



Universidade do Estado do Rio de Janeiro
Centro de Ciências Sociais
Faculdade de Ciências Econômicas

Mario Gonzalez Romar

Diagnóstico comparado da previdência social

Rio de Janeiro
2007

Mario Gonzalez Romar

Diagnóstico comparado da previdência social

Dissertação apresentada, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre, ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Econômicas, da Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Área de concentração: Políticas Públicas.

Orientador: Maria Beatriz Albuquerque David

Rio de Janeiro
2007

CATALOGAÇÃO NA FONTE
UERJ/REDE SIRIUS/CCS/B

R761	<p>Romar, Mário Gonzalez Diagnóstico comparado da previdência social no Brasil/ Mário Gonzalez Romar. – 2007. 126 f. Orientador : Maria Beatriz Albuquerque David. Dissertação (mestrado) – Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Faculdade de Ciências Econômicas.</p> <p>1. Previdência social - Brasil - Teses. 2. Reforma previdenciária - Brasil - Teses. 3. Reforma previdenciária – Brasil 4 - Aspectos econômicos - Teses. I. David, Maria Beatriz Albuquerque. II. Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Faculdade de Ciências econômicas. III. Título.</p> <p>CDU 368.4(81)</p>
------	---

Autorizo, apenas para fins acadêmicos e científicos, a reprodução total ou parcial desta dissertação.

Assinatura

Data

Mario Gonzalez Romar

Diagnóstico comparado da previdência social no Brasil

Dissertação apresentada para a obtenção parcial do título de mestre, ao programa de Pós-Graduação em Ciências Econômicas, da Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Área de Concentração: Políticas Públicas.

Aprovado em 21 de novembro de 2007

Banca Examindora:

Prof^a. Dr^a. Maria Beatriz Albuquerque David (Orientadora)

Faculdade de Economia da UERJ

Prof. Dr. Aléxis Toríbio Dantas

Faculdade de Economia da UERJ

Prof. Dr. Aloísio Teixeira

Faculdade de Economia da UFRJ

Rio de Janeiro

2007

DEDICATÓRIA

À amada família, especialmente minha esposa Ana Cristina por tanto amor e dedicação, e ao amigo Raul Murilo pelo grande apoio e incentivo.

AGRADECIMENTOS

A minha orientadora e amiga professora Maria Beatriz Albuquerque David, pelo seu apoio e incentivo. Aos professores participantes da Comissão Examinadora, pelas relevantes observações e sugestões.

Ao professor José Rossi pela ajuda na parte de econometria, incentivo, paciência e atenção.

Ao professor Léo da Rocha Ferreira, Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Ciências Econômicas, por sua imensa paciência e ajuda.

Aos professores do Programa de Pós-Graduação, em especial ao Alexis, Milton, Gerson, Marinho, Tourinho, Luis Fernando, Ângela e Salazar, pelo conhecimento transmitido com dedicação e competência acadêmica.

À Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ, pela oportunidade de aperfeiçoamento e pela excelente experiência vivida.

Aos meus queridos colegas de curso pelos inesquecíveis momentos e pelo companheirismo.

Cumpre salientar que as imperfeições do trabalho final são de inteira e exclusiva responsabilidade do autor.

RESUMO

ROMAR, Mario Gonzalez. **Diagnóstico comparado da previdência social**, 2007. 125f. Dissertação (Mestrado em Ciências Econômicas) - Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2007.

A presente dissertação tem por objetivo estudar a previdência social no Brasil. Um estudo das reformas previdenciárias adotadas na Argentina e no Chile serve como parâmetro de comparação para analisar o caso brasileiro. Através da literatura e dos dados pesquisados, procura-se conhecer a história, a composição, a constituição, assim como as principais fragilidades do sistema previdenciário e seus impactos nas economias em questão (chilena, argentina e brasileira). Foram pesquisadas soluções e estratégias, tanto econômicas quanto legais, adotadas nas reformas previdenciária do Chile e da Argentina. Tenta-se responder se estas estratégias foram bem sucedidas nestes países, e apresentar a relevância dessas reformas para o caso brasileiro, fornecendo sugestões para futuros trabalhos.

Os resultados do trabalho apontam a previdência social brasileira como uma grande política pública de assistência social, diferente dos sistemas de previdência da Argentina e do Chile. Além disso, demonstra-se que as particularidades da população e da economia no Brasil impedem a implantação desses modelos de reforma, uma vez que isto implicaria em um altíssimo custo social.

Palavras chaves: previdência social, custo social, assistência social.

ABSTRATC

The present dissertation has the objective of analyze the social welfare in Brazil, making a comparison with the social welfare reforms adopted in Argentina and Chile. Through the literature and researched datas, we looked forward to know its composition, constitution, and main vulnerabilities of the social welfare system in the economy of Chile, Argentina and Brazil. Were researched solutions and strategies, not just economic but also legal, adopted in the reform of social welfare in Chile and Argentina. It is tried to answer weather the strategies had been successful in these countries, and to present the relevance of these reforms to the Brazilian case, providing suggestions for future works. The results of the research, points the Brazilian social welfare as a great public politic of social assistance, different from the systems of Argentina and Chile. Besides this, it is demonstrated that the particularities of the population and of the economy in Brazil hinder the implantation of these models of reform, as it would demand a high social cost.

Keywords: social security, social cost, social welfare.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Evolução dos Investimentos dos Fundos de Pensão por setor (Chile).....	46
Tabela 2 – Evolução dos Investimentos na América Latina.....	47
Tabela 3 - Rentabilidade real dos fundos (Chile).....	48
Tabela 4 – Concentração dos Fundos de Pensão (Chile).....	50
Tabela 5 – Distribuição percentual dos Investimentos dos FJP (Argentina).....	64
Tabela 6 – Carteira dos fundos de aposentadoria e pensões (Argentina).....	65
Tabela 7 – Valor dos Fundos em percentagem X AFJP.....	70
Tabela 8 – Receitas Arrecadadas, despesas do INSS, contribuições.....	79
Tabela 9 – Os maiores devedores ao INSS.....	80
Tabela 10 – Ativo total das Empresas de FPC.....	83
Tabela 11 – Relação das 10 maiores EFPC.....	84
Tabela 12 – Relação entre contribuintes e beneficiários dos Fundos de Pensão	86
Tabela 13 – Detalhamento das aplicações de investimento da EFPC.....	89
Tabela 14 – Perdas nas aplicações no Banco Santos.....	93

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Relação entre a cobertura da PEA e a PEA de fácil cobertura.....	23
Gráfico 2 – Investimento no setor estatal das AFPS (Chile).....	47
Gráfico 3 – Investimento das AFPS no setor estrangeiro.....	51
Gráfico 4 – Número de filiados do sistema previdenciário Argentino.....	62
Gráfico 5 – Número de contribuintes do sistema previdenciário Argentino.....	62
Gráfico 6 – Investimentos em Títulos Públicos pelas AFJP's.....	65
Gráfico 7 - Rentabilidade Nominal das AFJP (Argentina).....	69
Gráfico 8 – Arrecadação Líquida e Pagamento de benefícios em 2006.....	77
Gráfico 9 – Evolução dos contribuintes e despesas previdenciárias das EFPC	87

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Pilares Previdenciários.....	18
Quadro 2 – Reformas e Revisões constitucionais.....	27
Quadro 3 – Chile no século XXI.....	37
Quadro 4 -Filiados do sistema de pensão Chileno e distribuição percentual por idade..	39
Quadro 5 – Fundos Administrados em US\$.....	40
Quadro 6 – Fundos Administradores de Pensão em relação ao PIB.....	40
Quadro 7 – Taxa de administração das Administradoras de Fundos de Pensão.....	42
Quadro 8 – Rentabilidade Nominal das AFJP (Argentina).....	68

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	13
I - REVISÃO DA LITERATURA	15
1.1.Os princípios da seguridade social e seu efeito na América Latina.....	15
1.2 Pilares da reforma previdenciária latino–americana.....	17
1.3 Pensão e o mercado de trabalho na América Latina.....	22
1.4 Democracia representativa e reformas de estado.....	25
II- DIAGNOSTICO COMPARADO NO CHILE	37
2.1 A reforma da previdência social no chile.....	38
2.2 A elevada dependência do sistema privado com a dívida pública.....	45
2.3 A concentração dos fundos de pensão no chile.....	49
2.4 Investimentos dos fundos de pensão chilenos no estrangeiro.....	51
III-DIAGNOSTICO COMPARADO NA ARGENTINA	
3.1 O sistema de previdência social argentino.....	54
3.2 Evolução e crise do sistema previdenciário argentino.....	58
IV –DIAGNOSTICO COMPARADO NO BRASIL	
4.1 A reforma no Brasil.....	72
4.2 O regime privado de previdência.....	82
4.3 Os fundos de pensões e as comissões parlamentares de inquérito.....	91
V- ANÁLISE DOS DADOS	
Material e métodos	94
5.1 Testes e dados básicos	96
5.2 Resultados	105
5.3 Estimação da arrecadação	113
VI- CONCLUSÕES	116
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	120

OBJETIVOS

Avaliar os impactos das reformas previdenciárias ocorridas nos três países selecionados da América Latina: Chile, Argentina e Brasil, sobre o sistema de capitalização, repartição e misto, à luz da experiência da América Latina.

Além dos efeitos sobre a dinâmica e a regulamentação do mercado de planos de previdência, examinaremos como esse processo poderia agravar o nível de financiamento do Sistema Público e a iniquidade de acesso e cobertura do sistema.

INTRODUÇÃO

A década de 1990 foi profundamente marcada pela agenda neoliberal. Ao analisar as reformas da seguridade social no marco proposto pelos Organismos Internacionais para a América Latina, uma parte dos países adotou o chamado modelo de capitalização. Transformou os sistemas públicos de repartição em sistemas privados, baseados nos seguros individuais. Este tema será abordado no capítulo I onde se fez uma revisão da literatura do Banco Mundial, indicando os pilares da reforma previdenciária na América Latina. Discutiuse ainda o mercado de trabalho, democracias representativas e as reformas do estado relevantes ao tema.

O caso do sistema Chileno, criado pelo decreto lei nº 3.500/1980, que implantou a Capitalização Plena Individual na ditadura de Pinochet, será tema do capítulo II. Estuda-se a reforma da previdência social no Chile, onde se constata a elevada dependência do sistema previdenciário à dívida pública, a alta concentração do setor e dos investimentos de suas carteiras.

Outros países adotaram o Sistema Misto, mantendo Previdência Básica e abrindo espaço para uma Previdência Complementar, predominantemente privada, como se verificar no caso da Argentina, abordado no capítulo III. Analisa-se o sistema de previdência Argentino e a sua crise. Constata-se também, problemas mais graves, como a obrigatoriedade dos fundos investirem parte de suas carteiras em títulos da dívida pública.

No Capítulo IV, o sistema social brasileiro é apontado como uma necessidade. Mas, devido as grandes desigualdades sociais e a concentração de renda, vê-se inviabilizada a implantação de modelos de previdência sem o caráter de assistência social. A aplicação mecânica dos modelos impostos, na maioria dos casos, não leva em consideração a evolução histórica, nem a composição estrutural de cada sistema de seguridade social, desrespeitando, portanto, a especificidade de cada país.

Em uma perspectiva internacional, desenvolve-se um estudo, buscando conhecer as experiências dos três países: Brasil, Argentina e Chile, que aplicaram o receituário recomendado pelo Banco Mundial. Ao investigar as implicações da exportação desses

modelos principalmente para a América Latina, dá-se ênfase à observação das conseqüências de sua adoção sobre a dinâmica e a regulamentação do mercado de planos de previdência privada. Mantêm-se, porém, atento ao desempenho global dos sistemas de previdência.

De modo análogo e prospectivo, no capítulo V analisam-se os dados da previdência do setor privado no Brasil e se o mesmo se encontra em crise. Ressaltando também, que o processo de contabilização das contas públicas pode afetar, simultaneamente, a forma de visão da necessidade de reforma previdenciária e as condições de cobertura do sistema.

Capítulo 1

1.1 Os princípios da seguridade social e seu efeito na América Latina

A Seguridade Social indica proteção social baseada no suposto de que a cidadania implica, além dos direitos civis e políticos, “*o elemento social que se refere a tudo que vai desde o direito a um mínimo de bem-estar econômico e segurança, ao direito de participar por completo, na herança social e levar a vida de um ser civilizado de acordo com os padrões que prevalecem na sociedade*” (MARSHALL, 1967).

O termo seguridade social indica, também, os programas estabelecidos em âmbito governamental que salvaguardam os indivíduos em situações de interrupção ou perda da capacidade de auferir rendimentos de trabalho (VIANNA, 1998).

As políticas de Seguridade Social se originaram a partir da Segunda Guerra Mundial, época em que a evolução do capitalismo liberal estava ameaçada pela expansão dos ideais comunistas disseminados pela União Soviética. Para que o regime capitalista se firmasse no mundo foi preciso que o Estado desempenhasse um papel mais ativo como participante do intenso processo de expansão econômica.

A emergência do estado de Bem-Estar Social, ou *Welfare State*, está economicamente vinculada ao abandono da concepção liberal clássica. Nessa concepção existe a atuação do Estado com a finalidade de restringir o papel das forças do livre mercado. Politicamente, o *Welfare State* foi parte de um projeto de construção nacional, a democracia liberal, contra o duplo perigo do fascismo e do bolchevismo. A Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) adotou a definição do *Welfare State* que inclui, além da seguridade social, as políticas estatais para educação e habitação (VIANNA, 1998).

O *Welfare State* foi o resultado da percepção do Estado e dos industriais de que uma política social era necessária para proteger os indivíduos em situações fora do mercado. Também se destaca a mobilização ativa dos trabalhadores em busca de melhores condições de vida como fator determinante para o surgimento de políticas de bem-estar.

Vianna afirma: “*O Welfare State se desenvolve por conta dos efeitos negativos do processo produtivo, socializando os custos de reprodução da força de trabalho*” (1996:22). O processo de industrialização fez com que os trabalhadores ficassem mais dependentes do mercado. Ao retirar o homem do campo, reduz a sua capacidade de arcar com os custos de reprodução da força de trabalho. O rápido crescimento da indústria e das cidades destrói as antigas formas de solidariedade, associadas às corporações de ofício e à vida no campo. A expansão da proteção pública aos riscos originados com o processo de industrialização se torna uma necessidade.

Nos fins da década de 70 todos os países da América Latina já tinham programas de seguro social em vigor, apesar de notáveis diferenças entre eles. Isto ocorreu muito antes dos outros países em desenvolvimento da África, Ásia e Oriente Médio.

Baseados em vários documentos, podemos resumir os princípios da seguridade descritos e identificados pela OIT da seguinte forma:

- (1) universalidade da cobertura;
- (2) similaridade, equidade ou uniformidade ;
- (3) solidariedade e redistribuição ;
- (4) equidade e suficiência das contribuições
- (5) unidades responsáveis do Estado, eficiência na participação e gerência, e
- (6) sustentabilidade financeira.

De acordo com a CEPAL (1996), em 1980, os sistemas de seguridade social da América Latina foram divididos em 3 grupos conforme o grau de desenvolvimento de cada um. O grupo de alto grau de proteção social (Brasil, Chile, Uruguai, Argentina e Cuba) que se aproximou da universalidade de cobertura da sua força laboral em pensões, flutuando entre 62% e 87%. Os países do grupo intermediário, composto pelo Panamá, México, Peru, Colômbia, Bolívia, Equador e Venezuela, com uma cobertura inferior, oscilando entre 19% e 52%. E o grupo tardio, do qual pertenciam o Paraguai, República Dominicana, Guatemala, El Salvador, Nicarágua, Honduras e Haiti, cuja cobertura era a mais baixa, flutuando entre 8% e 36%.

A cobertura das pensões aumentou em todos os países entre 1970 e 1980, devido ao processo de urbanização e crescimento do setor assalariado. Na década de 90, a cobertura dos pioneiros oscilava entre 73% e 87% e do grupo intermediário entre 13% e 64%. Já o tardio

ficou entre 9% e 27% (Mesa-Lago e Bertranou 1998). Em meados da década de 90, os pensionistas de percentagem da população maiores de 64 anos, constituíam 100% na Argentina, Brasil e Chile, 72% no Panamá, 47% no México e 30-36% no Equador, El Salvador e Nicarágua (OIT 2000). Antigüidade do sistema, agregado de industrialização e urbanização, e o tamanho do setor formal assalariado são fatores que explicam as diferenças na cobertura entre os países. O grupo pioneiro tem os sistemas mais antigos e as proporções mais altas de industrialização, urbanização e força de trabalho formal assalariada. (MESA-LAGO, 1994).

1.2 Pilares da Reforma Previdenciária Latino-americana

Desde a sua publicação em 1994 pelo Banco Mundial, o trabalho *Averting The Old Age Crisis: Policies the Old and Promote Growth* tornou-se uma referência obrigatória no debate sobre crises e reformas dos sistemas previdenciários. O impacto deste trabalho foi, particularmente, importante na definição do desenho institucional dos novos modelos latino-americanos. O pressuposto da reforma estrutural proposto pelo Banco Mundial é a combinação de diferentes regimes previdenciários em um sistema misto (público e privado).

O regime previdenciário pode ser dividido em dois grandes grupos: repartição e capitalização. O regime de repartição é administrado pelo estado e o de capitalização normalmente pela iniciativa privada. Na prática esses regimes podem ser combinados de diferentes formas.

O regime de repartição é o mais difundido internacionalmente. Neste modelo, a população ativa financia os benefícios previdenciários da população inativa e os riscos são assumidos de forma coletiva por trabalhadores e Estado. Os benefícios são definidos tomando-se por base o salário dos segurados, havendo estreita relação entre contribuição e benefício.

No regime de capitalização os trabalhadores investem, ao longo de suas vidas ativas, parte de seus rendimentos em uma conta individual. Os benefícios previdenciários dependerão da capacidade de poupança e do retorno dos investimentos. Em termos gerais, os riscos são assumidos de forma individual pelos filiados ao sistema. Conceitualmente, não há

incompatibilidade entre a administração privada e a pública dos regimes de capitalização e repartição, ambos podem ser administrados tanto pelo Estado como pela iniciativa privada.

Além disso, o regime de repartição pode ser estruturado como um regime de capitalização escritural. Neste, a contribuição dos trabalhadores ativos é registrada em contas individuais, que servem de base para o cálculo dos benefícios previdenciários futuros (tal como ocorre com o regime de capitalização administrado pela iniciativa privada).

A principal função de um sistema previdenciário misto seria oferecer um mecanismo de redistribuição de renda para a camada mais pobre da população e um mecanismo de poupança para a camada mais abastada. A eficiência desses mecanismos, por sua vez, deveria ser avaliada sob o seu duplo impacto, do bem estar social e do desenvolvimento econômico. Estado e mercado deveriam assumir papéis distintos na oferta de cada um desses mecanismos. O Estado deveria encarregar-se dos mecanismos de distribuição da renda e o mercado deveria encarregar-se dos mecanismos de poupança.

De acordo com os técnicos do Banco Mundial, o sistema previdenciário ofereceria melhor proteção para a população idosa e um impacto positivo sobre a economia, se fosse constituído em três pilares distintos:

Quadro 1 – Pilares Previdenciários

	1 Pilar Público Compulsório	2 Pilar Privado Compulsório	3 Pilar Privado Voluntário
Objetivo	Redistribuição e Seguro	Poupança e Seguro	Poupança e Seguro
Forma	Benefício mínimo e universal	Capitalização	Capitalização
Financiamento	Impostos	Contributivo	Contributivo

Fonte: World Bank (1994)

O principal objetivo do pilar público seria aliviar a pobreza e assegurar a manutenção da capacidade de trabalho. O financiamento desse pilar seria garantido através de impostos ou contribuições. Já o pilar privado compulsório teria como principais objetivos o fomento de

poupança e a reposição da renda. Este seria financiado por contribuições individuais dos trabalhadores administradas pela iniciativa privada e supervisionado pelo Estado. Finalmente o pilar privado voluntário ofereceria uma renda complementar para os trabalhadores que desejassem receber um rendimento previdenciário superior àquele propiciado pelos dois pilares compulsórios.

Na década de 90 o sistema de pilares múltiplos tornou-se um dos principais norteadores das reformas previdenciárias implementadas em diversos países da América Latina. No entanto, assim que os primeiros sistemas mistos entraram em operação, iniciou-se um importante movimento de revisão dos principais pressupostos defendidos pela equipe técnica do Banco Mundial.

Em 2001, menos de dez anos após a publicação do *Averting the Old Age Crisis*, surge uma nova referência obrigatória para os estudiosos das reformas previdenciárias: *New ideas about Old Age Security: Toward Sustainable Pension System in the 21st Century*. Esta publicação reuniu o trabalho de renomados especialistas na área de previdência social, incluindo os próprios técnicos do Banco Mundial. No entanto, o artigo de Peter Orszag e Joseph Stiglitz, intitulado *Rethink Pension Reform: Ten Myths about Social Security Systems*, foi o que alcançou maior repercussão no debate político e acadêmico.

