário, para corrigir os problemas atuais e evitar aqueles que poderão surgir com a proposta aprovada, deveria possuir três pilares complementares:

a) O primeiro, que pode ser chamado de colchão de proteção social, seria composto por uma renda básica garantida a todos os mais pobres, no meio urbano e rural, cujo valor seria próximo ou equivalente a um salário mínimo, financiado por recursos do Tesouro, e, portanto, desvinculado das contas da Previdência. Para isso, seria necessária uma fonte alternativa de taxaço, que poderia ser a tributação sobre lucros e dividendos. Seria um imenso programa de distribuição de renda no país, possivelmente maior que os outros já adotados até hoje;

b) O segundo pilar seria o regime de repartição, com um teto próximo ou um pouco inferior ao que hoje já vigora para o INSS e os servidores públicos ingressantes a partir de 2013, fazendo os ajustes necessários para a idade mínima e tempo de contribuição, mas sem os exageros contidos na proposta votada em primeiro turno na Câmara dos Deputados, pois se esta for aprovada pouquíssimas pessoas conseguirão se aposentar pelo teto, e introduzindo idades mínimas diferenciadas por atividade e gênero;



c) O terceiro pilar consistiria no regime de capitalização, **complementar** ao segundo, aplicável a partir da faixa de renda superior ao teto do regime de repartição, e para o qual haveria contribuições de trabalhadores e empregadores, além de ser administrado por, além desses dois grupos, governo e aposentados. Assim, um mesmo trabalhador, dependendo do seu nível de renda, usufruiria dos dois regimes, o de repartição e o de capitalização; até um certo nível de sua renda seriam aplicadas as regras do regime de repartição, e desse nível de renda para cima, as regras do regime de capitalização.

Esse terceiro pilar se faz necessário porque a mudança no perfil demográfico torna insustentável a adoção apenas do regime de repartição; se continuar existindo apenas este último, a tributação sobre a sociedade terá de ser constantemente majorada para financiar os benefícios. As regras de transição teriam custos, associados à redução da arrecadação para o sistema de repartição e à devolução de contribuições que tenham sido baseadas nos valores de renda que excederem o teto definido para o regime de repartição; entretanto, esses custos só podem ser estimados quando as regras de cada regime forem detalhadas e, principalmente o valor do teto que define o limite entre o regime de repartição e o de capitalização; essa é uma das grandes discussões que deveriam ocorrer em torno de uma proposta de reforma de nosso sistema previdenciário. De toda forma, seria bem melhor definir um teto claro para os benefícios da repartição e adotar a capitalização nos valores superiores a ele, ao invés de apostar no desconhecimento popular para reduzir o valor das aposentadorias futuras sob o regime único de repartição.

Deve-se também pensar em um sistema de financiamento do regime de repartição que não seja baseado primordialmente nas contribuições sobre a folha de pagamento, pois sabemos que as características do mercado de trabalho mudarão no futuro (já vêm mudando, aliás) e os vínculos empregatícios formais, da forma como existem hoje, serão mais escassos; há que se definir outra fonte de tributação para financiar a Previdência, do contrário o sistema se tornará insustentável ao longo do tempo.

Entendo que esses seriam os aspectos principais de uma proposta da Previdência mais justa e que consiga também contribuir para equilibrar as contas públicas e atenuar os impactos das mudanças demográficas.

## **Referência**

C. H. M. et al. (2018) Indicadores Bimestrais dos Gastos com Pessoal nos Estados Brasileiros (2006:1-2018:4). *Carta de Conjuntura do IPEA*, 41(4º Trimestre de 2018) Brasília: IPEA. Disponível em:

[http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com\\_alphacontent&view=alphacontent&Itemid=369](http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_alphacontent&view=alphacontent&Itemid=369)

## **REFORMA DA PREVIDÊNCIA E ACUMULAÇÃO FINANCEIRA – A LÓGICA DA FINANCEIRIZAÇÃO ACELERADA DA POLÍTICA SOCIAL NO BRASIL**