De acordo com Orszag e Stiglitz (2001) um dos principais equívocos de *Averting the Old Age Crisis* consistiu em comparar sistemas previdenciários ideais (*idealized version*) com os sistemas previdenciários vigentes (*as – implemented versions*). Estes autores também ressaltavam a significativa diferença entre escolher dois modelos previdenciários sem nenhum outro modelo em evidência, e implementar um novo modelo com outro em operação, devido aos custos de transição.

O primeiro diagnóstico criticado pelos autores de “*Ten Myths about Social Security Systems*” referiu-se à idéia de que o declínio das taxas de retorno expressava uma crise estrutural dos regimes de repartição. Orszag e Stiglitz questionam esta visão e argumentam que o declínio das taxas de retorno representa mais uma tendência natural do que uma crise estrutural. A queda nas taxas de retorno estava associada ao declínio no rateio de dependência (relação ativos/ inativos).

A segunda crítica seria de que os planos definidos incentivariam a aposentadoria precoce, mas foi observado que a maioria dos países adotava idades mínimas para aposentadorias e, além disso, os governos tinham implementado medidas que estabeleciam incentivos para os trabalhadores postergarem a aposentadoria. Apesar de que o regime de capitalização também apresentava possibilidade de aposentadoria antecipada.

A terceira crítica ao artigo, referiu-se ao fato de governos corruptos e ineficientes constituírem um incentivo para a privatização do sistema previdenciário. A contra-argumentação seria de que governos corruptos na administração de sistemas públicos não deixariam de ser corruptos na fiscalização e regulamentação de sistemas privados.

A quarta crítica foi de que os fundos públicos seriam sempre gerenciados de forma ineficiente e impelidos a investir seus recursos em títulos estatais que oferecessem retornos inferiores à taxa de mercado. Orszarg e Stiglitz ressaltavam a importância de se levar em consideração os riscos e os custos da administração de fundos privados, já que consomem uma parte substancial das contas individuais no regime de capitalização. Além disso, como os recursos do novo regime são financiados por recursos desviados do velho regime, essas taxas de retorno deveriam considerar os custos associados à obrigação de manter o pagamento dos benefícios previdenciários dos antigos filiados ao regime de repartição.

Quanto à tese de que o regime de capitalização aumentaria a poupança interna, ressalte-se que uma pessoa que acumula recursos no sistema de capitalização, necessariamente, deixa de contribuir para o sistema antigo de repartição. Igualmente, se, para compensar a perda das contribuições dos filiados que migram para o regime de capitalização, o Estado recorre ao endividamento público, a poupança interna, a curto e médio prazo, permanece inalterada.

Assim, segundo esses autores, ainda que o Banco Mundial esteja correto em afirmar que o regime de repartição não contribui para o aumento da poupança interna, tão pouco pode ser demonstrado que a mesma será acrescida pela transição para o regime de capitalização.

Outra crítica ao pressuposto adotado pelos defensores de que a privatização do sistema público teria um impacto positivo no mercado de trabalho, devido a não contribuição das empresas para os fundos como no caso do Chile, é baseada no fato de desconsiderarem que os

custos de transição teriam que ser financiados via aumento da carga tributária ou dívida pública, recaindo a conta sobre toda a sociedade.

Ao fato da competição de vários fundos reduzirem os custos administrativos, Orszag e Stiglitz dizem que a competição evita lucros excessivos, mas não garante preços baixos. E ainda observam que os sistemas centralizados também admitem a competição no setor de previdência complementar, sem incorrer nos elevados custos de descentralização total do sistema.

Em síntese, o debate entre supostos vícios do sistema público de previdência e as virtudes do sistema privado tem como objetivo demonstrar as limitações técnicas e teóricas que circunscrevem a discussão sobre a reforma previdenciária. Nas próximas seções deste trabalho, apresentaremos alguns dados empíricos sobre as experiências reformistas latino-americanas.

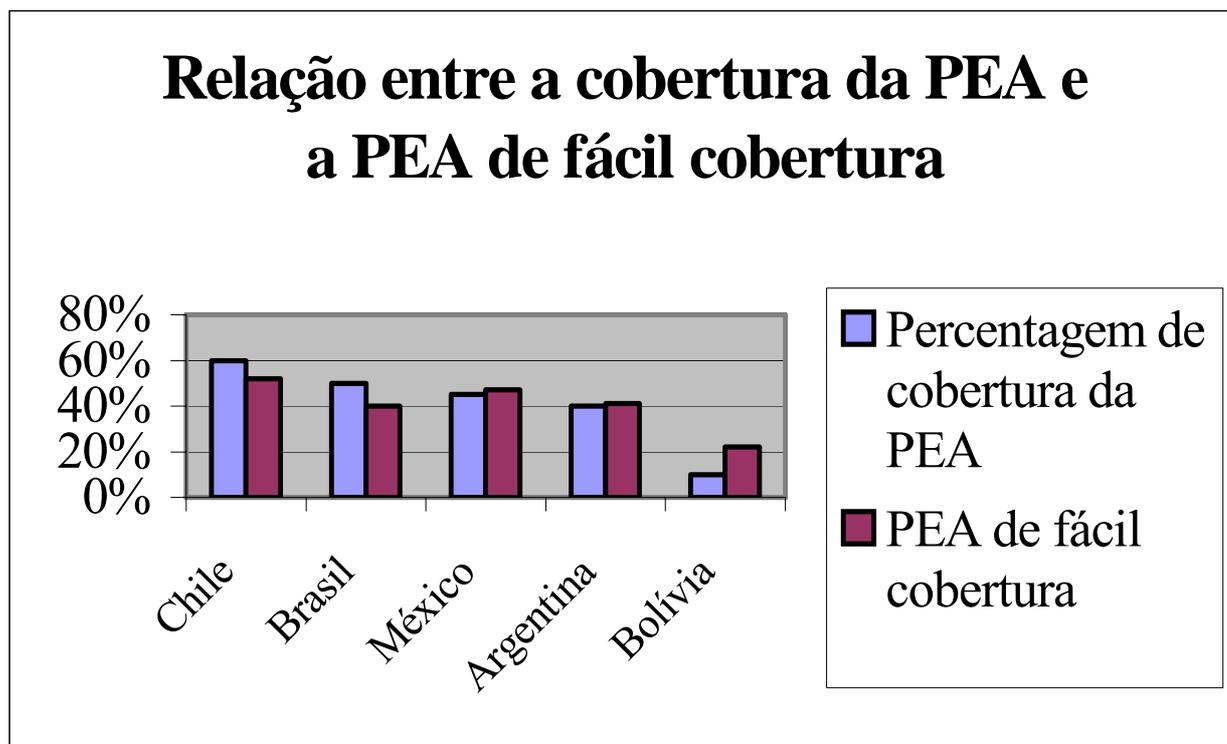
1.3 Pensão e o Mercado de Trabalho na América Latina

Segundo Fábio M. Bertranou (2004) na maioria dos países da América Latina, a proteção social dos trabalhadores se encontra estreitamente relacionada com as condições do mercado de trabalho e do emprego. Somente quem tem um trabalho formal e estável, ascende a um benefício social como a cobertura da aposentadoria, seguro desemprego e plano de saúde. Por sua vez, os trabalhadores informais e os desempregados dependem dos programas sociais estatais, principalmente de caráter assistencial.

Um estudo da OIT de 2003, para cinco países da região, analisou a estrutura da população economicamente ativa (PEA) e os níveis de proteção social. Este estudo identificou um grupo de fácil cobertura composto por assalariados de estabelecimentos grandes e do setor público, contra um grupo de difícil cobertura composto por patrões, assalariados de estabelecimentos pequenos (menos de cinco empregados), autônomos, trabalhadores sem salário e desempregados. O Chile se encontra com a situação mais privilegiada nesse aspecto, com 52% pertencente ao grupo de fácil cobertura, o México com 46%, Argentina e Brasil com aproximadamente 40% (UTHOFF 2002; JIMÉNEZ Y CUADROS 2003).

A incidência do emprego considerado tradicionalmente como informal é bastante elevada. Em particular se advém da alta participação dos trabalhadores autônomos não qualificados, resultando importante contraste com a população de fácil cobertura que tem os sistemas de pensões. Desta maneira a estrutura do emprego praticamente define a capacidade do sistema. Isto agrega a reflexão sobre a necessidade de adequação do sistema de seguridade social do estilo *Bismarkiano* para prover a proteção social nos riscos de velhice, invalidez e sobrevivência. (UTHOFF 2002; JIMÉNEZ Y CUADROS 2003).

Gráfico 1



Fonte: . CEPAL (Uthoff 2002; Jiménez y Cuadros 2003).

Como se destacou anteriormente, o mercado de trabalho vem sendo um instrumento determinante de desempenho dos sistemas de pensões em relação a extensão, qualidade e cobertura . Sendo assim, não é aconselhável pensar em uma vinculação da proteção aos trabalhadores unicamente em função de sua inserção no mercado de trabalho. A incidência da informalidade e suas flutuações características devem ser levadas em consideração.

Os sistemas privados de capitalização não parecem propícios para países latino-americanos. Em 2003, 47% do emprego urbano na América Latina correspondia ao setor informal, com cifras que variam de 38,8% no Chile a 66,4% na Bolívia (OIT, 2004).

Nas palavras de Carmelo Mesa Lago:

“o sistema privado tem sido desenhado para uma força de trabalho formal, urbana, com emprego estável, salário médio à alto, e com alta densidade de contribuição, porém na região de maioria da força de trabalho informal, o rural-agrícola, com emprego instável, salário baixo e reduzida densidade de contribuição especialmente as mulheres, pelo qual é muito difícil de estender a cobertura do seguro social”(MESA – LAGO, 2004:101).

1.4 Democracia representativa e Reformas de Estado

Boschi (2004:1), declara que está em curso no Brasil, uma “(...) *conjuntura de transição na qual, embora os rumos tenham sido definidos pela tentativa de ruptura com as características estruturais e o padrão de relacionamento entre os setores público e o privado que caracterizavam o período anterior, não se chegou ainda a uma síntese institucional mais permanente*”.

O autor argumenta que essa transição se constitui fundamentalmente na “*redefinição das modalidades de coordenação econômica*”, que antes centralizadas no Estado passam a ser coordenadas pelo mercado, buscando neutralizar fatores políticos. Embora na análise supra o autor trate especificamente do caso Brasileiro, ao abordar temas de inovação institucional, alteração de intervencionismo estatal e a implementação das reformas neoliberais - especialmente nos anos 1990 - as reformas na América Latina seguiram um padrão semelhante ao Brasileiro, com exceção do Chile que iniciou suas reformas em regime de governo autoritário.

Segundo Anastásia e Melo (2002), “*O fato de que as democracias contemporâneas são regimes representativos, não nos deve fazer esquecer que democracia e representação são fenômenos analiticamente distintos*”. Democracia envolve, acima de tudo, o problema o alcance de determinados fins (Reis, 1995; Manin, 1995; Diniz, 1996). Já a representação, segundo Manin (1995), é a forma política mais adequada às complexas e heterogêneas sociedades modernas. Neste sentido, as Assembléias (Parlamentos ou Congressos) tornam-se a arena política de debate para tomada de decisões acerca de assuntos de interesse público.

As mudanças institucionais chamadas de reformas pró-mercado ou reformas de Estado representam alterações estruturais para o funcionamento do Estado, ou seja, verdadeiras reformas políticas. Sendo assim, estas implementações só podem ser incluídas por meio de modificação constitucional.

Lijphart (2003), em “Modelos de Democracia”, ao discutir acerca da concentração ou partilha no poder Executivo, contrasta o princípio majoritário de “(...) *concentração de poder nas mãos da maioria*” e o princípio “*consensual de ampla participação no poder*”. Ao contrário da estabilidade defendida em favor da democracia majoritária, Lijphart argumenta

que as democracias de consenso apresentam melhor desempenho no concernente à qualidade e representatividades democráticas. A principal hipótese é a de que em sociedades heterogêneas, a prevalência da maioria – na qual o vencedor leva tudo - significaria a exclusão da participação dos grupos perdedores nos processos decisórios, acarretando um déficit muito grande para a democracia daquele país.

Sobre gabinetes presidencialistas - forma de governo dos países aqui estudados – o autor ressalta as diferenças em relação aos gabinetes parlamentaristas. No presidencialismo: *“Os presidentes são eleitos por um mandato fixo e nem eles, nem os gabinetes que indicam, dependem da confiança da legislatura para sua sobrevivência no cargo”* (Lijphart, 2003, p.129), todavia, o Executivo necessita de maioria legislativa para conseguir implementar as propostas do presidente. O jogo político, todavia, não se dá estritamente entre Executivo e Legislativo, dado que em alguns países o Judiciário tem forte atuação.

Quanto ao parlamentarismo procuraremos enfatizar se a constituição representa a *“(…) lei superior, que vincula o Parlamento, e que não pode ser alterada por uma maioria regular do Parlamento, ou se é este Parlamento – isto é, a sua maioria – o supremo e soberano criador de leis”* (LIJPHART, 2003, p.247), porque ainda que seja o Executivo quem propõe a reforma, esta é debatida (e aprovada) no Legislativo. Aqui também existe a questão da revisão judicial é importante para se verificar qual é – ou quais são – a última instância de declaração da (in) constitucionalidade das leis.

Considerações acerca da flexibilidade constitucional, dinâmica de formação das leis e revisão judicial.

As constituições dos países aqui analisados passaram por reformas significativas, conforme quadro abaixo, no qual são apontados também os atores responsáveis pela revisão judicial.

Quadro 2 Reformas e revisões constitucionais

País	Constituição	Revisão Judicial
Argentina	Constituição de 1853; reforma de 1994	Revisão Judicial na Suprema Corte
Brasil	Constituição de 1988; reforma de 1998	Revisão Judicial no Supremo Tribunal Federal
Chile	Constituição de 1980; reforma de 1997	Revisão Judicial no Tribunal Constitucional

Fonte: PNUD, informe 2004

Lijphart (2003) divide a rigidez constitucional em dois grandes grupos: (1) maioria ordinária e (2) maioria maior que a ordinária. Esta se subdivide em aprovação por: maioria de dois terços; menos que dois terços, mas acima de uma maioria comum; e, aprovação por maioria maior do que dois terços. Os índices crescentes de rigidez constitucional são, respectivamente: 1 - para maioria ordinária; 2 - entre dois terços e maioria ordinária; 3 - para maioria de dois terços; e 4 - para super maioria, acima de dois terços. Algumas considerações acerca de outras dinâmicas de formação das leis serão tecidas quando necessário.

Reforma constitucional e revisão judicial no Brasil, Argentina e Chile.

O caso Brasileiro

A reforma do Estado no Brasil sempre foi marcada por intensos debates em torno de interesses políticos envolvidos em cada uma das reformas destacadas como prioritárias (flexibilização de monopólios, previdência social, tributária e política). E a sua implantação ainda implica em mudanças constitucionais, o que demanda a necessidade de acordos entre os envolvidos .

O plano de reforma do Estado foi desenvolvido no primeiro governo de Fernando Henrique Cardoso (1995 – 1998), quando criaram o MARE (Ministério da Administração Federal e Reforma do Estado). Ainda em 1995, a antiga SEPLAN passou a chamar-se

Ministério do Orçamento e Gestão (MOG), que em julho, passa a ser chamado de Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão.

As emendas constitucionais - conforme estabelecido no artigo 60 da Constituição Federal de 1988 - podem ser propostas por um terço, no mínimo, dos membros da Câmara dos Deputados ou do Senado Federal; pelo Presidente da República; ou por mais da metade das Assembléias Legislativas das unidades da Federação, se cada uma delas se manifestar pela maioria relativa de seus membros. No Brasil, o Executivo é o único que pode solicitar urgência para apreciação de projeto de sua iniciativa. Ressalta-se, portanto, a prevalência política do Executivo sobre os demais poderes no que se refere ao processo da aprovação das políticas.

Apesar de o Executivo ter sido o proponente de todas as políticas de reforma do Estado no Brasil, os grandes debates acerca das mudanças constitucionais trazidas por estas políticas se dão no Congresso. As emendas constitucionais só podem ser implementadas se discutidas e votadas em cada casa do Congresso, em dois turnos, e obtiver $\frac{3}{5}$ dos votos dos respectivos membros. A regra, isolada da questão da revisão judicial, coloca o Brasil como um país em índice dois, de acordo com o modelo classificatório supramencionado de Lijphart (2003).

O Brasil não possui um corpo judicial isolado somente para apreciação da constitucionalidade das leis. Todavia, ainda durante a tramitação do projeto de lei, esta passa para apreciação da Comissão de Constituição, Justiça e Cidadania. É competência desta comissão opinar sobre a constitucionalidade, juridicidade e regimentabilidade das matérias que lhe forem submetidas.

O Regimento Interno do Senado Federal traz o seguinte texto em seu artigo 101:

*“(...) \S 1o Quando a Comissão emitir parecer pela inconstitucionalidade e injuridicidade de qualquer proposição, será esta considerada rejeitada e arquivada definitivamente, por despacho do Presidente do Senado, salvo, não sendo unânime o parecer, recurso interposto nos termos do art. 254.
 \S 2o Tratando-se de inconstitucionalidade parcial, a Comissão poderá oferecer emenda corrigindo o vício.”*

Importante ressaltar que o artigo 254 dispõe que, tendo o projeto recebido parecer contrário, quanto ao mérito, será rejeitado e arquivado definitivamente, salvo recurso de um

décimo dos membros do Senado. A atuação dos senadores é, portanto, expressiva com relação à constitucionalidade das leis. Ainda na tramitação da lei, o Presidente da República também pode vetar o projeto total ou parcialmente, conforme art. 66, §1º da Constituição brasileira.

Uma vez vigente a lei, sua inconstitucionalidade poderá ser denunciada pelo Presidente da República, pela Mesa do Senado Federal, pela Mesa da Câmara dos Deputados, pelo Procurador-Geral da República, pelos Governadores de Estado, Conselho Federal da Ordem dos Advogados do Brasil, partido político com representação no Congresso Nacional, e, por confederação sindical ou entidade da classe no âmbito nacional. A Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADIN) será processada e julgada pelo Supremo Tribunal Federal (STF). Após declaração de inconstitucionalidade total ou parcial de lei pelo STF, o Senado Federal formulará, por meio do Conselho de Constituição e Justiça, projeto de resolução suspendendo a execução da lei no todo ou em parte.

A revisão judicial no Brasil não pode ser chamada de concentrada uma vez que, para atuação do STF, é requerida declaração de inconstitucionalidade da lei por um dos entes políticos anteriormente citados. Com a exceção do Conselho Federal da OAB e das confederações sindicais ou entidades de classe no âmbito nacional, todos os outros entes com igual recurso de poder são representantes eleitos.

Desta forma, a questão da revisão judicial para implementação da reforma do Estado no Brasil, quando negociado em torno de algum termo de constitucionalidade duvidosa, necessitará da estruturação de consenso, especialmente em se tratando de um corpo Judiciário com forte apoio do Executivo. Com relação à classificação da revisão judicial, o Brasil se enquadra no índice dois. Mas, pelas atribuições dadas a Comissão de Constituição, Justiça e Cidadania, enquanto o projeto de lei ainda está sendo votado, poderia elevar um pouco este índice.

A reforma da previdência social no Brasil foi marcada por ter se dividido em dois momentos: um processo de reforma durante o governo FHC e outro no governo Lula. A reforma previdenciária, só pôde ser implementada por meio de emenda constitucional. Ou seja, uma vez que a constituição brasileira requer três quintos dos votos dos membros do Congresso para a sua aprovação, o desenvolvimento de maior consenso para implementação da reforma torna-se fundamental.

No governo de FHC, a PEC 33 foi enviada ao Congresso em 1995. Apesar de ter sido aprovada na Câmara dos Deputados, foi substituída pela PEC 40, do governo Lula. Uma vez que emendas constitucionais são difíceis de implementação, pela maior rigidez constitucional com relação às demais leis, os entes políticos lançam mão de outros instrumentos institucionais para facilitar a implementação do desenho institucional mais desejado por eles. No governo FHC, a oposição lançou mão do Destaque para Votação em Separado.

Segundo Anastásia e Melo (2004: 13):

“(...) os partidos opositoristas podem destacar partes do texto aprovado e obrigar o governo a expor sua base em votações polêmicas. Como cabe ao Executivo confirmar a maioria qualificada, aumentam as chances de sucesso da oposição, que passa a necessitar do primeiro número maior que 2/5 dos votos para exercer seu poder de veto.”

Como no próprio governo FHC o número de Destaque para Votação em Separado por partido foi limitado, essa alteração regimental beneficiou o governo Lula e se tornou crucial para a votação e aprovação da reforma. Um outro fator essencial para entendermos a reforma da previdência no governo FHC e no governo Lula foi a alteração do comportamento dos congressistas: *“(...) a troca de lugares entre oposição e situação, acarretou uma mudança na distribuição das preferências e dos recursos entre os atores”*(...) (ANASTÁSIA E MELO, 2004).

No Brasil, os movimentos dos aposentados e as confederações sindicais formaram coalizões com os partidos de esquerda na intenção de bloquear termos das reformas previdenciárias. Além disto, as organizações empresariais no Brasil não chegaram a acordos bem estruturados transferindo, desta forma, suas intenções aos Ministérios do Planejamento e Orçamento, ou seja, ao Executivo.