Denise Lobato Gentil<sup>1</sup>

*Um tema central para o debate da Previdência no Brasil*

A previdência pública no Brasil, que funciona em regime de repartição simples, recebeu ataques sem precedentes no ano de 2019. As rodadas de reformas já vinham ocorrendo muito antes, desde os anos 1990. Foram se tornando infindas. A cada novo governo que chegava, mais mudanças com regras restritivas de acesso aos benefícios iam ocorrendo. Mas, a “Nova Previdência” do governo de Jair Bolsonaro, eleito em 2018, foi além. Não importa se ataca o pacto social erguido na Constituição de 1988, se fere as evidências científicas, alastra a pobreza, acentua as brutais desigualdades sociais, comprime a demanda agregada arrastando para a recessão e traz tensões e incertezas sobre o futuro. A reforma segue em frente e se transformará em uma conquista sem precedentes do mercado financeiro sobre o espaço das políticas sociais, numa dimensão que só encontra equivalente no esquitejamento da Petrobrás.

Argumentos científicos não são balizadores das decisões políticas. Estas se pautam por outros horizontes de poder e de acumulação financeira. Isso não impede, por mais desestimulante que possa ser, a disputa de ideias sobre temas econômicos. E, neste sentido, há um tema que merece estar mais presente no debate atual: diz respeito à correlação existente entre a deterioração definitiva da provisão pública, que será provocada pela reforma, e os interesses dos fundos de previdência privada no Brasil.

Sem dúvida, o período de 2002-2018, ocultou, entre idas e vindas de crescimentos e crises, o aprofundamento do processo de delegação, ao setor financeiro, de serviços tradicionalmente prestados pelo Estado no campo da proteção social. “A financeirização ganhou escala ao alcançar a esfera da reprodução social” (Lavinias e Gentil, 2018).

No campo da política previdenciária observa-se o recuo da provisão pública a cada rodada de reforma impulsionada pela política de ajuste fiscal exigido pelo regime

---

<sup>1</sup> Doutora em Economia. Professora e pesquisadora da UFRJ.

macroeconômico herdado da era FHC e mantido na era dos governos petistas. Ainda que conquistas sociais importantes tenham sido alcançadas, largas concessões ao mundo das finanças foram acordadas. O setor financeiro tem buscado sistematicamente conquistar novos espaços de valorização e encontrou nos serviços tradicionalmente providos pelo Estado, como saúde, educação e previdência social, um nicho para se expandir (Lavinias; Araújo; Bruno, 2017). Isso é feito com forte colaboração do Estado quando este reduz ou deteriora sua oferta pública de forma que desestimula a demanda da sociedade e a induz a buscar no mercado aquilo que deveria ser um direito (Lavinias e Gentil, 2018).

O crescimento dos fundos de previdência apresentou um ritmo bastante intenso nos países da OCDE e nos EUA. Como se pode ver nos dados para alguns países selecionados da tabela 1 a seguir, há grandes diferenças entre o volume de recursos dos fundos de previdência. Em 2017, nos EUA, os ativos totais desses fundos correspondiam a 84,1% do PIB; na África do Sul, 53,8% em 2016 e no Reino Unido superaram o PIB em 2016 e 2017 (107,6% e 105,3%, respectivamente). Na Alemanha, França, Rússia e China, entretanto, não chegavam a 10% do PIB.

No Brasil, a relação entre ativos dos fundos de previdência e PIB ficou, em torno de 12,5% entre 2010 e 2017. O crescimento foi menos acelerado. Pela tabela 1 poder-se-ia dizer que houve uma certa perda de ritmo entre 2007 e 2017, porém, como alerta De Conti (2016), o valor estimado pelas estatísticas da OCDE considera apenas as entidades fechadas de previdência complementar. Se for tomado o conjunto dos fundos de previdência complementar essa razão chegaria a quase 20% do PIB e cresceu de forma mais acelerada.

Tabela 1: Ativos dos Fundos de Previdência (em % do PIB)

PAÍSES	ATIVOS DOS FUNDOS DE PREVIDÊNCIA										
	(Em % do PIB)										
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EUA	77,2	59	69,6	73,9	71,4	75,1	81,9	82,1	78	79,6	84,1
Reino Unido	73,4	61,3	73,1	81,2	87,8	94,6	96,9	96,7	97,6	107,6	105,3
Alemanha	4,6	4,6	5,3	5,4	5,5	6,1	6,1	6,6	6,6	6,8	6,9
França	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6	0,6	0,7
<b>BRICS</b>											
Brasil	16,1	13,3	14,6	13,9	13,1	13,4	12,1	11,5	11,4	12,1	12,2
Rússia	nd	nd	nd	nd	2,0	nd	5,2	5,0	5,7	6,1	nd
Índia	nd	nd	nd	0,2	0,2	0,3	0,4	0,6	0,8	1,0	nd
China	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,9	1,0	1,2	1,4	1,5	1,6
África do Sul	55,3	49,6	45,9	47,7	45,8	48,6	51,3	54,8	56,1	53,8	nd

Fonte: OECD.Stat. Funded Pensions Indicators. Disponível em: [https://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=PNNI\\_NEW#](https://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=PNNI_NEW#)

Elaboração própria.