A rigidez constitucional também propicia que governo negocie com a oposição, para garantir a implementação de políticas de preferências intensas. O PSDB, por exemplo, não se comportou como oposição pelo simples fato de sempre ter apoiado a reforma da previdência enquanto programa partidário e enquanto política de governo. Foi coerente com sua história e mediu os “custos de se opor por se opor”, embora não tenha alcançado total adesão por parte de seus parlamentares.

Importante ressaltar que, dado o alto grau de alteração das políticas implementadas pela reforma previdenciária, recaí ao Judiciário importantes decisões. No caso Brasileiro, o Supremo Tribunal Federal foi acionado para decidir acerca da constitucionalidade da cobrança previdenciária dos servidores inativos e de pensionistas. O governo conseguiu vencer – por sete votos a favor e quatro contra - pela manutenção da cobrança.

Todavia, um fato questionável é o da legitimidade do ativismo do Supremo Tribunal Federal neste caso, que optou pela elevação do teto da isenção da cobrança, atuando não só como Judiciário, mas também como legislador. As Ações Declaratórias de Inconstitucionalidades foram movidas pela Associação Nacional dos Membros do Ministério Público (Conamp) e pela Associação Nacional dos Procuradores da República e a declaração de sua constitucionalidade, com a redução implementada pelo STF, representou forte intervenção do Judiciário.

O caso Argentino

A Argentina é caracterizada pelo índice três na classificação de Lijphart (2003). Sua constituição dispõe somente das declarações gerais constitucionais: direitos, garantias e deveres da pessoa; divisão política da nação; e organização dos poderes. Pontos políticos abordados nas reformas de Estado, como o regime econômico e financeiro do país, não são tratados na Carta Magna, mas por legislação ordinária. Onde se conclui que se as políticas de reforma na Argentina não estão presas a regime especial de aprovação, a questão da revisão judicial, torna-se ainda mais importante.

Na Argentina o conhecimento e decisão de todas as causas que versem sobre pontos regidos pela constituição (art. 116, da constituição argentina) são de responsabilidade da Corte Suprema e dos tribunais inferiores do país. O sistema respeita a regra do precedente, onde os tribunais inferiores são obrigados a seguir a jurisprudência dos tribunais de maior hierarquia.

Na revisão judicial na Argentina qualquer juiz possui a prerrogativa de contestar uma norma com o texto constitucional e decidir a respeito da constitucionalidade no caso concreto. Assim, processos deliberativos complexos como os que conduzem à sanção de leis podem ser desconsiderados se o juiz tiver argumentos para sustentar que o resultado é contrário à

constituição. Mas a decisão acerca da constitucionalidade das leis só poderá ser realizada se atingir a algum caso objetivo, além de somente alcançar os casos concretos submetidos à consideração dos tribunais.

Sendo assim, só há duas formas do sistema funcionar: se os cidadãos forem suficientemente educados jurídica e civicamente para atuar como agentes de fiscalização e aplicação das leis; e, se existirem mecanismos processuais institucionalizados que viabilizem o acesso à justiça.

Apesar de a Argentina possuir revisão judicial difusa, a existência da “regra do precedente”, com uma Suprema Corte nomeada pelo Presidente da República e ratificada pelo Senado, faz com que o país possua índice entre um e dois.

A Argentina se caracteriza por alta rigidez constitucional e baixa revisão judicial e por grande dissenso dentro do Executivo no que diz respeito à questão previdenciária. Desta forma, dois seriam os esforços naturais para aprovação da reforma: o primeiro deles no sentido de criar maior consenso no Executivo e o segundo de garantir dois terços de votos no Congresso. Ou seja, a alta rigidez constitucional requeria a cooperação de diversos atores.

Uma das estratégias adotadas pelo ministro Cavallo para ampliação de consenso acerca da reforma da previdência foi a de subordinação da área de seguridade social pela gestão macroeconômica. Para tal, um grupo de técnicos de sua confiança – que na gestão Alfonsín (1984 – 89) assessorara o Ministério da Economia – ocupou a Secretaria de Seguridade Social, assumida por Walter Schulthess. Segundo Coelho (2001), “*Com isso, os ‘velhos’ atores, que eram contra as reformas estruturais, praticamente desapareceram da cena*”.

A previdência na Argentina era formada de regimes distintos: “(...) *muitas Províncias possuíam um sistema de aposentadorias para os funcionários públicos locais, os funcionários públicos federais tinham outro, havia regimes diferenciados para juízes, militares e legisladores*” (Folha de São Paulo, 19/01/2003).

O projeto de reforma da previdência foi enviado ao Congresso em 1991 e em 1993, depois de longa negociação entre o Executivo e o Legislativo, estabeleceu-se três alternativas aos trabalhadores Argentinos:

(...) um sistema público de repartição, um sistema misto em que o componente de capitalização ficaria sob administração estatal - Administradora de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) -, e um outro sistema misto em que o componente capitalização seria administrado por agências privadas (Coelho, 2001).

Apesar de algumas definições terem sido realizadas no Congresso, para se evitar os entraves da rigidez constitucional e da revisão judicial, certos pontos da reforma foram determinados de maneira distinta. O Presidente Menem lançou mão de sua atribuição para ditar decretos em casos excepcionais. Sendo assim, um Judiciário independente, teria sua atuação fortemente demandada, tanto para checar a constitucionalidade dos decretos, quanto das matérias neles abordadas.

Kay (1999, p.415) nos aponta uma estratégia utilizada pelo governo Menem - para eliminação de um *veto player*:

(...) Argentine president Menem broadened the power of the executive by enlarging the supreme court and appointing political allies as justices, making frequent use of the partial veto, and, most important for social security reform, using the emergency executive decree for ordinary legislation.

Larkins (1998, pg. 434) complementa afirmando que *“In sum, the decree represented an extremely questionable Grant of power to the Executive to take on legislative functions and suspend certain constitutional rights”*.

O caso Chileno

As reformas constitucionais chilenas são regulamentadas por lei orgânica constitucional (Ley 18.858 - DO de 17/08/89). A Constituição Chilena pode ser modificada por iniciativa do Presidente da República e do Congresso Nacional. A Constituição garante amplos poderes ao presidente com iniciativa exclusiva para alteração da divisão política ou administrativa, financeira ou orçamentária do país. O § 6º do artigo 62 dispõe que compete exclusividade ao Presidente da República a iniciativa para *“estabelecer ou modificar as*

normas sobre a seguridade social ou o que incida sobre ela, tanto do setor público como do setor privado”.

A reforma constitucional pode ocorrer com a aprovação de três quintos dos deputados e senadores em exercício “(...) *para aprovação, modificação ou veto dessas normas legais (leis orgânicas constitucionais)*”. Se a reforma recair sobre temas como: (a) base institucionalidade; (b) os direitos e deveres constitucionais; (c) tribunal constitucional (d) forças armadas, ordem e segurança pública; (e) conselho de segurança nacional; ou (f) reforma constitucional, será preciso a aprovação de dois terços dos deputados e senadores em exercício, em regime de urgência.

No que se refere aos vetos de projetos de reformas e sua tramitação no Congresso, caso as duas casas não aprovem todas ou parte das observações do Executivo, não há reforma constitucional sobre os pontos de discordância. Nesse caso, o Congresso deverá insistir, por dois terços de seus membros em exercício, na parte do projeto aprovado por eles. Em último caso, a parte do projeto objeto de desacordo será devolvido ao presidente. Este poderá consultar os cidadãos que se pronunciarão através de plebiscito, mecanismo que representa a participação direta dos cidadãos na elaboração das leis e reformas da Constituição. Atribui-se ao Chile o índice três para rigidez constitucional.

O Chile possui um Tribunal Constitucional competente para exercer o controle da constitucionalidade das leis orgânicas e das leis que interpretam algum preceito constitucional. Além de resolver as questões que suscitam durante a tramitação de projetos de lei ou de reforma constitucional, bem como dos projetos submetidos à aprovação do Congresso Nacional. As atribuições do Tribunal Constitucional são decidir:

- a. Acerca da constitucionalidade de decreto - ou resolução - de gastos do Presidente da República, que a Controladoria tenha apresentado como inconstitucional;
- b. Sobre a constitucionalidade dos decretos supremos ditados pelo Presidente da República para regulamentação das leis.

A constituição chilena determina que seja de última instância as decisões tomadas pelo Tribunal Constitucional.

“Artículo 83.-Contra las resoluciones del Tribunal Constitucional no procederá recurso alguno, sin perjuicio de que puede el mismo Tribunal, conforme a la ley, rectificar los errores de hecho en que hubiere incurrido.

Las disposiciones que el Tribunal declare inconstitucionales no podrán convertirse en ley en el proyecto o decreto con fuerza de ley de que se trate. En los casos de los números 5° y 12° del artículo 82, el decreto supremo impugnado quedará sin efecto de pleno derecho, con el solo mérito de la sentencia del Tribunal que acoja el reclamo.

Resuelto por el Tribunal que un precepto legal determinado es constitucional, la Corte Suprema no podrá declararlo inaplicable por el mismo vicio de que fue materia de la sentencia.”

O Tribunal Constitucional é composto por três ministros da Corte Suprema. Considerando a independência funcional e a composição de seus membros, o Chile se enquadra no índice quatro da questão na revisão judicial.

Apesar de ser de conhecimento geral que o Chile viveu sob regime autoritário (Governo de Augusto Pinochet - entre 1973 e 1989), sua constituição data de 1980. Assim, nada assustador que a mesma constituição atribua *super* poderes ao Presidente. Estes *super* poderes podem ser notados inclusive com relação à previdência social, pois a constituição garantiu iniciativa exclusiva ao Executivo para reformas e emendas (artigo 62), o que viabilizou a implementação de um modelo extremamente radical, com 100% privatizado, conforme será abaixo comentado. Diferente dos casos Argentino e Brasileiro, no Chile o Executivo era um ente hegemônico, ou seja, não estava preocupado em negociar os interesses dos diversos grupos políticos e assim pôde eliminar supostos "privilégios" sem resistência política.

O modelo Chileno de previdência social, ainda que possa ser chamado excludente, somente considerou a agregação de preferências daqueles que já tinham acesso direto ao governo. Privatizou o sistema de seguridade social em 1981 e foi o primeiro país latino-americano a instituir reformas liberalizantes ou orientadas para o mercado. Criou um sistema de capitalização individual por meio de contas administradas por empresas privadas, fiscalizadas pelo governo.

A privatização da previdência social impôs ao Chile riscos e alto custo de transição e administração do sistema.

“As estimativas são de que a transição chilena custou aos cofres públicos cerca de 25% do PIB, e só foi possível graças à disponibilidade de recursos do chamado Fundo do Cobre (Soares, L. Tavares 2003).”

A eliminação de um benefício público não pareceu politicamente viável em nenhum outro país de contexto democrático, apesar do modelo implementado ter atraído tanto o suporte financeiro internacional, quanto a atenção de outros países que procuraram reproduzir o crescimento econômico Chileno.

Busquets (2000) aponta variáveis importantes que influenciaram as estratégias políticas para implementação de reformas pró-mercado nos países do Cone Sul: a força da oposição no congresso, o poder legislativo do presidente, *path-dependence* e ajuda econômica externa. As duas primeiras estão diretamente relacionadas à rigidez constitucional, enquanto as duas seguintes estão relacionadas a questões econômicas e de desenvolvimento de cada país, fatores fomentadores da discussão acerca da adoção de um novo modelo. Busquets (2000) aponta para a crise econômica chilena e o alto poder do presidente como legislador, resultando, assim, em um modelo privado de previdência.

Capítulo 2: A Reforma da Previdência Social no Chile

Introdução

Durante as últimas décadas, a América Latina tem sido objeto de um estudo dinâmico no que concerne aos seus esforços de estabilização e desenvolvimento econômico. Diferentes escolas de pensamento atuaram contra inflação crônica e déficit fiscal.

A preocupação com as crises de balanço de pagamentos, moedas fracas, mercados financeiros e produção deixaram de lado a preocupação com os sistemas de previdência. Tais sistemas ainda não representavam preocupações atuarias ou financeiras, em parte devido à baixa expectativa de vida da população de idosos que na década de 50 era de 54,8 anos (dados relativos ao Chile). No século XXI a expectativa de vida passou a ser de 77,7 e com a proporção de 3,6 trabalhadores com menos de 30 anos sobre os maiores de 60 anos em 1982, caindo para 2,3 em 2004.(CELADE, INE)

Devido ao aumento da expectativa de vida da população mundial e da informalidade no mercado de trabalho, a previdência social passou a ser o novo núcleo das discussões acadêmicas.

Quadro 3: Chile no Século XXI

Anos	50' - 60'	00' - 04'
Taxa de Natalidade	5%	2%
Expectativa de vida ao nascer	54,8 anos	77,7 anos
Razão dos trab. Menos de 30 anos / sobre os maiores de 60 anos	3,6 (1982)	2,3

Fonte: CELADE, INE

Após a crise da década de 70 e a evolução do pensamento liberal, expandiu-se o pensamento reformista favorável ao regime de capitalização. Este regime encontrou adesão de grande parte da população que enxergava o crescimento do nível de desemprego como

resultado da baixa mobilidade do mercado de trabalho, e considerava a estagnação econômica associada ao custo dos encargos sociais que o empregador é obrigado a fazer.

Na América Latina, modificações no sistema de pensões introduziram esquemas de capitalização privados de caráter obrigatório, como ocorreu no Chile, ou facultativo, como parte das reformas do Brasil e da Argentina. O alongamento da idade de concessão de benefícios e a redução dos seus valores foram seguidos por todos esses países como tentativa de equilibrar o sistema previdenciário.

O cerne da discussão vai muito além das propostas de governo sobre a forma de financiamento do déficit previdenciário. O debate é fechado somente na questão do financiamento ser pelo regime de capitalização ou de repartição. As células de debates envolvem na verdade o estoque de capital de longo prazo, ou seja, a poupança do trabalhador em sua vida laboral, gerada pelo regime de capitalização e a sua administração pelos fundos de pensão. O volume pode ser usado como uma possível fonte de financiamento das dívidas públicas de diversos países ou investimento de longo prazo com poupanças realizadas.

2.1 A reforma das pensões no Chile

O sistema de repartição de pensões que prevaleceu ao longo de todo este século tem, segundo José Piñeira, uma falha fundamental: a destruição do vínculo entre contribuições e benefícios. Em outras palavras, deixou um vazio entre o direito que o sistema proporciona aos trabalhadores e a fonte dos recursos para custear tais responsabilidades (dívidas).

Os fatores exógenos agravam os resultados deste erro estrutural. Primeiro a tendência demográfica mundial de queda da taxa de natalidade, que na década de 50 no Chile era de 5% e passou a ser de 2% em 2004, proporcionando a redução dos trabalhadores jovens que custeiam o sistema de repartição. Segundo, os avanços médicos e sanitários que alongaram a vida das pessoas, levando ao envelhecimento da população que em 2004 passou a ser de 77,7 anos. Em um sistema de repartição simples o elemento fundamental para manter o seu equilíbrio, considerando-se somente as variáveis demográficas, é a estrutura etária da população em cada momento, pois é ela que define a relação entre beneficiários – população idosa, e contribuinte – população em idade ativa (AIOS, 2007).

Quadro 4

Afiliações do sistema de pensão distribuição percentual por idade					
País	< 30	30-44	45-59	> 60	Total
Argentina	26,7	40,8	25,2	7,4	100,0
Bolívia	22,7	44,8	25,6	7,0	100,0
Chile	29,0	44,5	23,4	3,1	100,0

Fonte: AIOS 2007

Portanto, cada vez serão menos trabalhadores ativos em relação ao número de pessoas aposentadas. Isso aumenta a idade de aposentadoria e à redução do número de benefícios concedidos, sinal inequívoco de um sistema em crise.

Em novembro de 1980, o governo Chileno decidiu por uma reforma previdenciária radical. Substituiu o sistema de pensão de repartição, operado pelo Estado, por um sistema de capitalização individual, administrado por empresas privadas (futuro sistema de Administradoras de Fundos de Pensões – AFPs), em um marco de economia de livre mercado. Ao mesmo tempo privatizou o seguro de invalidez, combinando este como parte integrante dos sistemas de Administradoras de Fundos Privados. Abriu, assim, a possibilidade de todos os trabalhadores escolherem um seguro de saúde em um setor privado. Com efeito, os Decretos-lei 3.500 e 3.501 do Chile constituíram uma transformação do sistema de pensões, invalidez e saúde, tornando-se pioneiro no mundo.

Em 2003, ainda segundo José Piñera, as pensões do novo sistema privado já estavam 50 e 100% mais altas que as do antigo sistema estatal e os recursos administrados pelos fundos privados (quadro 5) representavam cerca de 75 bilhões de dólares, equivalente a algo em torno de 63% do PNB – Produto Nacional Bruto (quadro 6).

O crescimento econômico do Chile, no período de 1983 de 3% até 1997 de 7,2%, é segundo José Piñera (2003) associado à desoneração do mercado de trabalho e o aumento da oferta de recursos, propiciados pelo capital acumulado no sistema de capitalização e disponibilizados ao mercado de ações. Porém não há evidência dessa correspondência, uma vez que a maior parte das aplicações dos fundos de pensão no período se constituíram em títulos públicos.

Quadro 5

Fundos Administrados (milhões de US\$)

País	30/06/03	30/06/04	30/06/05	30/06/06
Argentina	15.607	16.222	20.386	24.421
Bolívia	1.261	1.617	1.816	2.140
Chile	39.672	48.992	63.285	75.594

Fonte: AIOS 2007

Quadro 6.

Fundos administradores de pensão em relação ao PIB

(em %)

País	30/06/03	30/06/04	30/06/05	30/06/06
Argentina	14,3	11,3	12,3	12,8
Bolívia	17,2	19,5	20,1	21,0
Chile	60,6	62,6	63,9	63,2

Fonte: AIOS 2007

“As pensões deixam de ser um problema governamental, despolitizando um grande setor da economia e permitindo aos indivíduos maior controle sobre suas vidas. O efeito estrutural foi eliminado e o futuro das pensões depende agora do comportamento individual e do desenvolvimento do mercado.” (PIÑERA, 2003 – pg. 8)

No modelo Chileno o sistema de capitalização individual é que determina o nível de pensão do trabalhador e o capital que este acumula durante a sua vida de trabalho. Nem o trabalhador nem o empregador contribuem para o Estado. O empregador deposita 10% do salário do trabalhador em uma conta individual do mesmo, qual é isenta de impostos. A percentagem se aplica somente aos primeiros 25 mil dólares de contribuições anuais e, à medida que subirem os salários, o trabalhador tem liberdade para realizar contribuições voluntárias.

A idade determinada para a aposentadoria é de 65 anos para os homens e 60 anos para as mulheres com benefício de cerca de 70% do salário da ativa. Os trabalhadores podem continuar trabalhando após o período de idade legal ou podem se aposentar prematuramente nos dez últimos anos, mas somente disporão de uma pensão de 50% do salário da ativa, sempre e quando esta for superior a pensão mínima garantida pelo Estado, que seria de US\$ 675 (VITTAS E IGLESIAS, p.18, ano 92).

Existe uma pensão mínima garantida pelo Estado e financiada com recursos tributários gerais para todo trabalhador que tenha contribuído ao sistema de conta individual durante o período mínimo de 20 anos. No entanto, aqueles trabalhadores que não contribuíram com o mínimo de 20 anos, podem solicitar ao Estado, uma pensão assistencial de menor nível. Esta é a principal limitação do sistema privado de pensões chileno, porque quase metade da população ativa não está coberta pelo sistema na forma atual, conseqüentemente, a meta de cada trabalhador ter contribuído pelo menos 240 meses, ou 20 anos, não será alcançada por quase metade da força laboral.

O sistema inclui ainda um seguro contra a morte prematura. Cada Administradora de Fundos de Pensão oferece esta cobertura a seus clientes, obtendo um seguro de vida coletivo de uma companhia de seguros privada. Esta cobertura é paga com uma contribuição adicional do trabalhador, atualmente, girando em torno de 0,76% (quadro 7) do salário bruto, que inclui a comissão da Administradora de Fundos de Pensão. Existe também a contribuição de cerca de 0,9% do salário bruto do trabalhador para o financiamento das prestações de acidente do trabalho. (PIÑERA,2003).

Ao se alcançar a idade de aposentadoria o beneficiário é financiado pelo capital acumulado, individualmente, e o segurado pode optar entre três modos diferentes. Cada um calculado em base atuarial estrita e sem elementos redistributivos. O fundo pode ser transformado em uma pensão vitalícia com uma companhia de seguros privada, com garantia mensal e constante durante a sua vida, corrigida pela inflação. Ou pode ainda retirar em saques programados, que estão sujeitos a limites baseados na expectativa de vida do aposentado e de seus dependentes. Finalmente, o trabalhador pode escolher uma combinação dos dois se obtiver rendimentos suficientes para garantir uma pensão vitalícia. Retirá cotas

mensais de até 70% dos seus últimos salários. E em caso de morte do beneficiário, os fundos em sua conta ficam de herança para os dependentes.

Ao se aposentar, o trabalhador paga o imposto de renda sobre a quantidade de renda que retira como pensão, porém sobre sua contribuição e sobre os juros obtidos com as aplicações nos fundos não há incidência de impostos. Haverá incidência de imposto de renda tão somente na obtenção de lucros.

Neste sistema, o trabalhador elege uma Administradora de Fundos de Pensões para administrar sua conta de capitalização individual, a qual cobra uma taxa de 2,37% por salário bruto. Estas sociedades não podem realizar nenhum outro tipo de atividade e estão sujeitas a uma vigilância estrita por parte do governo. A fim de prevenir o roubo e a fraude foi criada a Superintendência de Administradoras de Fundos Privados (MARTINS,2006).

Quadro 7 Taxas de administração das AFP's

País	Comissão total	Seguro de invalidez e falecimento	Comissão de nata	Aporte capitalizável	Comissão sobre os aportes	
					nata	total
					e = c/(d+c)	= f = a/(d+a)
	a	b	c = a-b	d	e	f
Argentina	2,58	1,37	1,21	4,42	21,5%	36,8%
Bolívia	2,21	1,71	0,50	10,00	4,8%	18,1%
Chile	2,37	0,76	1,61	10,00	13,9%	19,2%

Fonte: AIOS 2007

Cada Administradora de Fundo Privado opera o equivalente a um Fundo Mutuo que investe em ações, bônus (não há obrigação alguma de investir em bônus governamentais) e outros instrumentos financeiros. As decisões de investimento são realizadas por cada administradora, mas a lei estabelece os limites máximos, tanto para os instrumentos como para a composição total da carteira. A Administradora de Pensão e o Fundo Mutuo são duas entidades distintas, portanto, a liquidação de uma não afeta a outra.

A reforma chilena incluiu os trabalhadores do setor privado, público e o setor informal na filiação ao sistema. Os únicos excluídos foram os membros da polícia e das forças armadas, invocando a natureza e as características da carreira militar.

A transição do sistema

Um desafio ao definir um sistema de capitalização individual é o custo de transição de um sistema de repartição para o de capitalização.

No Chile o governo definiu três regras básicas para a transição: garantia aos aposentados, por parte do governo, de que as suas pensões não seriam afetadas pela reforma; opção do trabalhador, contribuinte do sistema de repartição, de continuar neste ou migrar para o novo sistema de capitalização individual; recebimento de um “bônus de reconhecimento”, para aqueles que mudassem do sistema antigo para o novo, o qual representava um ganho real de 4% (PIÑERA, 2003) pagos pelo governo na aposentadoria do trabalhador.

O novo sistema era compulsório para os trabalhadores com vínculo empregatício e funcionários públicos, além das pessoas que iam ingressando no mercado de trabalho após a entrada em vigência da Lei. Fechando-se em médio prazo o sistema de repartição, assegurava-se o fim definitivo do sistema antigo.

O Banco Mundial (*em Envejecimiento Sin Crisis*, 1994) estimou a dívida do sistema de repartição chileno em 80% do PNB. O Chile utilizou vários métodos simultaneamente para financiar a transição do sistema de capitalização individual, tais como:

1. Os aportes no sistema de capitalização individual para financiar pensões adequadas foram inferiores àqueles do sistema público. Para diferenciar os dois, utilizou-se, temporariamente, uma taxa de aporte de transição, sem reduzir os salários líquidos, incrementando-se nos custos trabalhistas para o empresário.

2. Financiamento da transição compartilhado com as gerações futuras através de emissão de bônus de longo prazo do Estado, às taxas de juros do mercado, comprados

principalmente pelas Administradoras de Fundos de Pensão como parte de suas carteiras de investimento.

3. Arrocho nas contas públicas a fim de reduzir o gasto governamental.

4. Com o crescimento da economia houve o aumento da arrecadação tributária.

5. As privatizações após cinco anos do novo sistema também contribuíram para financiar o novo sistema.

2.2 A elevada Dependência do Sistema Privado com relação à Dívida Pública

Em alguns países latinos americanos com sistema privado, todos os problemas descritos nos regimes públicos, em matéria de equidade entre gerações, seguem presentes, visto que a maioria dos fundos de pensões se materializa em títulos públicos (tabela 1). No caso do Chile, por exemplo, em 2001 o setor estatal respondia por 35,02% dos investimentos das Administradoras de Fundos de Pensão. Em concreto, mais da metade dos investimentos dos fundos de pensões estão neste tipo de ativos. De fato, segundo Mesa-Lago (2001), as elevadas rentabilidades dos fundos de pensão durante a década passada se explicaram em grande parte pelos elevados juros que pagavam à dívida pública local.

Não existiria diferença prática entre o sistema público e o privado de capitalização de contribuição definida que investisse todos seus fundos em dívida pública, pois em ambos os casos o sistema de aposentadoria e as pensões futuras se sustentariam na garantia estatal (ORSZAG E STIGLIZ, 2001).

Tabela 1

EVOLUÇÃO DOS INVESTIMENTOS DOS FUNDOS DE PENSÃO POR SETOR INSTITUCIONAL E INSTRUMENTOS FINANCEIROS

(Em porcentagem)

	dez/01	dez/02	dez/03	dez/04	dez/05	dez/06
Setor Estatal	35,02	29,99	24,70	18,67	16,45	13,09
Banco Central do Chile	29,97	24,39	19,14	12,55	10,63	7,78
Tesouraria Geral. da Republica	0,00	0,00	0,30	1,19	1,91	1,91
Bônus de Reconhecimento	5,05	5,60	5,26	4,93	3,91	3,40
MINVIU	---	---	---	---	---	---
Setor Financeiro	33,08	35,04	27,29	29,54	29,74	27,13
Letras Hipotecarias	12,91	11,14	8,85	6,76	4,96	4,49
Depósitos a Prazo	17,54	21,25	14,98	19,36	20,83	17,49
Bônus de Instituições Financeiras	2,05	1,84	1,34	0,99	2,12	4,30
Ações de Instituições Financeiras	0,65	0,85	0,99	1,04	0,83	0,83
Forwards	-0,07	-0,03	1,13	1,39	1,01	0,01
Setor Empresas	18,49	18,44	24,01	24,41	23,25	27,37
Ações	9,95	9,04	13,55	14,70	13,91	16,14
Bônus	6,16	7,14	7,66	6,84	6,62	7,84
Cotas de Fundos de Investimento	2,38	2,24	2,73	2,66	2,57	3,33
Efeitos do Comercio	---	0,03	0,07	0,21	0,14	0,06
Setor Estrangeiro	13,35	16,41	23,89	27,24	30,41	32,30
Cotas de Fundos Mútuos e Ações	8,65	11,89	20,62	24,43	29,30	31,63
Investimento indireto no estrangeiro (*)	0,22	0,23	0,17	0,39	0,25	0,28
Instrumentos de Dívida	4,37	4,02	2,98	2,38	0,84	0,38
Forwards	0,00	---	---	0,00	0,00	-0,01
Outros	0,11	0,27	0,13	0,04	0,02	0,02
Ativo Disponível	0,06	0,12	0,11	0,14	0,16	0,11
TOTAL ATIVOS	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
(1)	23.219.361,79	25.521.620,58	29.505.951,35	33.889.084,69	37.556.331,51	47.186.674,98

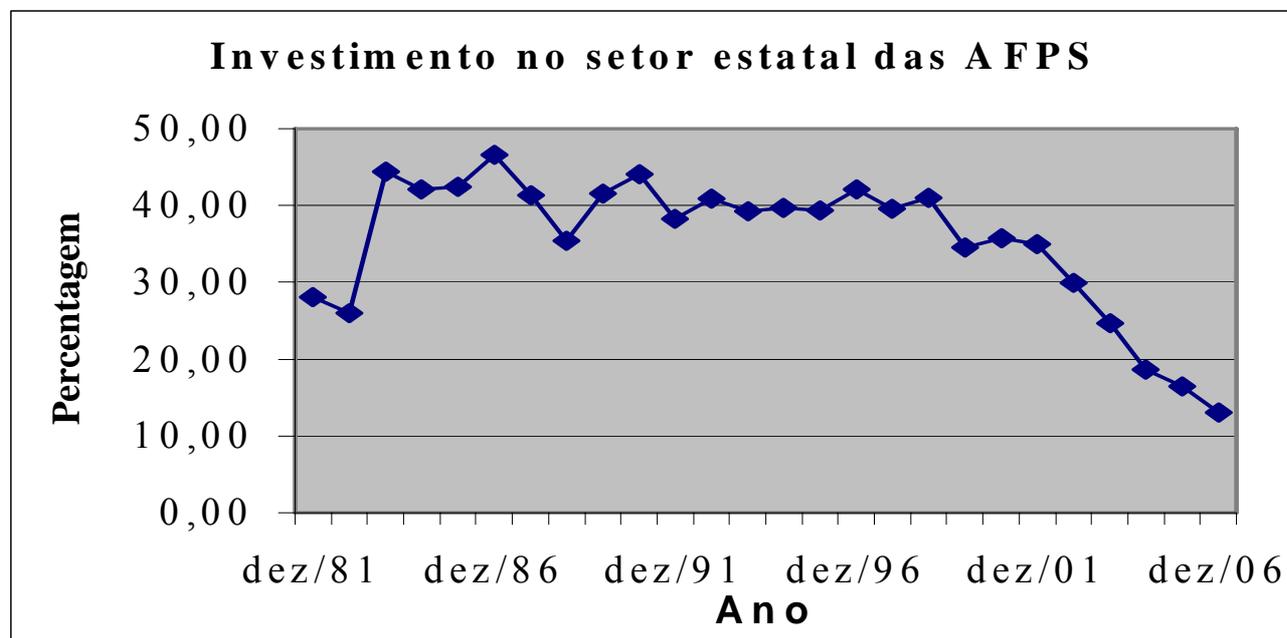
Nota: (1) Ativos dos Fundos de Pensões em milhões de pesos a dezembro de cada ano.

(*) Corresponde ao investimento indireto no estrangeiro efetuado pelos Fundos de Pensões através dos fundos de investimento nacionais.

Fonte: Superintendência de Administradoras de Fundos de Pensão (2007)

Poderiam argumentar que a elevada participação da dívida pública nas carteiras de investimento se trata de uma estratégia provisória (gráfico 2).

Gráfico 2



Fonte: Superintendência de Fundos de Pensão 2007

No Chile existe uma limitação constitucional, onde o sistema não pode investir mais de 45% de sua carteira em ativos estatais. Começou com 28,07% em 1981, chegando ao teto de 46,64% em 1986, até o valor de 15% em 2006. Já na Argentina e em outros países da América Latina, em 2003 as cifras passam de 60% (Tabela 2).

Tabela 2

Evolução dos investimentos dos Fundos de Pensão em 2006

Países	Milhões De dólares	Títulos Públicos	Instituições Financeiras	Instituições não financeiras	Ações	Fundo mútuo de investimento	Investimento no exterior	Outros
Argentina	24.421	60,2	4,9	1,4	11,6	10,3	10,1	1,6
Bolívia	2.140	75,8	8,7	11,5	0,1	-	2,5	1,5
Chile	75.594	15,0	29,8	6,9	13,6	3,4	31,2	0,1
Colômbia	14.240	47,3	9,8	13,1	12,4	5,1	8,9	3,5

Fontes: AIOS (2007)

Outro ponto a destacar, são os rendimentos dos fundos de pensão em um sistema de capitalização que são variáveis ao longo do tempo. Como vão assinalando alguns autores (HEMMING, 1999; GILL; *et al.*2004), as taxas de retorno desse tipo de sistema latino-americano não vão ser necessariamente iguais ou similares no tempo. Cada geração, com as mesmas aplicações, receberá uma pensão distinta, com taxas de rendimento diferentes. Exemplificando, tem-se o caso da Administradora de Fundos de Pensão Habitat, com rendimento anual em 2002 de menos 0,51%, em comparação com a Planvital que obteve 1,60% no mesmo período (tabela 3).

Tabela 3

**RENTABILIDADE REAL ANUAL DOS FUNDOS DE PENSÕES NO CHILE
DEFLACIONADA PELA Unidade de Fomento. (1), (2)**

(em porcentagem)

	2002(3)	2003	2004	2005	2006	Acumulado Sep 2002(7)-Dic 2006
BANSANDER	1,09	28,29	12,61	11,24	22,64	17,64
CUPRUM	1,14	27,28	13,50	10,77	21,87	17,47
HABITAT	-0,51	26,58	12,87	9,98	22,09	16,47
MAGISTER(4)	0,15	20,74	—	—	—	—
PLANVITAL	1,60	25,24	11,94	9,95	23,13	15,72
PROVIDA	1,53	27,03	12,73	11,20	22,33	17,58
SANTA MARIA	0,59	25,59	12,27	10,47	22,41	16,44
SISTEMA(5)	0,68	26,94	12,86	10,71	22,25	17,17

NOTAS:

(1) Variação Nominal deflacionada pela variação da U.F. do período. Esta rentabilidade é a que deve ser usada para as comparações que se relacionam com o mercado financeiro

(2) Corresponde a rentabilidade obtida pelas contribuições que se mantiveram no Fundo respectivo e no Sistema durante todo o período considerado na medição.

(3) Período Outubro 2002 – Dezembro 2002

(4) Informação das fusões dos Fundos de Pensões (*) Na fusão dos Fundos de Pensões Magister e Planvital, o Fundo continuador é o Magister. Resolução N.º E-181-2004 de 01/03/04

(5) Valor do Fundo de Pensões de cada A.F.P. do último dia do mês anterior.

Fonte: Superintendência de Fundos de Pensão 2007 - www.safp.cl

Ainda assim, as diferenças em matéria de rentabilidade é resultado da força de mercado. Portanto, inerentes ao próprio funcionamento do sistema e vulnerável as flutuações existentes. Se isso é considerado aceitável ou justo, é uma questão de guardar entendimento no âmbito de juízo de valor.

2.3 A Concentração dos Fundos de Pensão

As Administradoras de Fundos de Pensão formaram um mercado oligopólico claramente traçado. Este se origina principalmente nos expressivos ganhos de escala de um serviço cujos custos fixos (instalações, sistemas de informática, recursos humanos e de direção, etc.) não crescem proporcionalmente ao número de contribuintes.

Atualmente, as Administradoras de Fundos de Pensão reduziram-se a sete, após haverem chegado a 21 em meados dos anos 90. Das sete administradoras sobreviventes apenas uma, a Provida (tabela 4), concentra 41,5% dos filiados e contribuintes. As três maiores: Provida, Habitat e a Santa Maria, concentram 78,75% dos filiados, 72,3% dos ativos acumulados e 79,40% dos contribuintes. Como os ativos são equivalentes a 54% do PIB, as três maiores Administradoras de Fundos de Pensão são responsáveis pela administração de ativos de cerca de 38,2% do PIB Chileno, o que lhes confere um enorme poder econômico e político.

Tabela 4**Chile: Concentração dos Fundos Privados de Pensão**

Nome da Administradora de Fundos de Pensão	Conglomerado Controlador	Bilhões de US\$	Porcentagem	Número de filiados individuais	Porcentagem
Provida	BBVA, 51,6% (Espanha)	19,2	31,6	3.232.131	42,07
Habitat	Citibank (USA)	14,5	23,8	1.859.265	24,19
Cuprum	Penta 31,7 (Chile) Sun Life 31,7% (Canada)	10,3	16,9	517.767	6,74
Santa Maria	ING 97,82% (Holanda)	7,4	12,2	959.486	12,49
Summa Basander	Banco Santander 99,9% (Espanha)	7,0	12,2	713.332	9,28
Planvital	Los Olmos 96,5% (Chile)	2,5	4,1	401.470	5,23
TOTAL		US\$ 61,1	100,0	7.683.451	100,00

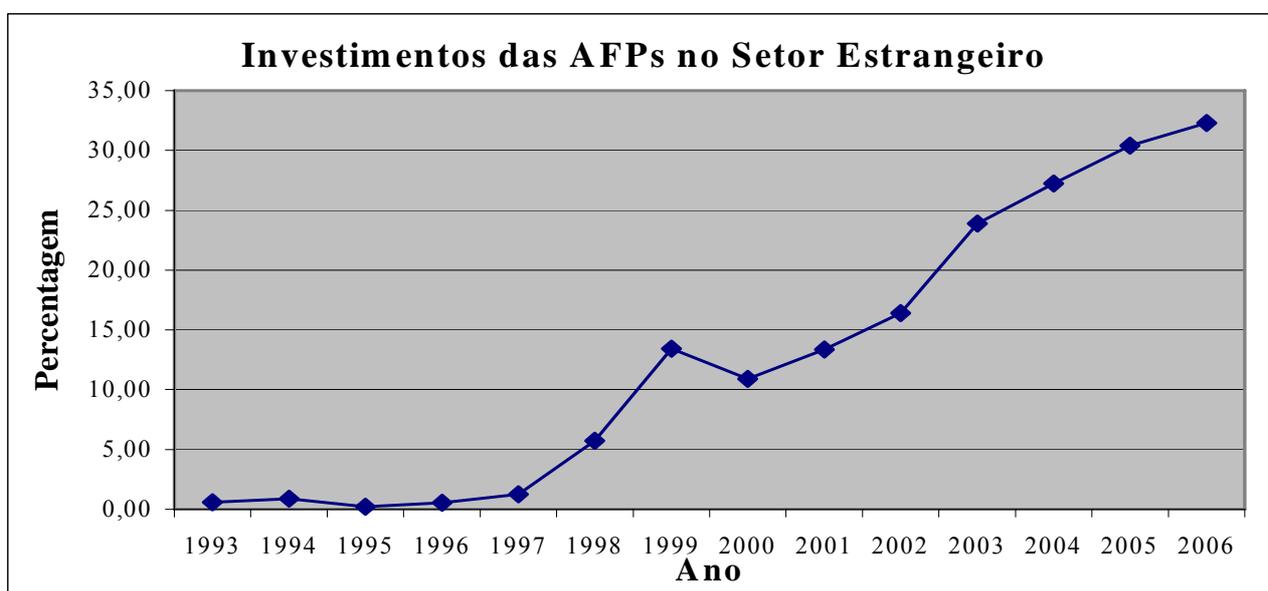
Fonte: Superintendência de Administradora de Fundos de Pensões (<http://www.safp.cl/>)

Dados anuais de dez de 2006

2.4 Investimentos dos Fundos de Pensão no Estrangeiro

As duas principais formas de investimentos dos ativos dos fundos previdenciários são as obrigações negociáveis e as ações de empresas. No princípio, a maior parte dos fundos foi investida em aplicações como depósitos a prazo e em papéis do setor estatal. Em meados da década de 80 em ações e bônus das empresas. Nos últimos anos, são os investimentos no exterior os que obtiveram grande crescimento (tabela 1).

Gráfico 3



Fonte: Superintendência de Fundos de Pensão 2007

A expansão da carteira externa das Administradoras de Fundos de Pensão deu um salto entre meados de 1998 e 1999, quando passou de menos de US\$ 1 bilhão para mais de US\$ 4 bilhões. Em dezembro de 2006, equivaliam a 32,3% do fundo de pensões, ou seja, quase o dobro das aplicações locais em fundos estatais.

Esse aumento nos investimentos externos das Administradoras de Fundos de Pensão se liga as novas mudanças no sistema de regras e à rápida “estrangeirização” do setor. Em 2006, o conglomerado controlador das Administradoras de Fundos de Pensão Provida (BBVA, 51,6%) e Summa Bansaender (Banco Santander, 99,9%) - Espanha; a Habitat (Citibank) - USA e a Santa Maria (ING, 97,82%) – Holanda, dominou cerca de 80% do mercado das Administradoras de Fundos de Pensão.

A reforma do mercado de capitais aprovada em 2001 aumentou o teto de investimentos externos das Administradoras de Fundos de Pensões dos 20% para 30%, mas as Administradoras de Fundos de Pensão queriam 40% ou mais. A isso se soma uma nova reforma que teve início em agosto de 2002, estabelecendo um esquema de multifundos, ou uma aposta em riscos maiores. A novidade dos multifundos é que se aumenta o número de fundos em cada Administradora de Fundos de Pensão de dois para cinco, diferenciados por risco, de acordo com a proporção de sua carteira investida em títulos de renda variável. Assim, esse sistema permite que os contribuintes definam de acordo com sua realidade e preferências específicas a forma como sua poupança previdenciária será investida.

Esse aumento dos investimentos em renda variável ou multifundos como são conhecidos, apesar de possuir ganhos estimados maiores que os tradicionais fundos de rendas fixas, ou melhor, investimentos em títulos das dívidas públicas, refletem uma tendência do mercado devido a redução dos juros pagos pelas dívidas públicas. Mas, não se pode negar que tais fundos são compostos de aplicações em bolsa e sujeitos as flutuações do mercado, podendo levar a grandes ganhos ou perdas. O que indica a possibilidade de haver grandes prejuízos para as Administradoras de Fundos de Pensão, ou até mesmo a quebra desses Fundos ou o efeito dominó de uma crise em mercados emergentes.