A explicação para a grande diferença de volume dos ativos dos fundos de previdência entre os países encontra-se primordialmente no tipo de regime de previdência adotado: repartição, capitalização ou misto (De Conti, 2016). No sistema de repartição, a captação de recursos da população ativa gera imediata transferência de renda à população inativa. Com isso, não há acúmulo de recursos. No sistema de capitalização, as contribuições do trabalhador durante sua vida laboral formarão um fundo cujos recursos são investidos em ativos que, no futuro, se transformarão em renda de aposentadoria do indivíduo. Portanto, haverá acúmulo de riqueza nos fundos de previdência.

A existência de dois regimes de repartição simples no Brasil, implantados desde a Constituição Federal de 1988, tanto para os trabalhadores do setor privado (Regime Geral de Previdência Social – RGPS) quanto para os servidores públicos da União (Regime Próprio de Previdência dos Servidores – RPPS), sempre foi um obstáculo ao avanço mais acentuado dos fundos privados de previdência. Porém, aos poucos, o poder do mercado financeiro foi se impondo sobre as políticas de proteção social e suas estratégias foram se consolidando através de várias reformas que abriam importantes espaços para expansão dos fundos de previdência.

#### *As estratégias*

Cabe fazer um breve relato desse percurso. No governo de Fernando Henrique Cardoso a Emenda Constitucional nº 20 de 1998 previu a possibilidade de limitação das aposentadorias dos servidores RPPS ao teto do RGPS, desde que fosse oferecido plano de previdência complementar aos servidores. Esse caminho se mostraria crucial para os objetivos estratégicos de expansão dos fundos privados de previdência, como se verá mais à frente.

No primeiro ano do governo de Luís Inácio Lula da Silva a Emenda Constitucional nº 41, de 2003, criou mais um canal ao extinguir a integralidade e a paridade das aposentadorias dos servidores, que passaram a ser calculadas pela média dos salários de contribuição. Além disso, deixou mais claro o caminho do regime de previdência complementar. Assim, o regime de repartição simples dos servidores da União, passava a incorporar uma dimensão de capitalização.

No entanto, foi a Lei nº 12.618, de 2012, no primeiro governo de Dilma Rousseff, que arrematou a estratégia decisiva de favorecimento da acumulação financeira ao regulamentar o regime de previdência complementar para os servidores públicos federais – a Fumpresp-Exe. O alvo principal era a uniformização do teto de benefícios dos dois regimes públicos (dos servidores e dos trabalhadores da iniciativa privada). Pela nova regra, o servidor que ganhasse acima do teto do Regime Geral da Previdência Social (RGPS) - estipulado em R\$ 5.839,45 para 2019 - e optasse por um benefício previdenciário complementar, poderia vincular-se ao fundo de pensão fechado do funcionalismo, com contrapartida paritária do governo. A contribuição para o Regime Próprio de Previdência Social ficava também limitada ao teto do Regime Geral (automático para novos servidores e opcional para os antigos). Sobre a parcela excedente ao teto, o servidor e a União contribuirão para a Fumpresp-Exe em proporções idênticas, limitada a parcela da União a 8,5%.

O rebaixamento do teto do sistema público de repartição e sua unificação com o regime dos servidores é, certamente, o mecanismo mais efetivo de estímulo à acumulação financeira nos fundos privados de previdência, já que a renda de algumas camadas de servidores públicos supera em muito esse limite. Como o nível de poupança da sociedade brasileira é tradicionalmente baixo, o potencial de expansão desses fundos estava, até então, restringido. Essa amarra pode ser destravada pelo estabelecimento de um teto de contribuição e de valor do benefício unificado para os dois regimes de repartição simples, atraindo a maior parte da renda das famílias mais abastadas para os fundos de capitalização.