Reflexões sobre as reformas

A reforma estrutural tem tido objetivos sociais, mas, com maior peso, tem perseguido vários fins econômicos. Os quais supostamente seriam alcançados após a introdução dessas reformas e cujo resultado esperado enumeramos a seguir:

- (i) a manutenção do equilíbrio financeiro-atuarial e a estabilidade fiscal frente ao envelhecimento da população;
- (ii) o estabelecimento da equivalência entre as contribuições e os benefícios;
- (iii) incentivo a filiação e a contribuição;

(iv) a substituição total ou parcial dos sistemas públicos pelo setor privado na provisão e financiamento da previdência social. A separação, regulação e supervisão destas funções permaneceriam a cargo do Estado;

(v) o desenvolvimento dos mercados e das administradoras de fundos, das seguradoras, aumento dos valores no mercado de capitais e da poupança nacional;

(vi) a introdução da liberdade de eleição das administradoras pelo segurado;

(vii) a maior eficiência das administradoras reduziriam os custos de administração

Existem perguntas cruciais envolvendo a questão da reforma dos sistemas de previdência.

- 1) Os novos objetivos realmente funcionam na prática?
- 2) São respeitados os princípios convencionais da segurança social?
- 3) Conseguiram-se novos sistemas previdenciários consistentes?
- 4) A prioridade dada a equivalência aumentou a cobertura e os pagamentos das contribuições?
- 5) Resolveu-se o problema do envelhecimento?
- 6) Seria suficiente que o Estado cumprisse as funções de regulação, supervisão, financiamento do custo de transição previdenciária e proteção assistencial à população não assegurada e desprotegida?
- 7) Funcionaria realmente a liberdade de eleição dos fundos pelos trabalhadores e a competição dos fundos teria melhorado a eficiência e reduzido os custos administrativos?
- 8) O segurado tem a informação e a qualificação necessárias para fazer uma seleção técnica das boas administradoras?
- 9) Existe evidência sólida de que o suposto aumento da poupança nacional e desenvolvimento do mercado da bolsa de valores se deram pela privatização da previdência social?
- 10) Foi constatado que o novo sistema é imune à ingerência estatal?

Capítulo 3

3.1 O Sistema de Previdência Social Argentino

A reforma do sistema previdenciário Argentino foi implementada em 1994. Tentou enfrentar o problema da sustentabilidade futura do sistema, estabelecendo novas bases de arrecadação e novos mecanismos de concessão e gestão de benefícios para os novos contribuintes no mercado de trabalho. Ao mesmo tempo, criaram regras de transição para aqueles que, tendo ingressado no mercado de trabalho sob a tutela do antigo sistema, desejassem passar ao novo. Em outras palavras, substituiu-se o antigo sistema de repartição por um sistema misto de dois pilares compulsórios e complementares, constituído por:

1)Um pilar básico, com benefícios definidos, administrado pelo setor público e financiado por contribuições sobre a folha de pagamentos e impostos gerais; e

2)Outro pilar complementar obrigatório, administrado pelo setor privado e público, com contribuição definida, operando em regime de capitalização individual.

O novo sistema previdenciário administrava pensões contributivas e não contributivas dentro de um mesmo pilar, entendendo-se por não contributivas, aquelas que não tinham como base um sistema prévio de recolhimentos. Portanto, a lógica do novo sistema compreendia os benefícios calculados a base de um sistema de repartição simples com direitos universais de um sistema de proteção social.

Os que estavam na transição para o novo sistema, somados àqueles que não optassem pelo segundo pilar de capitalização individual, tiveram os benefícios calculados pelo sistema de repartição. Os que não alcançassem o tempo mínimo de contribuição e, ainda assim, fizessem *jus* a um benefício mínimo, tinham direito a um sistema de proteção social universal.

O Pilar Básico

O pilar básico é gerido pela Administração Nacional de Seguridade Social (ANSES), através do estabelecimento de um novo conjunto de benefícios e regras de transição do antigo para o novo sistema. Este pilar responde por três modalidades de benefícios:

(a) Prestação básica universal (PBU), destinada a todos os novos contribuintes do sistema e para aqueles que aceitaram a transição do antigo para o novo. A PBU é um benefício equivalente a 2,5 vezes o valor do Aporte Médio Previdenciário Obrigatório (AMPO), o que equivaleria no momento de sua criação, em março de 1995, a US\$ 180. Neste método, para se receber o benefício seria necessário completar 35 anos de contribuição e ter uma idade mínima de 65 anos para homens e 60 anos para mulheres. Com o tempo este método de cálculo começou a sofrer alterações;

(b) Prestação Compensatória (PC), para aqueles que se encontram na transição do antigo ao novo regime, cujo valor equivaleria a 1,5% do salário médio de contribuição dos últimos 10 anos de emprego, multiplicado pelo número de anos de contribuição no sistema anterior, até um máximo de 35 anos. Uma pessoa que já contribuisse ao regime anterior receberia, no novo sistema, a soma da Prestação Básica Universal com a Prestação Compensatória;

(c) Aposentadorias pagas sobre a base do sistema anterior, (ASI). As pessoas que se aposentaram antes da reforma continuariam recebendo o benefício calculado sobre a base do regime anterior.

A reforma argentina introduziu mudanças nas quais houve uma divisão de responsabilidades quanto à contribuição sobre a folha de salários. A parcela da folha correspondente aos empregadores ficou totalmente destinada aos benefícios do pilar básico, enquanto que a parcela da folha dos empregados passou a financiar exclusivamente o pilar complementar.

Devido à preocupação de desonerar a folha de salários, a contribuição patronal do novo sistema baixou de 16% para 9,5%, para os empregados que já contribuía no regime anterior, e 7,5% para os que entravam ao mercado de trabalho. Essa diferença de dois pontos percentuais entre as pessoas que ingressaram antes e depois do novo sistema, corresponde ao valor necessário para o custeio da prestação compensatória.

A arrecadação dos recursos, inicialmente a cargo da Administradora Nacional de Seguridade Social, passou a ser feita, a partir de 1994, pela DGI do Ministério da Fazenda (Dirección General Impositiva del Ministerio de Hacienda), que em 1997 foi transformada em uma entidade autárquica chamada AFIP. Embora este órgão fosse responsável pela arrecadação de impostos, havia justificativa para centralizar a arrecadação do regime das contribuições da previdência ao sistema desta instituição. O sistema financeira o déficit decorrente da transição, entre o antigo e o novo regime de repartição simples de capitalização individual, com recursos fiscais. Portanto, as contribuições sobre a folha passavam a ser vistas não mais como aportes previdenciários, mas sim como impostos gerais compondo às demais receitas fiscais para o pagamento da conta da previdência.

O novo sistema absorveu ainda as dívidas previdenciárias e a administração (inclusive no que se refere à arrecadação e pagamento de benefícios) de algumas “Cajas Provinciales de Pensiones” (CPP). Em 1993 foi assinado o “Pacto Federal para el Empleo y el Crecimiento”, que aceitou a transferência das Caixas de Aposentadorias Provinciais (CPP) para o Sistema Integrado de Aposentadoria e Pensões. Foram incorporadas 11 Caixas de Aposentadorias, ficando de fora 13 Províncias que ainda mantém, até hoje, seus sistemas próprios.

As caixas incorporadas tiveram seu regime unificado de acordo com as regras da reforma previdenciária de 1994, ficando seus beneficiários sujeitos as mesmas normas para concessão de benefícios da nova legislação, eliminando privilégios, distorções e iniquidade.

O pilar complementar obrigatório

O pilar complementar obrigatório poderia ser administrado pela Administração Nacional de Seguridade Social, para aqueles que optassem por continuar no sistema público; ou pelas *Administradoras de Fondos de Pensión y Jubilación* (AFJP) – entidades privadas.

Estas eram livremente escolhidas pelos trabalhadores para administrar a parcela de 11% descontada da folha de salários dos empregados. Valor que serviria para a formação de um fundo de capitalização individual, que proveria benefícios de valor indefinido e financiaria o pagamento de seguros e taxas de administração.

A partir de 1995, a legislação nacional eliminou a opção do trabalhador de continuar no sistema de administração pública, passando a ser obrigatória a escolha de uma Administradora de Fundos de Pensão para gerenciar os benefícios do sistema. Fecha-se a porta do sistema público e de certa forma, privatiza-se o sistema.

No início foram autorizadas a funcionar 25 Administradoras de Fundos de Pensão. Uma delas – “La Nación” foi organizada e mantida pelo setor público para servir de referência no funcionamento de todo o sistema. Foi permitida a livre escolha e possibilidade de troca das Administradoras de Fundos de Pensão, originalmente a cada quatro meses e atualmente a cada ano. Isto, tendo em vista o propósito de dar mais estabilidade a carteira de fundos de cada instituição.

Os principais mecanismos de funcionamento deste pilar são:

(a) *Contas de Capitalização Individual (CCI)* – com opção pelo novo sistema e administração do setor privado. Estas contas seriam administradas pelas Administradoras de Fundos de Pensão em um sistema de contribuição definida e benefício indefinido, para o pagamento de uma aposentadoria regular (AR), através de rendas vitalícias ou retiradas programadas, além de subsídios por invalidez e pensões por morte, sob a modalidade de seguro;

(b) *Prestação Adicional por Permanência (PAP)* - na opção pelo sistema público seria pago um benefício definido, equivalente a 0,85% do salário médio de contribuição dos últimos 10 anos e multiplicado pelo número de contribuição do novo sistema. Esta opção ficou disponível para escolha do trabalhador apenas entre os anos de 1993 e 1995;

(c) **Taxa de administração** - desde sua origem, embora não existissem regras que limitassem a parcela dos 11% destinada à Conta de

Capitalização Individual, ao pagamento de seguros e taxas de administração, o sistema se estabeleceu com custos de transação muito elevados. Assim, para os que contribuíam para o sistema de capitalização, dos 11% da contribuição, 3,5% em média, eram destinados a seguros e taxas de administração. O valor a ser capitalizado constituía, na verdade, 7,5% do aporte de contribuição.

Para supervisionar o funcionamento do sistema, foi criada a SAFJP (Superintendência de AFJP). Uma autarquia especializada em regular todos os aspectos do regime de capitalização: mercado de capitais, diversificação dos portfólios, administração de risco e fiscalização de benefícios. O financiamento da superintendência foi suportado pelas Administradoras de Fundos de Pensão que pagariam um percentual das contribuições compulsórias que recebessem, e indiretamente pelo trabalhador que teria a sua base de contribuição reduzida. Toda a infra-estrutura de funcionamento (edifícios, instalações e equipamentos) da Superintendência foi financiada pelo orçamento do tesouro da Nação.

Tendo em vista o caráter compulsório do sistema e a falta de informação e de incentivos para um adequado funcionamento do mercado de Administradoras de Fundos de Pensão, grande parte dos novos empregados acabava não decidindo qual sua opção em termos de filiação. Para inseri-los, estabeleceu-se a regra do sorteio. Este tipo de procedimento desestimulava fortemente a competitividade entre as Administradoras de Fundos porque todas as instituições, por lei, acabavam recebendo anualmente um determinado número de novos contribuintes sem que tivessem comprovado melhor desempenho.

3.2 Evolução e Crise do Sistema Previdenciário Argentino

A reforma da previdência de 1994 teve dificuldades de implantação. Além de impedir a solução dos problemas estruturais anteriormente existentes no sistema, acabou aumentando a desconfiança e o desalento da população argentina em relação ao sistema de capitalização individual. A principal modificação introduzida pelo sistema e os principais problemas gerados durante sua implantação são descritos a seguir.

Mudanças Estruturais nos Mecanismos de Financiamento

A obrigatoriedade de inserir no sistema de capitalização individual os novos contribuintes que ingressavam no mercado de trabalho levou à redução das receitas de contribuição. Isto porque a partir de 1994, boa parte da arrecadação do sistema de repartição se transferiu para o novo regime de capitalização individual, acelerando o processo de formação de *déficits* no sistema público. Ao pagar cada vez mais benefícios, com uma base decrescente de arrecadação, o sistema público apresentava *déficits* financeiros crescentes que deveriam ser cobertos por fundos fiscais.

Segundo o relatório da Organização Internacional do Trabalho (OIT): “*Diagnóstico Institucional do sistema previdenciário Argentino e pautas para a crise*”, OIT, 2002. As contribuições para a Administração Nacional de Seguridade Social reduziram-se em 47%. Ou seja, em 1994 as receitas do sistema público de arrecadação caíram de US\$14,1 para US\$ 8,9 bilhões em 2002 ao mesmo tempo em que as despesas aumentaram de US\$ 15,2 bilhões em 1994, para US\$ 17,5 bilhões em 1998, somente caindo lentamente no ano de 2002 para US\$ 16,3 bilhões. Em outras palavras, o sistema que, desde o início da reforma, já se apresentava como deficitário, passou a gerar *déficits* ainda maiores, os quais chegaram a US\$7,4 bilhões em 2002 (quase 84% do valor das receitas). Para as autoridades argentinas, tal comportamento era esperado, já que a transição entre o antigo e o novo sistema seria financiada através do *déficit* público (OIT, 2002).

O Governo apresentou e o Congresso aprovou em 1995, um conjunto de medidas racionalizadoras da Previdência Social, dispostas na Lei de Solidariedade Previdenciária (Ley de Solidaridad Previsional). A lei promoveu alguns ajustes no sistema, dos quais se incluem:

- (a) garantia de pagamento de benefícios pelo Estado, limitada à disponibilidade orçamentária;
- (b) eliminação do reajuste do Piso Básico Universal (PBU) pelo Aporte Médio Previdenciário Obrigatório (AMPO), vinculando os reajustes ao desempenho das finanças públicas nacionais; e
- (c) limitação do valor máximo dos benefícios a P\$3.100,00 (pesos) por mês.

O constante aumento da dívida pública foi a causa das taxas de juros aumentarem no mesmo ritmo da elevação do chamado “risco - país”, potencializando o déficit fiscal e o próprio endividamento. Pretendeu-se “corrigir” esta situação com sucessivos ajustes fiscais, reduções de salários e aposentadorias, o que deprimiu ainda mais a economia. A partir de meados de 1998, a Argentina entrou em recessão, até que, finalmente, suspendeu-se o pagamento da dívida pública, conhecida como *default* ou moratória.

Efeitos da Incorporação das Caixas Provinciais ao Sistema Previdenciário Nacional

O sistema previdenciário público Argentino, desde o início da reforma, deixou de ser financiado por mudanças estruturais nos mecanismos de financiamento ou aumento dos gastos com benefícios pagos aos aposentados e pensionistas das caixas provinciais incorporadas a Administração Nacional de Seguridade Social, sem o correspondente aumento nas receitas.

Entre 1994 e 1997, 10 Províncias argentinas e a municipalidade de Buenos Aires incorporaram as caixas de aposentadorias e pensões de seus empregados para o sistema público nacional de previdência social: Catamarca, Santiago del Estero, Salta, Mendoza, La Rioja, San Juan, Jujuy, Rio Negro, Tucumán e San Luis. Embora estas Províncias tivessem diferentes estados financeiros, em sua maioria acumulavam fortes *déficits* em seus sistemas de previdência social. A transferência possibilitou, de alguma forma, uma racionalização dos gastos dos sistemas, em função da unificação dos planos e condições de elegibilidade para benefícios (sem ferir direitos adquiridos). Mas mesmo assim, o balanço das transferências trouxe efeitos positivos para as Províncias e negativos para as finanças públicas nacionais, aumentar o *déficit* público do país.

Dados individualizados das Caixas Provinciais absorvidas pela Administradora Nacional de Seguridade Social mostram que, em 1994, a arrecadação atribuída às mesmas aumentou de US\$ 99 para US\$ 763 milhões em 1999, enquanto que as despesas com benefícios aumentaram de US\$ 123 milhões para US\$ 2 bilhões. Dessa forma, o Governo Federal incorporava anualmente ao déficit público, desde 1996, uma despesa média de US\$ 1,2 bilhões, somente por ter transferido a dívida das Caixas (AIOS, 2007).

O Comportamento do Mercado de Trabalho

Ao longo dos anos noventa, como vinha acontecendo com muitos países da América Latina, o aumento do desemprego e da informalidade tornou-se um elemento cada vez mais presente na sociedade argentina. Embora seja um fenômeno de natureza mais estrutural, uma vez que as taxas de desemprego vinham aumentando desde os anos oitenta, havia ocorrido uma ligeira estabilização e queda do desemprego a partir de 1995, quando as taxas caíram de 20% para 14% até 1998. Desde então elas começam a subir, atingindo níveis de 21,5% em maio de 2002. Atualmente ela se encontra em 10,4% (OIT, 2006).

Também se observa no período um forte crescimento da participação do mercado informal no conjunto da oferta de trabalho, onde as condições de remuneração são mais precárias. A proporção de sub-ocupados passou de 10,4% em 1994 para 16,3% em 2001 e os trabalhadores informais aumentaram de 24,6% dos ocupados em 1990 para 37% em 2000 (OIT, 2004).

Durante o mesmo período se produziu um intenso processo de concentração de renda. Em maio de 1995, o coeficiente de Gini da renda familiar era de 0,434, aumentado para 0,534 em maio de 2002, nas principais áreas urbanas do país, e 0,524 em 2006 (OIT, 2004). Portanto, mais grave que a elevação do desemprego, foi o aumento da proporção de famílias abaixo do nível de pobreza, o que configurou um quadro de sombrias perspectivas para toda uma geração de pessoas sem acesso futuro a aposentadorias e pensões.

Como resultado da manutenção prolongada de elevados níveis de desemprego, informalidade, concentração de renda e indigência, pode-se observar que a percentagem de contribuintes em relação à População Econômica Ativa – PEA era de apenas 24,7 %, em 2006 (SAFJP, 2007).

Os Problemas do Pilar de Capitalização Individual

O sistema de capitalização individual não teve o crescimento esperado por seus protagonistas. Em 1995, um ano após sua criação, tinha pouco mais de 2,7 milhões de

contribuintes ativos. Cifra esta que cresce até 1998 e chega a 3,7 milhões de contribuintes. A partir de então, o número de contribuintes começa a decrescer atingindo 2,6 milhões em 2001.

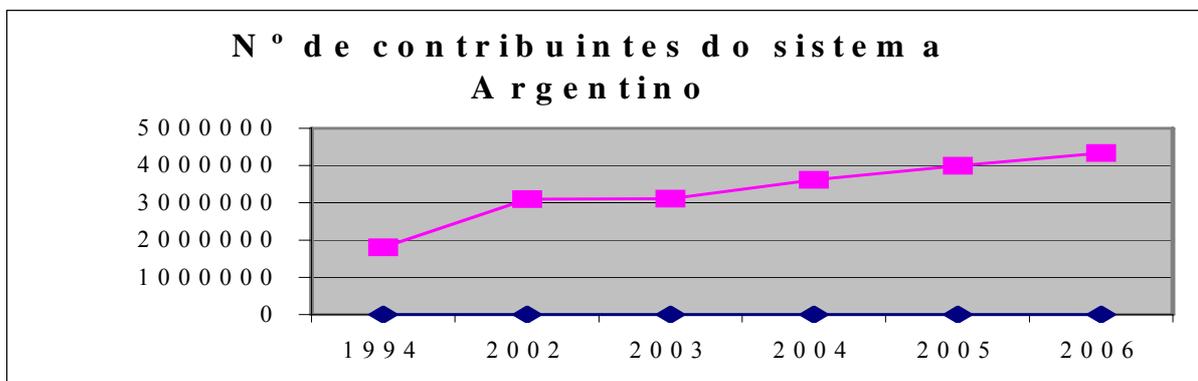
Em 2006 se observa uma recuperação do número de contribuintes para 4,3 milhões, o que pode estar associado à melhoria do desempenho econômico da Argentina. Em que pese o mau desempenho do número de contribuintes, a quantidade de filiados continuou a crescer sem cessar, passando de 4,8 milhões em 1995 para 10 milhões de pessoas em 2006 (Gráfico 5). Tal fato ocorreu porque a base dos filiados é representada pela população de dependência, tanto dos contribuintes ativos como inativos. Nesse sentido, mesmo quando os contribuintes ativos deixavam de contribuir, seus dependentes continuavam registrados no sistema. Portanto, a relação entre filiados e contribuintes, aumentava de 1,8 em 1994, a 3,1 em 2002, até estabilizar para 2,52 em 2006 (SAFJP,2007).

Gráfico 4



Fonte: SAFJP 2007

Gráfico 5



Fonte: SAFJP 2007

Vários fatores contribuíram para esse comportamento. O mais imediato de todos foi a profunda recessão econômica que se inaugurou no quarto trimestre de 1998. O aumento das taxas de desemprego do mercado de trabalho formal, em decorrência da recessão, foi o principal fator para a queda do número de contribuintes ativos do sistema de capitalização individual. De fato, entre 1998 e meados de 2002, as taxas de desemprego aumentaram de 14% para 22% e em 2006 10,4%, com forte impacto na capacidade contributiva do mercado de trabalho formal ao novo sistema. Outros fatores que desestimularam o crescimento do número de filiados foram: poucos incentivos à competitividade do sistema e o baixo grau de transparência sobre temas como rentabilidade e custos de administração.

Custos de Administração

O comportamento das comissões cobradas pelas Administradoras de Fundos de Pensão (incluem seguros pagos e custos de administração) alcançava 3,51% da folha de salários em 1994, sobrando somente 7,5%, para investimento nas cotas dos fundos de pensão capitalizado. Entre 1994 e 2000, o percentual pago a título de comissões caiu muito lentamente de 3,51 % para 3,38% da folha, ou seja, uma queda de 0,13% em um intervalo de seis anos. Já a partir de 2001 até 2007, há uma queda mais acentuada das comissões: de 3,37% para 2,58% da folha de salários (AIOS, 2007).

O valor de comissão na Argentina, além de ser muito alto, ainda é mais elevado que o valor cobrado no Chile, que atualmente se encontra em 2,37% da folha de salários com contribuição máxima 10%. Tudo leva a crer que com a maturação do sistema e o aumento da concentração e, conseqüentemente, redução do número de Administradoras de Fundos de Pensão, as comissões e contribuições tenderão a baixar, de modo que se assemelhem àquelas praticadas no Chile. Hoje o mercado Chileno de Administradoras de Fundos de Pensão conta com apenas seis administradoras contra onze da Argentina.

Montante dos fundos investidos e composição da carteira

Como ocorre em qualquer sistema jovem de previdência social e, especialmente naqueles baseados em capitalização individual, os fundos acumulados pelas Administradoras de Fundos de Pensão aumentaram rapidamente desde sua criação. Em 2001, o valor

acumulado já representava recursos equivalentes a 7,4% do PIB. Em 2006, representavam 38,5 bilhões de dólares e 12,8% do PIB (AIOS, 2007).

O crescimento dos fundos poderia levar a possibilidade de aumentar as disponibilidades de investimentos de longo prazo na economia argentina, contribuindo para acelerar o crescimento econômico. No entanto, parece não ter sido esta a tendência, não apenas em função da crise econômica, mas também pela legislação que regula os investimentos dos fundos. Eles apresentam uma composição com forte concentração em títulos públicos. Esse alto nível de intervenção governamental sobre o portfólio de investimentos das carteiras dos fundos depositados leva a uma composição dos investimentos similar entre as Administradoras de Fundos de Pensão e a baixos estímulos para investimentos em capital produtivo e mercados de ações.

Tabela 5

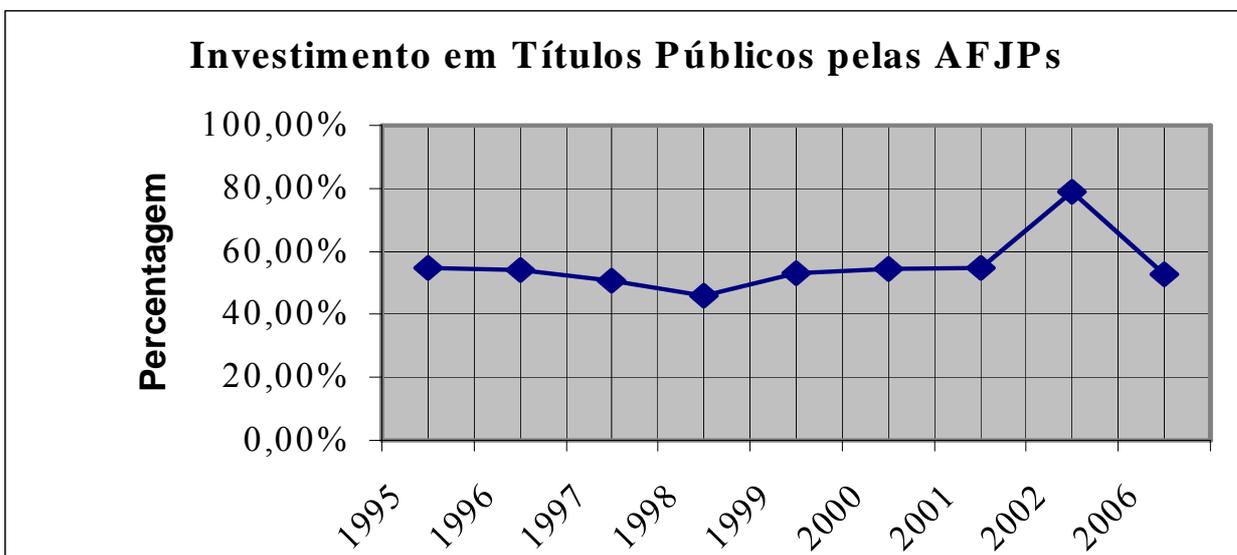
Distribuição % dos Investimentos dos Fundos de Pensões

Tipos de Investimento	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Disponibilidades	2,3	2,2	1,4	1,4	1,9	1,1	0,7	2,4
Títulos Públicos	54,9	54,1	50,6	46,0	52,9	54,4	55	78,8
Fideicomissos	-	-	3,1	3,0	2,7	2,7	9,1	0,4
Ações e Títulos Privados	8,7	24,2	26,6	23,3	19,9	19,2	14,0	9,7
Investimentos a Prazo Fixo	27,1	17,6	16,4	23,0	18,2	15,2	15,4	2,1
Títulos de Exportação	2,8	0,4	0,4	0,4	0,2	4,4	3,4	5,6
Outros	4,2	1,5	1,5	2,9	4,2	3,0	2,7	1,0

Fonte: SAFJP. Dados relativos ao mês de junho dos respectivos anos.

Desde o início do sistema, os títulos públicos representavam mais da metade dos investimentos dos fundos de pensão. Entre 1995 e 1998, houve uma redução relativa da participação dos títulos públicos na composição dos ativos dos FJP, de 55% para 46%, tendência esta que se reverte a partir de então. Em junho de 2001, os títulos públicos já representavam novamente 55% dos ativos dos Fundos de Pensões, problema que se agrava em 2002, quando passam a absorver quase 80% dos ativos num contexto de forte desvalorização cambial, retomada da inflação, estagnação econômica e aumento do risco - país. Já em 2006 a participação dos títulos públicos volta a representar 52,75% da carteira (Tabela 5 e Gráfico 6).

Gráfico 6



Fonte: SAFJP

Tabela 6

Carteira dos fundos de aposentadoria e pensões ano 2006

Títulos públicos	52,75%
Títulos emitidos por estatais	0,83%
Obrigações negociáveis de LP	1,21%
Obrigações negociáveis de CP	0,35%
Prazo fixo	1,85%
Ações de S. A	12,24%
Ações de empresas privatizadas	0,63%
Fundos comuns de investimento	8,33%
Títulos estrangeiros	9,27%
Contratos Futuros e de Opções	5,89%
Cédulas e Letras Hipotecárias	0,13%
Fundos de investimento diretos	0,15%
Fundos financeiros	4,48%
Economias Regionais	1,15%

Fonte: Superintendência de AFJP 2007

Vale mencionar também, que os valores investidos em ações e títulos privados nunca ocuparam uma verdadeira posição de destaque no conjunto dos ativos dos Fundos de Pensões. O valor máximo alcançado por estes ativos ocorreu em 1997, quando representaram quase 27% dos investimentos em carteira. A partir de então, declinaram até atingir, em 2002, a irrisória participação de 9,7% dos ativos; quase o mesmo valor existente em 1995, no início do sistema. Para se ter uma idéia desses números em relação aos títulos públicos, em 2006, o valor dos fundos aplicados em títulos públicos foi de 52,75% do total dos ativos das AFJP, já o total dos mercados de ações foi de 12,24% e 9,27% em títulos estrangeiros (SAFJP, 2007).

Como verificado também no capítulo 2, um sistema de previdência complementar, lastreado em títulos públicos, só aumentam os custos da dívida pública. Em muitos casos, ainda são emitidos com o objetivo de custear a transição do sistema de repartição para o de capitalização. Cria-se uma dívida nova, remunerada a juros altos a ser financiada com os recursos das Administradoras de Fundos de Pensão.

Assim, o sistema continua a ser remunerado e garantido pelo governo, contrariando muitos autores, dentre eles citamos José Piñera e Fabio Giambiagi, que argumentam que as reformas previdenciárias “privatizadoras” trariam maior leveza ao Estado, o qual não arcaria mais com o ônus das pensões. O que se constata é que, além de honrar com o pagamento dos títulos emitidos, o Estado agora tem que pagar também os juros.

O fim da convertibilidade e a quebra dos contratos que regiam as Administradoras de Fundos de Pensão

O aumento da participação dos títulos públicos na carteira dos Fundos de Pensão, entre 2001 e 2002, não ocorreu por acaso. Momentos antes da crise, o governo liderado por Fernando De la Rúa estabeleceu, em consequência das pressões existentes, o fim da convertibilidade do peso ao dólar o denominado “corralito”. O congelamento compulsoriamente dos ativos a disposição do público no sistema bancário foi acompanhado de uma série de normas, que mudaram o marco regulatório da remuneração dos Fundos de Pensões. Entre as mudanças introduzidas devem-se ressaltar as seguintes:

1. Redução transitória da contribuição do trabalhador de 11% para 5% dos salários até novembro de 2003;
2. Eliminação da comissão fixa que cobram as AFJP;
3. Redução do encaixe compulsório das AFJP de 2% para 1% do valor dos fundos administrados.
4. Mudança da base de cálculo dos seguros coletivos de invalidez, que passaram da base denúncia para exigibilidade;
5. Extensão da cobrança da comissão de seguros para os casos onde o contribuinte não recolhe por problemas de desemprego. Neste caso, o débito passa ocorrer diretamente sobre o montante da Conta de Capitalização Individual;
6. Substituição dos títulos públicos nacionais por empréstimos públicos com garantia governamental e elevação da participação destes novos ativos para 59,3% da carteira dos Fundos de Pensão;
7. Subscrição obrigatória, por parte dos Fundos de Pensões de Letras do Tesouro a partir do vencimento dos depósitos a prazo fixo, como consequência dos Decretos N° 1.572/01 e 1.582/01 e da Resolução 807/01 de 05/12/01, do Ministério de Economia;
8. Suspensão do pagamento de serviços financeiros (default) da dívida pública formalizada em 03/01/02;
9. Suspensão da Lei de Convertibilidade (Lei 23.928) através da Lei de Emergência Econômica (Lei 25.561 de 06/01/02), rompendo com o sistema monetário que regulou a economia argentina desde abril de 1991;
10. Conversão dos depósitos a prazo fixo remunerados em dólares a pesos, com uma cotação de \$1,40 por dólar, mediante decreto 214 de 03/02/02;
11. Conversão das Obrigações do Tesouro Nacional, Provincial e Municipal de dólares ou outra moeda estrangeira a pesos, ao mesmo valor de \$1,40 por dólar, sendo este valor reajustado mensalmente pelo coeficiente de referencia para estabilização (CER), através do Decreto 471 de 08/03/02;
12. Substituição dos valores dos ativos dos Fundos de Pensão referenciados ao dólar (empréstimos com garantia, títulos públicos e depósitos a prazo fixo) ao valor do peso, utilizando como critério as medidas discutidas no item 11 (esta ação foi tomada em 15/04/02).

Entre essas medidas se destacam as que alteraram unilateralmente as condições prévias de contratação e os direitos de propriedade implícitos no funcionamento do mercado de capitais e dos Fundos de Pensões. Algumas delas, como a troca de títulos públicos

nacionais por empréstimos compulsórios dos Fundos de Pensões para o Governo, significaram na prática a substituição de produtos de maior liquidez no mercado por ativos inegociáveis em poder dos fundos, aumentando a incerteza sobre a rentabilidade futura de sua carteira.

Outra medida foi à redução transitória da contribuição dos trabalhadores ao Sistema Integrado de Aposentadoria e Pensões - Sistema, de 11% para 5% da folha de salários, que teve como motivação o aumento da capacidade de consumo dos cidadãos, num momento de forte contratação dos salários reais. Ela foi estendida somente aos contribuintes do sistema de capitalização individual, ou seja, não englobou os contribuintes do sistema de repartição.

Embora a redução das alíquotas de contribuição dos empregados tenha sido promulgada em caráter transitório, como o sistema foi atuarialmente construído para se sustentar com uma contribuição de 11% sobre a folha, a manutenção da alíquota de 5%, poderia deteriorar o valor da aposentadoria dos inscritos no sistema.

Os momentos de crise em 1998 e 2001, não demoraram a se refletir nas rentabilidades dos fundos das AFJP's, que amargaram no período de 1998 de 1,06 % e em 2001 de 4,88%, passando a se recuperar a partir de 2002.

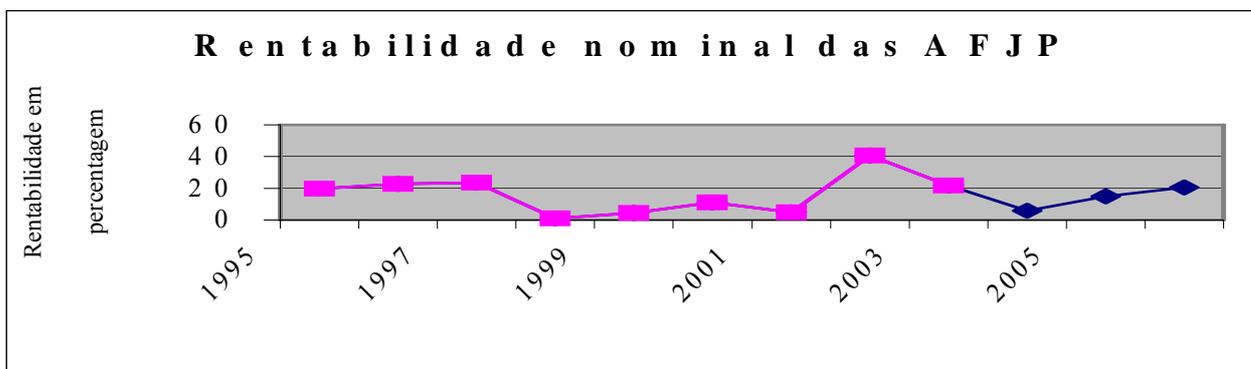
Quadro 8

Rentabilidade nominal das AFJP em percentagem

Ano	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Rentabilidade	19,72	22,83	23,48	1,06	4,52	11,17	4,88	40,59	21,78	5,93	14,89	20,63

Fonte: SAFJP

Gráfico 7



Fonte: SAFJP, 2007

Competitividade do sistema

A estrutura do mercado das Administradoras de Fundos de Pensão se caracteriza, basicamente, por seus contornos oligopolistas: produto homogêneo; grandes economias de escala; regulação da rentabilidade e da composição de carteiras por mecanismos externos; existência de barreiras à entrada de novos competidores, entre outros aspectos. Num contexto de recessão econômica, um mercado com estas características tende a se concentrar, o que de fato ocorreu na Argentina.

Em dezembro de 1994 existiam 26 Administradoras de Fundos de Pensão, as quatro maiores eram: *Consolidar* com participações de 14,0%, *Máxima* 13,2%, *Nación* 11,5% e *Siembra* 11,5% do número de beneficiários. A Administradora de Fundos de Pensão *Nación* era pública e tinha como meta servir de exemplo de funcionamento administrativo para as demais. Em dezembro de 1998 este número se reduz para 15.

O mercado continua se concentrando e o número de Administradoras de Fundos de Pensão se reduz para 12, em junho de 2002. Estas três empresas continuaram detendo as quatro maiores participações, em termos de número de beneficiários. A Administradora de Fundos de Pensão *Nación* passou da 3ª para a 5ª posição no ranking. A empresa que ingressou entre as quatro maiores (*Orígenes*) passou a ser a líder do setor, com uma participação de 25,8% do número de beneficiários. Segue-se a *Consolidar* com 16,6%; a *Máxima* com 15,2% e a *Siembra* com 15,1%. Já em 2007, o número sofreu mais uma queda passando para 11 Administradoras de Fundos de Pensão.

Uma forma de verificar a tendência de concentração do mercado é analisar o comportamento das empresas líderes do setor. Em 1994, por exemplo, as quatro maiores Administradoras de Fundos de Pensão englobavam 50,2% dos beneficiários; 51,5% dos contribuintes e 52,2% do valor dos fundos do sistema de capitalização individual. Já em 2002, estas cifras passaram a ser de 72,7% dos beneficiários; 73,6% dos contribuintes e 75,5% do valor dos fundos.

Assim, um mercado, que em sua origem já nasce concentrado, apresenta uma tendência ainda maior à concentração ao longo de seus oito anos de funcionamento. Em 2007, as quatro maiores Administradoras de Fundos de Pensão, *Met*, *Origenes*, *Consolidar* e *Nación*, dominavam aproximadamente 73,01% do total dos fundos das Administradoras de Fundos (Tabela 7), (SAFJP, 2007).

Tabela 7 - Valor dos fundos em percentagem X AFJP

AFJP	Total de encaixes
MET	24,28%
ORÍGENES	18,96%
CONSOLIDAR	16,7%
NACIÓN	13,07%
MÁXIMA	11,50%
ARAUCA BIT	8,42%
PREVISOL	2,20%
PRORENTA	1,88%
FUTURA	1,09%
PROFESÓN –AUGE	1%
UNIDOS	1%

Fonte: SAFJP, 2007

A forte concentração do mercado favoreceu a posição relativa daquelas Administradoras de Fundos de Pensão que podiam, desde a origem do sistema, pagar por elevados custos de propaganda. Se por um lado, isso aumentava a competitividade no mercado, por outro trazia um crescimento dos custos administrativos do sistema. Boa parte da propaganda se baseava em fatores subjetivos, visto que a forte regulação do sistema não

gerava incentivos para uma concorrência baseada em maiores rentabilidades advindas da possibilidade de diversificar ativos, ou menores custos administrativos para os clientes. Em 1998, uma norma interna da Superintendência proibiu legalmente a utilização de promotores de venda de planos a fim de reduzir os custos administrativos. No entanto, não levaram a diminuição das comissões, mas quase que integralmente foram convertidas em aumento das margens de lucro.

Capítulo 4 – A reforma no Brasil

A constituição de 1988 introduziu o conceito de seguridade, ampliando assim o campo da proteção social no Brasil. A palavra seguridade era um neologismo, apropriado do inglês *security*, do francês *sécurité* e do espanhol *seguridad*. Pensou-se tratar-se de uma palavra nova para designar um fenômeno antigo e conhecido: O Ministério da Previdência e Assistência Social e as três áreas em que atuava previdência, saúde e assistência social.

Tratava-se de denominar corretamente um amplo sistema de proteção social, indispensável ao processo de produção da força de trabalho e, portanto, do próprio capital. Esta proteção é oferecida aos trabalhadores em caso de perda ou esgotamento, parcial ou total, temporário ou definitivo, de sua força de trabalho ou das condições de exercê-la por velhice, doença, acidente ou pela ocorrência de condições sociais adversas, sejam elas conjunturais, ligadas às oscilações do ciclo econômico, ou estruturais, resultantes da impossibilidade para milhões de pessoas que vivem em condições de miséria absoluta de ter acesso aos mercados formais de trabalho.

Daí a constituição tê-la definido como “o conjunto de ações de iniciativa dos públicos e da sociedade, destinadas a assegurar os direitos relativos à saúde, à previdência e à assistência social”.

CF-88, Art. 194. A seguridade social compreende um conjunto integrado de ações de iniciativa dos Poderes Públicos e da sociedade, destinadas a assegurar direitos relativos à saúde, à previdência e a assistência social.

Parágrafo único. Compete ao Poder Público, nos termos da lei, organizar a seguridade social, com base nos seguintes objetivos:

I – universalidade de cobertura e atendimento;

II – uniformidade e equivalência dos benefícios e serviços as populações urbanas e rurais;...

IV – irredutibilidade do valor dos benefícios;

V – equidade na forma de participação no custeio;

VI – diversidade na base de financiamento;...”

A Constituição procurou dar um tratamento mais uniforme à questão da proteção social aos trabalhadores, mas não conseguiu avançar significativamente em direção à universalização da cobertura. A previdência continuou contributiva, ou seja, todos têm direito, desde que contribuam.

CF -88. Art. 201. *“A previdência social será organizada sob a forma de regime geral, de caráter contributivo e de filiação obrigatória, observados critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial, e atenderá, nos termos da lei, a:...”*.

Os defensores da universalização consideraram o seu efeito de distribuição de renda e redução das desigualdades. No livro “Brasil: o estado de uma nação 2006” o Ipea mostra uma redução nos índices de pobreza (população com renda inferior a 50 % do salário mínimo) após o pagamento de aposentadorias e pensões para as famílias.

É importante observar a importância da seguridade social e o aumento na concessão de benefícios, bem como do seu valor real a partir de 1995 para a constatação da redução dos níveis de pobreza ao longo do tempo. Entre 1999 e 2003, a redução da pobreza familiar foi de quase dez por cento.

O sistema brasileiro de seguridade social possui ainda um corpo de benefícios sociais de natureza assistencial muito importante para uma parcela relevante da população brasileira não segurada. Já no Sistema Previdenciário, incorporado posteriormente a Constituição de 1988, os trabalhadores se aposentam por idade aos 65 anos (homens) e 60 anos (mulheres), com a carência mínima de 15 anos de contribuição. Essa população passa a maior parte de sua vida laboral sem qualquer forma de cobertura, porém o Estado garante na velhice uma renda mínima de subsistência no valor de um salário mínimo, desde que tenham contribuído com a carência mínima.