Em outros termos, benefícios do sistema público de aposentadoria em patamares insuficientes para atender a demanda da classe média e alta por proteção na idade avançada (tanto de funcionários públicos como do restante da sociedade brasileira) transformou-se no canal de transmissão da renda das famílias para os fundos administrados por bancos.

Como se pode ver nas Tabelas 2 e 3, onde estão disponibilizados os dados dos fundos abertos de previdência, verifica-se que entre 2007 e 2017, o saldo de captação líquida anual desses fundos saltou de R\$ 15,7 bilhões/ano para R\$ 43,7 bilhões medidos em valores constantes, chegando, em meados 2019, a R\$34,6 bilhões (Anbima, 2019).<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> O ano de 2018 mostra-se atípico, com captação líquida muito baixa pelos fundos de previdência. Trata-se do último ano do governo Temer, período em que já havia ficado claro para o mercado financeiro que a reforma da previdência não poderia ser aprovada, seja porque o governo já havia perdido força política

Com isso, o patrimônio dos fundos de previdência aberta (Tabela 3) também se ampliou de forma exponencial, aumentando em seis vezes no espaço de treze anos, tendo passado de R\$145,4 bilhões em 2006 (ou 6% do PIB) para R\$ 873,7 bilhões em 2019 (valor acumulado em doze meses até julho), equivalente a 13% do PIB.

Tabela 2 – Captação líquida de fundos de previdência aberta (R\$ milhões de 2018)

Ano	R\$ milhões de 2018
2006	29.941
2007	15.669
2008	17.616
2009	39.697
2010	30.681
2011	38.127
2012	49.441
2013	30.994
2014	40.581
2015	45.582
2016	50.946
2017	43.723
2018	5.715
2019*	34.648

Fonte: ANBIMA, 2019. (\*) Posição em 29/julho.

Tabela 3 – Patrimônio dos fundos de previdência aberta (em R\$ milhões de 2018)

Ano	R\$ milhões de 2018
2006	145.456
2007	172.918
2008	196.485
2009	251.937
2010	293.933
2011	346.282
2012	413.289
2013	442.659
2014	502.200
2015	561.256
2016	661.090
2017	758.204
2018	808.769
2019*	873.661

Fonte: ANBIMA, 2019. (\*) Posição em 29/julho.

Com o objetivo de continuar abrindo novas fronteiras para a acumulação financeira, era imprescindível minar os pilares de sustentação fiscal e atuarial do sistema público. Para isso, o governo adotou políticas de demolição das receitas da Previdência. As desonerações assumiram grande escala. Em 2018, alcançaram o

---

para encaminhar a reforma no Congresso, seja porque houve a intervenção federal do Rio de Janeiro, que impedia alterações na Constituição.

patamar de R\$283,4bilhões, sendo 52% deste montante pertencentes à Seguridade Social. Os recursos de tributos e de contribuições previdenciárias que poderiam ser coletados da exploração do petróleo do Pré-sal também foram alvo de renúncias de receitas, estimadas em R\$1 trilhão até 2040. Outra fábula de recursos são perdidos com a sonegação de contribuições previdenciárias, esta estimada em R\$103 bilhões ao ano (1,7% do PIB) (Sinprofaz, 2017). A Associação Nacional dos Auditores Fiscais da Receita Federal (Anfip) tem denunciado que, em 2007, a Receita Federal tinha 4.180 fiscais, hoje, não há mais que 600 pessoas voltadas para combater a sonegação, a inadimplência e os desvios na Previdência.

As grandes empresas devedoras da Previdência foram permanentemente perdoadas de honrar seus débitos passados para com a Previdência, de forma que a dívida ativa previdenciária cresce a cada ano, tendo chegado ao nível de R\$ 427,7 bilhões em 2016 (Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, 2017).