Dessa forma, a seguridade social representa poderosa política social para amplos e desfavorecidos setores no Brasil, principalmente na área rural. Nas aposentadorias rurais, o produtor, o parceiro, o meeiro e o arrendatário rurais e o pescador artesanal, e seus respectivos cônjuges, que exerçam suas atividades em regime de economia familiar, sem empregados permanentes, contribuem para a seguridade social mediante a aplicação de uma alíquota sobre

o resultado da comercialização da produção, fazendo *jus* ao benefício nos termos da lei.

Nos termos do art. 195 CF-88, a seguridade social deve ser financiada por toda a sociedade mediante recursos provenientes dos orçamentos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, além das seguintes contribuições:

- sobre a folha de salários e demais rendimentos do trabalho pagos ou creditados, a qualquer título, à pessoa física que lhe preste serviço, mesmo sem vínculo empregatício;
- sobre a receita e o faturamento;
- sobre o lucro líquido da empresa;
- sobre a receita de concursos de prognósticos, loterias, sorteios e apostas em geral;
- do importador de bens ou serviços ou a quem ele se equiparar;
- Provisória Sobre a Movimentação Financeira – CPMF.

A Emenda Constitucional nº 01, de 01/03/94, instituiu, para os exercícios financeiros de 1994 e 1995, o Fundo Social de Emergência (com o objetivo de saneamento financeiro da Fazenda Pública Federal e de estabilização econômica) cujos recursos seriam aplicados prioritariamente no custeio das ações de saúde, educação, benefícios previdenciários e auxílios de prestação continuada, inclusive a liquidação de passivo previdenciário. Este fundo seria financiado com recursos do Imposto de Renda - IR, Imposto sobre Operações de Crédito-IOF e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL.

Em 1º de janeiro de 1993 a 30 de junho de 1996, entrou em vigência o Fundo de Estabilização Fiscal, com as mesmas características do Fundo Anterior, sendo prorrogado até 31 de dezembro de 1999, pela EC nº 17/97. Ambos os fundos tinham como objetivo permitir uma melhor organização da situação fiscal brasileira e contribuir para o equilíbrio das contas públicas, mediante redução da rigidez orçamentária. A partir do ano de 2000 foi reformulado e passou a se chamar DRU-Desvinculação de Recursos da União tendo sua prorrogação aprovada pelo Congresso Nacional até 2007.

A Desvinculação de Recursos da União objetiva tão somente dar maior flexibilidade à alocação dos recursos públicos, mas não significa elevação das receitas disponíveis para o governo federal. Além disso, não afeta as transferências constitucionais para Estados e

Municípios, uma vez que a desvinculação é feita após os cálculos de transferências. A principal fonte de receita dos estados e municípios é oriunda do IPI e do Imposto de Renda.

A DRU propõe que 20% da arrecadação de impostos e contribuições sociais da União, já instituídos ou que vierem a ser criados no período, seus adicionais e respectivos acréscimos legais, seja desvinculada da destinação específica a que foram criadas. Os recursos provenientes dessa desvinculação passarão a integrar o Fundo de Estabilização Fiscal, sob o controle direto da União. Argumenta o governo que o objetivo do referido Fundo é o saneamento financeiro da Fazenda Pública Federal através da aplicação prioritária de recursos no custeio de ações de saúde e educação, benefícios previdenciários e auxílios assistências de prestação continuada, bem como aos programas de relevante interesse econômico e social.

A Emenda Constitucional nº 12, de 15/08/1996, acrescentou o artigo 74 aos Atos das Disposições Constitucionais Transitórias para criar a CPMF com recursos, inicialmente, destinados à saúde. Porém, desde 1999 até 2001, a arrecadação da CPMF foi estendida ao custeio da previdência Social.

A reforma propriamente dita começou com a EC nº 20, de 15/12/1998, onde dentre as principais mudanças podemos destacar os limites mínimos de idade e contribuição: (a) aposentadoria por idade - 65 anos para homens e 60 para mulheres com proventos proporcionais ao tempo de contribuição; (b) aposentadoria por tempo de contribuição - 60 anos para homens e 55 para as mulheres com tempo de contribuição de 35 anos e 30, respectivamente.

Com a EC 21 (1999), a União foi autorizada a emitir títulos da dívida pública interna, cujos recursos também seriam destinados ao custeio de saúde e previdência social, em um montante equivalente ao produto da arrecadação da contribuição prevista e não realizada.

Já no governo Lula a EC nº 41, de 19/12/2003, mudou de forma substancial as regras para obtenção de aposentadoria integral. Veio o fim da integralidade e estabelecimento de um valor máximo a ser pago aos novos contribuintes do serviço público – R\$ 2.800,00 (mesmo valor pago na iniciativa privada), determinando-se, ainda, uma redução de 30% para quem excedesse o valor preestabelecido de R\$2.800,00.

Outras importantes mudanças foram estabelecidas, entre as quais podem ser citadas:

- a diferenciação nos reajustes de ativos e inativos para os futuros servidores e a manutenção da paridade, no caso dos atuais, apenas para aqueles que obtivessem a aposentadoria integral;
- o fim da aposentadoria proporcional e instituição de um redutor – 5% ao ano a partir de 2006 - para aqueles que desejarem se aposentar antes da idade mínima;
- desconto de 30% no valor das pensões concedidas após a promulgação da reforma;
- a definição da maior remuneração de um ministro do Supremo Tribunal Federal – STF como teto salarial para o funcionalismo público federal.

Finalmente a EC nº 47, de 05/07/2005, vedou a adoção de requisitos e critérios diferenciados para a concessão de aposentadoria, exceto nos casos de portadores de deficiência, atividades de risco e condições especiais que prejudiquem a saúde.

A assistência Social

A Assistência Social no Brasil é um eficiente meio de distribuição de renda e da riqueza nacional. Proporciona bem estar também ao trabalhador que está sujeito a informalidade e ao subemprego, pois lhe garante o recebimento de uma renda mínima (salário mínimo) ao se aposentar. O ônus deste benefício é custeado por toda a sociedade através das contribuições sociais definidas por: CSLL, PIS/PASEP, CPMF, COFINS, bem como pela receita de prognósticos.

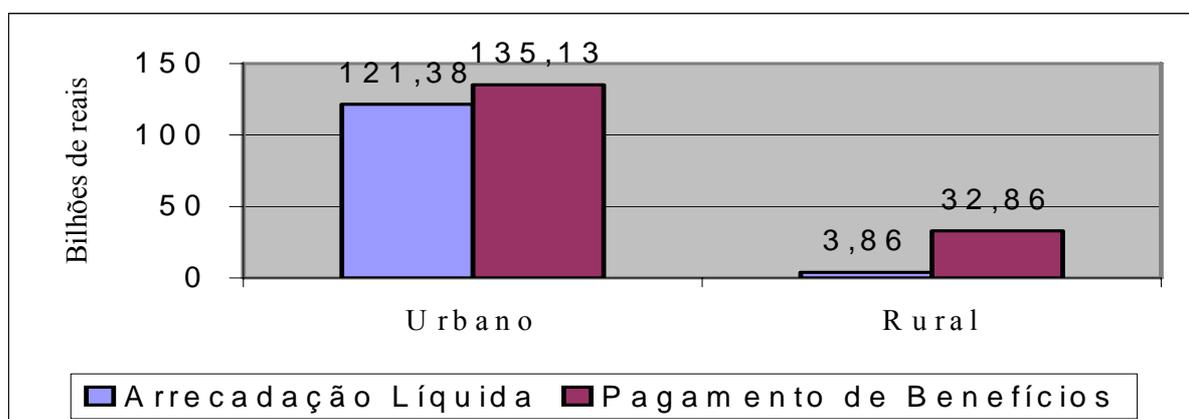
A constituição Federal em seu artigo 203 relata:

*“A assistência social será prestada a quem dela necessitar, independente de contribuição à seguridade social, e tem por objetivos:
...V- a garantia de um salário mínimo de benefício à pessoa portadora de deficiência e ao idoso que comprovem não possuir meios de prover à própria manutenção ou de tê-la provida por sua família, conforme dispuser a lei.*

Com isso a assistência social constitui um poderoso instrumento de combate a pobreza. Principalmente na área rural, onde foram arrecadados apenas 3,86 bilhões reais no ano de 2006 e pagos 32,86 bilhões. No mesmo ano foram concedidos 7,8 milhões de benefícios diretos aos trabalhadores rurais dos quais 99% recebem salário mínimo e na área urbana foram atendidos 16,5 milhões de trabalhadores recebendo salário mínimo, o que representa um total de 67% de benefícios na área urbana. A seguridade social no ano de 2006 atendeu um total de 24,3 milhões de trabalhadores recebendo salário mínimo.

Gráfico 8

Arrecadação Líquida e Pagamento de benefícios em 2006



Fonte: MPAS, 2007

O Sistema Previdenciário

Os Institutos de Aposentadorias e Pensões, criados a partir de 1933, possuíam muitas receitas e poucos beneficiários, o que levou a freqüência de concessão de empréstimos a associados e contribuintes. Os recursos da previdência foram desviados para outros fins, diferentes do pagamento de benefícios.

A constituição de 1934 começou provendo a forma de custeio do sistema previdenciário, mediante contribuição dos empregados, empregadores e do governo. O governo jamais recolheu a sua parte de contribuição para o sistema, além de não repassar os valores que arrecadava a título de contribuições sociais.

Em 1938, o Decreto-lei nº 574 determinou a utilização dos fundos previdenciários para o desenvolvimento de crédito agrícola e industrial, que eram mantidos em depósito no Banco do Brasil. Após, vários outros decretos, entre 1939 e 1945, autorizaram os institutos de previdência a subscreverem ações preferenciais e ordinárias de diversas estatais, dentre elas Companhia Siderúrgica Nacional – CSN (3.173/41 e 3.829/41), Companhia Nacional de Álcalis (5.684/43), Companhia Hidrelétrica do São Francisco (8.031/45), Fábrica Nacional de Motores (8.669/46), Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (1.682/52).

Segundo Teixeira (1997), estima-se que os institutos de aposentadoria tenham gastos em torno de 52,5 bilhões de dólares de recursos previdenciários, dos quais podemos descrever: a construção de Brasília, a Ponte Rio - Niterói, a usina Itaipu, a Transamazônica e projetos do BNDES.

O governo declara anualmente que a previdência é deficitária e tal déficit é claro e evidente se considerarmos as contribuições dos empregados e empregadores com suas contribuições ao INSS, e do setor público com as contribuições dos servidores públicos exclusivamente. Mas, se somarmos a essas contribuições: (a) a outras contribuições, criadas pelo governo com a finalidade de custear a seguridade social e não repassadas ao INSS; (b) a inadimplência e sonegação de grandes empresas; e (c) as contribuições devidas pelo próprio governo que nunca foram recolhidas, nada se pode afirmar sobre o déficit e sua magnitude.

Tabela 8

Receitas Arrecadadas, despesas do INSS e Contribuições.

Valor acumulado no ano de 2006

1.Arrecadação líquida do INSS	R\$ 123.520.200.000,00
2.Despesas com benefícios previdenciários do INSS	R\$ 165.585.300.000,00
Resultado previdenciário (1-2)	(.R\$ 42.065.100.000,00)
Arrecadação com contribuições a preços correntes (CPMF, COFINS, PIS/PASEP, CSLL)	R\$ 181.178.053.427,00

Fonte: MPAS e Receita Federal, 2007

Como se constata na tabela 8, o déficit anual do INSS de 42 bilhões de reais registrada em 2006, pelo Ministério da Previdência Social, leva em conta as receitas correntes arrecadadas dos empregadores e empregados ao instituto de seguridade, totalizando 123 bilhões de reais. Com relação às despesas, tem-se o pagamento dos benefícios de 165 bilhões. Não entrou no cálculo do *déficit* previdenciário a arrecadação das contribuições sociais criadas pela constituição para o custeio do orçamento da seguridade social num total de 181 bilhões.

Outro problema pouco divulgado pelo governo é a inadimplência de grandes empresas incluídos, entre outros, os clubes de futebol que deixam de recolher aos cofres do INSS um valor muito elevado, apesar de gozarem de aparente saúde financeira, uma vez que pagam passes milionários pelos seus jogadores. Exemplificando, na tabela 9, verifica-se o caso da Varig com débito de 1(um) bilhão de reais, as Páginas Amarelas com 253 milhões e o clube Flamengo, 31 milhões. A conta dessas empresas para com os cofres públicos é paga pelo governo e pelos contribuintes que não deixam de receber os seus benefícios previdenciários. Este quadro contribui para que o Brasil tenha uma carga tributária em torno de 34,5% do PIB em 2006.

Tabela 9**Os maiores devedores ao INSS em reais dados da dívida ativa de 2004**

Varig	R\$ 1.187.448.049,12
Transbrasil	R\$ 454.661.173,89
Instituto Geral de Assist. Soc. Evangélica	R\$ 373.599.234,54
Encol	R\$ 328.860.142,66
Câmara Municipal de Campinas	R\$ 315.599.234,54
Assoc. Sulina de Crédito e Assis. Rural	R\$ 289.256.452,54
Fund. Educ. do DF	R\$ 279.867.531,77
Pires Serv. De Seg. e Transp. Val.	R\$ 267.869.216,22
Secretaria de Educação de SC	R\$ 261.830.186,45
Ebid Ed. Páginas Amarelas LTDA	R\$ 253.451.219,47
Flamengo	R\$ 31.194.881,18
Portuguesa	R\$ 22.450.760,03
Fluminense	R\$ 18.128.548,11
Botafogo/RJ	R\$13.034.458,08
Santos	R\$ 8.646.362,57
Palmeiras	R\$ 8.159.722,26

Fonte: INSS

O sistema Público

A Reforma Previdenciária no Sistema Público ajudou a reduzir diversos excessos de benefícios dos funcionários públicos. A Lei 8.112/90 iniciou a revogação desses benefícios, dentre os quais podemos citar:

(a) Acumulo de duas aposentadorias ou benefícios públicos, exceto o de dois professores, um professor com outro técnico ou científico, ou de dois cargos de profissionais de saúde, permitidos por lei.

Houve a criação do regime privado de previdência, de caráter complementar e organizado de forma autônoma em relação ao Regime de Previdência Social, para obtenção de um benefício maior.

(b) Pensão para as filhas de militares que continuassem solteiras após a maioridade legal;

(c) Recebimento de salário de inatividade maior que o da atividade:

CF art. 40 parágrafo 2º “Os proventos de aposentadoria e as pensões, por ocasião de sua concessão, não poderão exceder a remuneração do respectivo servidor, no cargo efetivo em se deu a aposentadoria ou que serviu de referência para a concessão da pensão” (com a redação dada pela EC nº 20);

Já a Lei nº 9.527/97 extinguiu a vantagem do servidor levar para a inatividade os proventos calculados com base na maior função; a licença prêmio e a incorporação da retribuição pelo exercício de função de direção, chefia ou assessoramento, cargo de provimento em comissão ou de natureza especial (art. 3º e 9º da lei nº 8.911/94). Deixou de existir também a contagem de tempo de serviço fictício, o que extinguiu com a contagem em dobro do tempo de licença prêmio não gozada para aposentadoria: *CF art 40 parágrafo 10º “A lei não poderá estabelecer qualquer forma de contagem de tempo de contribuição fictício” (Acrescentado pela EC nº 20/98).* Além do já citado teto de R\$2.800,00 do Regime Geral da Previdência Social – RGPS que passou a ser aplicado no Regime de Previdência Público.

Na área da previdência, segundo dados do SIAFI – Sistema Integrado de Administração Financeira do Governo Federal, a arrecadação das contribuições dos servidores públicos foi de R\$ 8,2 bilhões no ano de 2005, e no que se refere à despesa, gastou-se R\$ 35,3 bilhões com o pagamento de inativos. De acordo com esses dados ocorreu um déficit de R\$ 31 bilhões de reais e 1,8 % do PIB. Esses números, porém, podem ser discutidos uma vez que não existe exatamente um fundo que serve para vincular os valores arrecadados de contribuições do servidor público, mas apenas uma conta no Tesouro Nacional.

Atualmente, o servidor público contribui de 11 a 12 % sobre a sua remuneração total, mas a União não recolhe sua parte sobre o pagamento feito ao servidor público como acontece com as empresas no setor privado, por entenderem que o recolhimento viria da mesma fonte, o Tesouro Nacional. Com apenas dados das contribuições dos servidores, não se pode definir a magnitude do déficit previdenciário já que tais dados não constituem a totalidade da fonte de contribuição no caso a União, Estados e Municípios.

4.2 O Regime Privado de Previdência

O regime de previdência privada, apesar de existir antes da reforma, foi tornado constitucional a partir da EC nº 20 de 15/12/98, com a redação dada ao *caput*:

“CF-88 Art.202. O regime de previdência privada, de caráter complementar e organizado de forma autônoma em relação ao regime geral de previdência social, será facultativo, baseado na contribuição de reservas que garantam o benefício contratado, e regulado por lei complementar.”

A idéia é que o contribuinte que ganhe renda acima do teto estipulado pelo RGPS, hoje de R\$ 2.800,00, não fique descoberto, garantindo-se ao mesmo a opção de adicional no regime complementar.

A maior parte das Administradoras de Fundos de Pensão é constituída por fundos fechados dos empregados de empresas estatais e o valor dos ativos extremamente concentrado em grandes empresas. O valor total de ativos patrocinados pelo setor público para o ano de 2006, segundo dados da Secretaria de Previdência Complementar, foi de R\$ 215,807 bilhões,

enquanto o setor privado patrocinou 130,732. Esses dados mostram que o setor público responde por cerca de 61,15% do total de ativos, enquanto que o setor privado responde por 38,85%.

Tabela 10

Ativo total das Empresas de Fundos de Previdência Complementar, dados de 2006

Público	R\$ 215.807.930.166,38
Privado	R\$ 130.732.325.152,32
Total	R\$ 346.540.255.318,70

Fonte: Secretaria de Previdência Complementar, MPAS, 2007

A concentração dos fundos no setor público revela a tendência da estrutura de propriedade do capital no Brasil concentrando-se em duas grandes empresas: a Previ – Fundo de Pensão dos funcionários do Banco do Brasil com R\$ 98,451 bilhões; e o fundo Petros, dos funcionários da Petrobrás, com R\$ 31,209 bilhões. Estes dois fundos concentram 67,45% do total de todos os ativos de patrocínio público e 41,42 % do total de todos os ativos de investimento das Empresas de Fundo de Previdência Complementar.

Mesmo ocorrendo um expressivo crescimento do número de entidades de previdência complementar patrocinadas pelo setor privado, em termos de volume de recursos, os fundos de pensão ligados a instituições governamentais sempre foram amplamente majoritários.

Tabela 11

Relação das 10 maiores Empresas Fundos de Previdência Complementar em milhares de reais segundo o ativo de investimentos de patrocínio público

1° Previ/BB	R\$ 98.451.087,48
2° Petros	R\$ 31.209.805,55
3° Centrus	R\$ 7.204.121,85
4° Forluz	R\$ 5.495.647,02
5° Real Grandeza	R\$ 4.426.206.,32
6° Fapes	R\$ 3.847.253,65
7° Fundação Copel	R\$ 3.553.423,87
8°Postalís	R\$ 3.132.380,43
9° Eletroceee	R\$ 2.677.961,79
10° Economus	R\$ 2.258.425,12
Total – 10 maiores	R\$ 162.256.313,08
Total Patrocínio público	R\$ 192.234.010,93

Fonte: SPC/MPAS, 2007

O potencial de crescimento destas entidades de previdência complementar depende de sua estruturação e da capacidade contributiva de seus participantes. A estrutura de funcionamento escolhida pelos fundos de pensão depende da sua origem e natureza: a quantidade de patrocinadores, o tipo de plano previdenciário oferecido aos participantes (contribuição definida ou benefício definido), a maturidade do plano (se a maior parte dos participantes já é assistida, isto é, aposentados, ou se são participantes ativos, ainda longe da aposentadoria).

Nesse sentido, é importante ressaltar que há diferentes planos de benefícios, cujas características são determinantes para a administração dos investimentos, ou seja, o desenho do plano previdenciário pode gerar desembolsos inesperados ao patrocinador e aos participantes.

Isso se explica pelo cálculo atuarial, entendido como a estimativa das futuras aposentadorias de acordo com a expectativa de vida e com as contribuições dos participantes

e patrocinadoras. O resultado desse cálculo é um fluxo de caixa que demonstra as necessidades de desembolso para pagamento de aposentadorias, assim como a taxa de crescimento dessas despesas, ao longo do tempo (taxa atuarial). A gestão dos ativos tem como meta superar o passivo, resultando um saldo positivo em cada período, um superávit atuarial.

Dentre os desenhos clássicos, pode-se dizer que há duas linhas básicas: os planos de contribuição definida e os de benefício definido. Nos planos de contribuição definida, as contribuições periódicas dos participantes são invariáveis e o benefício depende exclusivamente da rentabilidade alcançada pelos investimentos realizados com os recursos das contribuições. Neste plano, também recai sobre o participante todo o risco do mercado das aplicações, uma vez que a diminuição da rentabilidade destas, por exemplo, reduzirá o benefício pago no futuro.