Com tanto desperdício de receitas, o “déficit” da previdência acabou se tornando uma profecia que se autorrealiza. Os fundos de capitalização se beneficiaram de todos esses mecanismos estrategicamente construídos para favorecer o desmonte do sistema público e fazer crescer o patrimônio líquido dos fundos de previdência, como mostrou a tabela 3. Por outro lado, o veloz incremento em suas carteiras não se converteu em *funding* de longo prazo para os investimentos. Como mostram os dados da Anbima para os fundos de previdência aberta (Tabela 4), 91,3% do patrimônio dessas instituições está aplicado em fundos de renda fixa. Dados do Banco Central permitem constatar que os fundos de previdência converteram-se, em pouco tempo, nos maiores proprietários de títulos da dívida pública federal. Passaram de detentores de 17,7% do total desses ativos em 2007 para 24,5% em 2018 (Banco Central do Brasil, 2019; Lavinas e Araújo, 2017), reforçando a dinâmica do processo de financeirização, cuja mola mestra está na rentabilidade proporcionada pelo regime de metas de inflação e na gestão da taxa de cambio (Bruno, 2007).

Tabela 4: Patrimônio líquido dos fundos de previdência aberta (R\$ milhões e % do total)

Valor Total	<b>863.373</b>	%
Previdência Renda Fixa	788.124	91,3
Previdência Balanceados - até 15	207	0,0
Previdência Balanceados - de 15-30	641	0,1
Previdência Balanceados - acima de 30	2.258	0,3



Previdência Data-Alvo (FIC)	0	0,0
Previdência Multimercados	60.710	7,0
Previdência Ações	11.432	1,3

---

Fonte: ANBIMA, 2019. (\*) Posição em junho de 2019.

## *A “Nova Previdência”*

Acompanhando a estratégia de aceleração das privatizações do governo Bolsonaro<sup>3</sup>, a reforma da previdência vem para dar o tom definitivo da era da financeirização no Brasil. A proposta inicial era implantar um regime de capitalização semelhante ao do Chile, o que decretaria a morte definitiva da previdência pública em regime de repartição. Essa proposta foi recusada pela Câmara dos Deputados, mas sua volta não está definitivamente descartada, uma vez que é a estratégia mais importante do mercado financeiro para a previdência. De todo modo, ainda que o regime de capitalização não seja implantado de imediato, a seguridade social sofrerá o duro golpe da segregação contábil das suas três áreas (saúde, previdência e assistência social), o que, na prática, inviabiliza financeiramente a previdência pública; além disso, o RPPS passará a compor o orçamento da seguridade, deteriorando ainda mais o seu resultado fiscal.

A reforma também traz a desconstitucionalização das regras das aposentadorias e pensões. Com exceção da idade mínima de aposentadoria, todos os demais parâmetros e regras de cálculo dos benefícios passam para a legislação complementar e ordinária. Porém, a circunstância mais benéfica aos fundos privados de capitalização é a desconstitucionalização radical dos parâmetros de aposentadoria dos servidores, o que gerará fortes incertezas e vulnerabilidades para o futuro. Por esse mecanismo, a estratégia é empurrar a classe média de renda estável para o mercado da previdência aberta, em busca de uma suposta segurança de uma renda complementar no futuro, embora nunca saiba de quanto seria e nem até quando a possuirá.

A reforma embute outras armadilhas para os servidores que já estão ou que ingressarão na previdência complementar. Hoje, a Funpresp-Exe é um dos maiores fundos de pensão da América Latina e é administrado por entidade fechada e também pública, em que os servidores participam da gestão e respeitam os princípios da administração pública, de legalidade, impessoalidade e moralidade. A Constituição de 1988 determina que tenha natureza pública. Porém, a “Nova Previdência” do governo Bolsonaro autoriza que a gestão da previdência complementar dos servidores públicos ocupantes de cargos efetivos, seja operacionalizada por entidade aberta de previdência complementar, na qual o servidor se tornaria uma espécie de cliente compulsório, que

---

<sup>3</sup> As privatizações também abrangem a educação superior, com o Future-se, e a área de energia, mirando o aumento do desmonte da Petrobrás e os leilões de Pré-sal.

acabaria condicionado a fazer a adesão de sua poupança a essa entidade, sem a possibilidade de escolha. É a financeirização definitiva do RPPS, há tanto tempo cobiçada pelo mercado financeiro. A tendência dessas instituições privadas de previdência é adotar altas taxas administrativas, fazer investimentos mais arriscados com foco em sua própria lucratividade, visando resultados de curto prazo, e entregar aposentadorias de valor muito abaixo das expectativas. Não é nenhum exagero supor que a previdência dos servidores sofrerá uma mudança estrutural e será entregue à acumulação financeira dos bancos nacionais ou internacionais.

Os jornais já passaram a noticiar, com certa frequência, o crescimento das aplicações em fundos de previdência privada como consequência das propagandas oficiais da reforma da Previdência e do cotidiano (e monotonamente repetitivo) apoio da mídia. A título de exemplo:

“A expectativa do brasileiro em torno de uma reforma da Previdência já está impulsionando o interesse pelos planos de previdência privada. O texto [da PEC nº 6/2019] que muda as regras foi levado pelo governo ao Congresso no dia 20 de fevereiro. De lá para cá, um levantamento feito pelo buscador de aplicações financeiras Yubb registrou um salto de 14 vezes no volume de consultas sobre os planos privados, na comparação com igual período do ano passado. Em fevereiro [de 2019] foram 987 mil buscas pelo termo dentro da plataforma, ante 66 mil há 12 meses, uma evolução de 1,24% do porcentual passado de buscas sobre os produtos financeiros dentro do site para, agora, 14,36%” (Correio Braziliense, 11/03/2019).

Até aqui, o governo jogava todas as justificativas para a brutal desaceleração da economia em esperar pela reforma da Previdência e a virada na confiança dos investidores. Mas, agora que a reforma está às portas de ser aprovada, e efetivamente as expectativas ainda não se modificaram, já começa o discurso de que “só a reforma da previdência não será suficiente” ou “só a reforma da previdência não basta”. É preciso entregar ao mercado mais desregulamentação e privatizações.

A política social do século XXI está a serviço das engrenagens da acumulação financeira. Mais que finanças saudáveis, o que se busca é a sua gestão pela grande finança às custas da desproteção, da pobreza e da instabilidade econômica do país.

## **Referências**

Anbima (2019). *Consolidado Histórico de Fundos de Investimento*. Disponível em:

[https://www.anbima.com.br/pt\\_br/informar/estatisticas/fundos-de-investimento/fi-consolidado-historico.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/estatisticas/fundos-de-investimento/fi-consolidado-historico.htm)

Banco Central do Brasil. Sistema Gerenciador de Series Temporais. Disponível em: [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br) Acesso em 2019.

De Conti, Bruno (2016). Os Fundos Brasileiros de Previdência Complementar: segmentações analíticas e estudos preliminares sobre a alocação de seus recursos. In: Dos Santos, Cláudio Hamilton M. (Org.). *Características Estruturais do Sistema Financeiro Brasileiro um registro da reflexão do Ipea no biênio 2014-2015*. Brasília, Ipea, v. 1, p. 343-374.

Lavinas, Lena e Gentil, Denise (2018). Brasil anos 2000 – A política social sob a regência da financeirização. *Novos Estudos Cebrap*, 37(2), mai.-ago 191-211.

Lavinas, Lena; Araujo, Eliane; Bruno, Miguel (2017). “Brasil: vanguarda da financeirização entre os emergentes? Uma análise exploratória”. *Texto para Discussão do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro*, 32. Rio de Janeiro: UFRJ. Disponível em:

<http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/discussao/2017/tdie-0322017lavinasaraujobruno.pdf>

Lavinas, Lena; Araujo, Eliane (2017). “Reforma da previdência e regime complementar”. *Revista de Economia Política*, v. 37 (3), 2017, pp. 615–635.

Correio Braziliense (2019). “Reforma faz aumentar a procura do brasileiro por previdência privada”. *Correio Braziliense*, 11/03/2019. Disponível em: [https://www.correio braziliense.com.br/app/noticia/economia/2019/03/11/internas\\_economia,742093/reforma-faz-aumentar-a-procura-do-brasileiro-por-previdencia-privada.shtml](https://www.correio braziliense.com.br/app/noticia/economia/2019/03/11/internas_economia,742093/reforma-faz-aumentar-a-procura-do-brasileiro-por-previdencia-privada.shtml)

Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (2017). PGFN em números – Dados de 2016. Disponível em:

<http://www.fazenda.gov.br/noticias/2017/fevereiro/pgfn-disponibiliza-edicao-2017-do-201cpgfn-em--numeros201d/201cpgfn-em-numeros201d-2017.pdf>. Acesso em: 13 jun. 2018.

Sinprofaz – Sindicato Nacional dos Procuradores da Fazenda Nacional (2017). Site, notícias. Disponível em: [www.sinprofaz.org.br](http://www.sinprofaz.org.br). Acesso em: 25 out. 2017.