Por outro lado, nos planos benefício definido, as retiradas futuras são fixas e o risco é compartilhado com a patrocinadora. Desse modo, o principal aspecto que acarreta maiores conseqüências na diferença entre os dois tipos de planos são as contribuições, estas devem se adequar, de acordo com a rentabilidade observada dos investimentos, ao plano atuarial. Assim, de acordo com o plano e com sua maturidade, a projeção de investimentos deve ser mais ou menos conservadora.

Verifica-se, portanto, que a análise do equilíbrio financeiro examinaria a solvência do fundo de pensão, ou seja, a capacidade da instituição honrar com seus compromissos correntes, enquanto que o estudo do equilíbrio atuarial averiguaria a capacidade do fundo de saldar, de forma consistente, os seus débitos a longo prazo. A existência de melhores alternativas de investimento permite aos Gestores dos fundos previdenciários obterem maior retorno na carteira, reduzir o risco de solvência e, conseqüentemente, aumentar a credibilidade de sua administração.

No entanto, o perfil de funcionamento dos fundos de pensão e as peculiaridades a ele pertinentes oferecem elementos para uma análise um pouco mais crítica. Merece consideração o mito, especialmente construído pela mídia, de que a fabulosa quantia administrada pelos fundos de pensão está livremente disponível para os investimentos ditos produtivos, geralmente financiadores de empresas via mercado de capitais ou fomentadores de projetos de infra-estrutura.

Assim, dois aspectos são fundamentais: (i) o amadurecimento dos planos; e (ii) a característica da carteira de investimentos.

Para entender a questão do amadurecimento dos planos é preciso observar que existem duas fases distintas: a fase de acumulação e a de pagamento dos benefícios. Enquanto o plano estiver na fase de acumulação, os recursos são aplicados sem ocorrer a necessidade de resgates antecipados para fazer face ao pagamento de benefícios. Ao iniciar o pagamento de benefícios, o fluxo de receitas do plano diminui, bem como o estoque de investimentos, que, gradativamente, devem ser convertidos em moeda corrente para a transferência aos assistidos. Nesse caso, entende-se que o plano está maduro.

Esse é o caso da Previ e do Fundo Petros. Na Petrobras o número de beneficiários excede o de contribuintes como demonstrado na tabela abaixo:

Tabela 12

Relação entre contribuintes e beneficiários dos Fundos de Pensão

Fundo de Pensão	Contribuintes	Assistidos
Previ/BB	83.454	79.867
Funcef	76.352	24.906
Petros	40.557	53.440

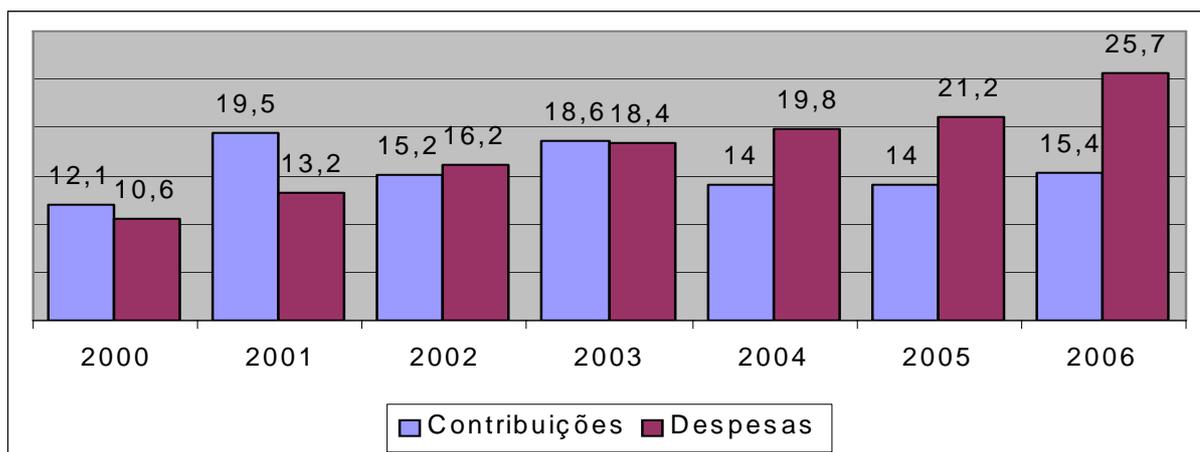
Fonte: SPC, 2007, MPAS.

Assim, quando se fala em recursos efetivamente disponíveis para investimentos de longo prazo, é fundamental avaliar o nível de comprometimento do fundo de pensão com o pagamento de benefícios já concedidos. Para o conjunto de entidades, a relação entre as contribuições coletadas e as despesas incorridas ao longo do ano vem evoluindo da seguinte forma:

Gráfico 9

Evolução das contribuições e das despesas previdenciárias das Empresas de Fundos de Previdência Complementar

(em bilhões de reais - valores nominais)



Fonte: SPC/MPAS, 2007

A análise dos dados de contribuições e despesas das Empresas de Fundos Complementares mostra que os mesmos já atingiram a sua fase madura. De uma sobra de caixa de 500 milhões de reais no ano de 2000, e de 6,1 bilhões de reais em 2001, os fundos caminharam para despesas com pagamentos de benefícios maiores do que a arrecadação. Em 2005 obtiveram um resultado negativo de 5,8 bilhões de reais e em 2006 de 10,3 bilhões de reais.

Os fundos de aposentadoria complementar para os servidores públicos.

O regime de previdência complementar para o servidor público foi acrescido pela EC nº 21/1998 e 19/2001 para o pagamento das aposentadorias dos empregados públicos.

CF-88, Art.40... “§14. A União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios, desde que instituíam regimes de previdência complementar para os seus respectivos servidores titulares de cargo efetivo, poderão fixar, para o valor das aposentadorias e pensões a serem concedidas pelo regime de que trata este artigo, o limite máximo estabelecido para os benefícios do regime geral de previdência social de que trata o art.201” (Incluído pela Emenda Constitucional nº21, de 15.12.1998)

§ 15. O regime de previdência complementar de que trata o § 14 será instituído por lei de iniciativa do respectivo Poder Executivo, observado o disposto no art.202 e seus parágrafos, no que couber, por intermédio de entidades fechadas de previdência complementar, de natureza pública, que oferecerão aos respectivos participantes planos de benefícios somente na modalidade de contribuição definida.”(Redação dada pela Emenda Constitucional nº 41, 19.12.2003)

A princípio eles foram criados com a modalidade de benefício definido. Modalidade esta que garantia a complementação do salário integral do funcionário ao se aposentar, o risco era assumido integralmente pelo sistema. Com as inclusões do artigo 40, o risco é assumido pelo empregado público, que pode vir a ter os seus rendimentos integrais, somente se o fundo der certo.

Essa transferência de responsabilidade do ente público para os seus empregados é reafirmada pelo constituinte ao proibir o aporte de capital, conforme a Constituição Federal em seu artigo 202 §3º.

“É vedado o aporte de recursos a entidades de previdência privada pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios, suas autarquias e fundações, empresas públicas, sociedades de economia mista e outras entidades públicas, salvo na qualidade de patrocinador, situação na qual, em hipótese alguma, sua contribuição normal poderá exceder a do segurado.”

Os investimentos dos Fundos de Previdência Complementar e a composição de suas carteiras

Os investimentos das Empresas de Fundos de Previdência Complementar em sua maioria publico e privados são muito semelhantes, chamando a atenção a forte concentração em renda fixa 62,10%. Em 2006, do total investido em renda fixa, a parcela de títulos públicos foi de 11,8% de todos os investimentos, e em aplicações de instituições financeiras 48,74%. Já a renda variável, dos 32,03% de investimentos, 20,31% é investidos no mercado de ações e 11,72% em fundos de investimento. Ressaltando-se que a maioria das instituições financeiras reverte grande parte dos ativos investidos em renda fixa e fundos de investimento em títulos públicos.

Desse total de recursos aplicados, segundo a Secretaria de Previdência Complementar, 35% são realizados diretamente pelas entidades por meio de carteira própria ou carteira

administrada e os outros 65% restantes são investidos, indiretamente, por meio de 1.135 Fundos de Investimento.

Um dos objetivos macroeconômicos é a elevação da taxa de poupança doméstica. Nesse âmbito, os fundos de pensão deveriam ser, ao lado dos lucros retidos no setor produtivo privado, o principal canal de sustentação da poupança. Como se observaria, pela magnitude das somas administradas por estas entidades e pelo perfil de longo prazo de seus compromissos, esses fundos possuiriam grande vocação de participar do desenvolvimento da economia, especialmente por meio de financiamentos de longa maturação.

Tabela 13

Detalhamento das aplicações de investimento da Empresas de Fundos de Previdência Complementar

Títulos Públicos	R\$ 36.998.878.200,00	11,8%
Aplic. em Instituições Financeiras	R\$ 153.699.120.260,00	49%
Títulos de Empresas	R\$ 3.829.634.700,00	1,22%
Mercado de Ações	R\$ 63.591.541.470,00	20,31%
Fundos de investimento	R\$ 36.369.337.524,00	11,72%
Investimentos imobiliários	R\$ 9.868.401.890,00	3,15%
Outros	R\$ 8.724.565.336,00	2,80%
Total	R\$ 313.081.479.380,00	100%

Fonte: SPC/MPAS, 2007

Ainda que o mercado de capitais Brasileiro fosse robusto e, portanto, capaz de aumentar as alternativas de investimento, em razão das características econômicas atuais do Brasil, seria insuficiente para fazer face aos retornos oferecidos pelos títulos públicos. Com uma taxa básica de juros (Selic) atualmente em torno de 12 % a.a., qualquer investidor dificilmente ficaria estimulado a aplicar recursos em projetos de infra-estrutura ou em papéis de empresas.

Um detalhe interessante é que boa parte das aplicações em instituições financeiras constitui quotas de fundos de Investimento, os quais são os maiores compradores de títulos públicos do mercado Brasileiro. Assim, mais de 60% dos recursos dos fundos de pensão estão

alocadas, direta ou indiretamente, nos títulos do governo que, por sua vez, dadas às dificuldades colocadas por conta do ajuste fiscal, não têm mais condições de realizar investimentos necessários para a viabilização do crescimento sustentável do País.

Outro fator que explica a maciça aplicação de recursos em títulos públicos e de renda fixa tem relação com uma taxa mínima de rentabilidade adotada nas avaliações atuariais para atingir o valor projetado para a carteira, de maneira a arcar com os compromissos de pagamento de benefício atuais e futuros. Essa taxa é composta pela taxa mínima atuarial acrescida do indexador do plano de benefícios. Nesse sentido, os fundos de pensão somente buscariam investimentos de renda variável no caso de uma queda sustentável na taxa Selic até o patamar que não fosse o suficiente para cobrir os pagamentos dos planos de benefício.

Esse perfil indica duas situações claras. A primeira revela que somente em casos mais raros há a necessidade de uma gestão agressiva por parte do fundo de pensão, notadamente aqueles com evidente déficit atuarial. Em segundo lugar, ainda que balizados por políticas de investimento conservadoras, existem margens de manobra que permitem aos Gestores realizarem diversas transações com títulos de baixo risco, como títulos públicos federais, abrindo mão de parte dos rendimentos que poderiam ser auferidos, para o ganho sistemático e constante de terceiros.

4.3 Fundo de Pensões e as Comissões Parlamentares de Inquérito

Na década de 90, duas Comissões Parlamentares de Inquérito (CPI) foram constituídas. A primeira, do Senado Federal, entre 1992 e 1993, investigou denúncias cometidas em fundos de pensão de estatais. Esse trabalho representou um primeiro esforço de aprofundamento das atividades dos fundos de pensão de patrocinadores vinculados ao Governo Federal. No relatório da CPI ficou evidente a “*extraordinária dimensão e diversificação de investimentos, multiplicados à miríade nos mercados financeiro, de títulos e imobiliários*”; a existência de benefícios abusivos dos planos de previdência que eram constantemente cobertos pelos cofres públicos; bem como a manipulação das funções da Secretaria de Previdência Complementar por interesses privados.

A CPI concluiu que havia ineficiência de fiscalização, falta de estrutura do Poder Público, indícios de tráfico de influência e que a gestão das entidades deveria ser democratizada, para garantir maior transparência e combater a mau uso de seus recursos.

A segunda CPI, das entidades de previdência privada na Câmara dos Deputados, funcionou entre 1995 e 1996. Procedeu-se a uma ampla avaliação do que havia sido até então apurado de irregularidades nos fundos de pensão e nas entidades abertas de previdência complementar, incluindo, assim, o universo da previdência privada complementar.

No que concerne aos fundos de pensão, os trabalhos se debruçaram sobre os relatórios de auditoria produzidos pela Sistema de Previdência Complementar, procurando avaliar, também, os relatórios sobre as administrações especiais em determinados fundos e, comissões de sindicância daquela Secretaria.

Ademais, novos esquemas de corrupção e de tráfico de influência foram detectados, reforçando a percepção de inércia que acometia ainda o sistema, especialmente a atuação do Poder Público.

A última CPI em 2006, realizou um profundo diagnóstico das atividades do Sistema de Previdência Complementar, corroborando com as impressões produzidas pela CPI do Senado

de que ainda faltava melhor aparelhamento do órgão fiscalizador. Dentre elas destacamos algumas irregularidades comprovadas na Comissão Parlamentar de Inquérito.

1) O Nucleos – Instituto de Seguridade Social, entidade fechada de previdência complementar dos empregados das Indústrias Nucleares do Brasil S/A - INB, Eletrobrás Termonuclear S/A - Eletronuclear, Nuclebrás Equipamentos Pesados S/A – Nuclep, além de seus próprios funcionários. No período sob análise da Comissão Parlamentar Mista de Inquérito de 2003 a 2005, o fundo de pensão Núcleos foi, entre as entidades investigadas, a que apresentou o segundo maior volume de perdas em operações: com títulos públicos R\$ 28,6 milhões em valores nominais, 2,8 milhões em operações com debêntures e 12,5 milhões com derivativos. A transação pode ser resumida na compra de títulos públicos, debêntures e derivativos por intermediação de corretoras com valor acima do praticado pelo mercado gerando prejuízo ao fundo. Somando-se a isso o prejuízo de 7,1 milhões de investimentos no Banco Santos.

2) A Real Grandeza – Fundação de Previdência e Assistência Social, entidade fechada de previdência complementar, tendo como patrocinadores, Furnas (sua instituidora), a Eletrobrás Termonuclear S/A – Eletronuclear, além de seus próprios empregados. Um dos aspectos mais emblemáticos foram às perdas registradas com a intervenção do Banco Santos, oportunidade em que “evaporaram” R\$ 156 milhões da Real Grandeza.

3) O Serpros é uma entidade fechada de previdência complementar instituída pelo Serviço Federal de Processamento de Dados (Serpro). Em 2005 teve perda de três milhões de reais na compra de títulos públicos, dois milhões em derivativos, aplicações em renda fixa e variável no banco BMG e Rural, gerando prejuízo de 42,4 milhões de reais entre 2001 e 2002.

4) O Postalís – Instituto de Seguridade Social dos Correios e Telégrafos, entidade fechada de previdência complementar. O Postalís tem por objetivo complementar os benefícios a que têm direito os empregados da ECT. No curso das investigações, foram apurados indícios de irregularidades nas transações ocorridas no período de 2000 a setembro de 2005. As perdas somaram R\$ 41,9 milhões no segmento de futuros da BM&F e R\$ 38,5 milhões em CDB's e debêntures do Banco Santos relacionados à intervenção, nessa instituição, em novembro de 2004. O total das perdas foi de R\$ 80,4 milhões, durante essa gestão financeira.

5) A Centrus – Fundação Banco Central de Previdência Privada tem por objetivo complementar os benefícios a que têm direito os funcionários do Banco Central – não regidos pela Lei nº 8.112/90 – e os da própria fundação. A mesma apresentou perdas em operações com títulos públicos, totalizando R\$ 3,9 milhões entre 2000 e 2005 e o Banco Santos recebeu recursos de R\$ 32 milhões no primeiro semestre de 2004.

Tabela 14
Perda das aplicações dos Fundos no Banco Santos

Empresas Privadas de Previdência Complementar	Perda em milhões com aplicações no Banco Santos
Real Grandeza	153,6
Postalis	36
Centrus	32
Funcef	10
Núcleos	7,1

Fonte: Relatório da CPI dos Fundos/2006

No Brasil, foram constatados:

- problemas estruturais dos Fundos que alcançaram a maturidade, onde a relação de beneficiários superou ou está a ponto de superar a de contribuintes;
- constituição de Fundos de planos de benefício definido em sua maioria;
- dependência da rentabilidade dos Fundos e lastreamento de suas carteiras em títulos públicos;
- corrupção dos gestores somado a ingerência estatal dos fundos.

A ingerência estatal dos Fundos leva ao uso pelo governo dos cargos de gestores dos fundos com fins políticos. Sujeitando as carteiras a decisões de investimento, em algumas vezes não técnicas e por pessoas nem sempre qualificadas, aumentando-se o risco das aplicações e, como demonstrado pela Comissão Parlamentar de Inquérito, levando a prejuízo financeiro os contribuintes dos Fundos citados.

Capítulo 5 - Análises dos dados

Justificativa da Modelagem

A regressão proposta tem como objetivo corroborar a confirmação dos argumentos expostos no capítulo 4 sobre a previdência no Brasil. Não foi feita essa modelagem para os sistemas previdenciários do Chile e da Argentina por se tratarem de modelos previdenciários completamente diferentes, também no caso da Argentina em especial, não existe uma série de dados continua como a base de dados do IPEA.

A Previdência do INSS é um instrumento de assistência social poderoso muito dependente do valor do salário mínimo e da estrutura do mercado de trabalho como determinador dos seus gastos. É, também, de conhecimento notório que a pirâmide etária e o envelhecimento da população influenciam no gasto previdenciário, porém esse dado não foi usado devido a apresentar valores somente no período de 5 em 5 anos o que a torna uma variável problemática para o seu uso na regressão.

Foram incluídas duas variáveis independentes: PEA informal e o valor do salário mínimo real. E como variável dependente o valor dos gastos da previdência social do INSS.

O uso do PEA informal como variável independente, se justifica pelo argumento de que as contribuições diretas ao INSS dependem substancialmente dos empregados formais e dos empregadores, assim quanto maior a informalidade no mercado de trabalho menor será a capacidade do mercado de gerar contribuições ao sistema aumentando os gastos. Por PEA informal entende-se População Economicamente Ocupada sem carteira assinada.

O valor do salário mínimo se explica devido à previdência social constituir um poderoso instrumento de combate à pobreza. Principalmente na área rural, onde foram arrecadados apenas 3,86 bilhões reais no ano de 2006 e pagos 32,86 bilhões. No mesmo ano foram concedidos 7,8 milhões de benefícios diretos aos trabalhadores rurais dos quais 99% recebem salário mínimo e na área urbana foram atendidos 16,5 milhões de trabalhadores recebendo salário mínimo, o que representa um total de 67% de benefícios na área urbana.

Esses dados mostram a dependência da magnitude do gasto previdenciário ao valor do salário mínimo, ou seja, quanto maior o seu aumento real maior tenderia a ser o valor dos benefícios pagos pela previdência de caráter assistencial e não contributivo, já que o princípio de aumento do salário mínimo ser compensado pelo aumento do valor da contribuição que tem por base o valor desse salário não se aplicar completamente, pois a maioria desses benefícios possui natureza de assistência social e combate a pobreza, não sendo custeado pelas contribuições dos empregados e empresários diretamente, e sim pelas contribuições sociais definidas por: CSLL, PIS/PASEP, CPMF, COFINS, bem como pela receita de prognósticos. E como o aumento do salário mínimo não é acompanhado pelo aumento desses impostos, o aumento dessa variável independente levaria ao aumento do gasto previdenciário.

Foram usados 248 dados mensais coletados no IPEA DATA, com início em fevereiro de 1985 e fim em julho de 2005, o uso dessa série temporal foi devido à nesses anos existirem valores das variáveis citadas.

Para a variável salário mínimo foi usada a série “Salário mínimo real - R\$ - IPEA - GAC12_SALMINRE12”. Série em reais (R\$) constantes do último mês, elaborada pelo IPEA, deflacionando-se o salário mínimo nominal pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) do IBGE, a partir de mar. 1979. Para períodos anteriores, o deflator utilizado foi o Índice do Custo de Vida (ICV-RJ) da FGV. Disponível no saite www.ipeadata.gov.br.

Na despesa previdenciária foi utilizado o “Fluxo de caixa da previdência - despesas - total - R\$(mil) - MPAS - MPAS12_PREVDES12”. Transformada de mil de reais para milhões. Disponível no saite www.ipeadata.gov.br.

Como PEA informal usou-se a série “População ocupada - sem carteira assinada - RMs - Pessoa - IBGE/PME antiga - PME12_POCSART12”. Para 1982-1989 refere-se a Pesquisa mensal de emprego: estatísticas básicas - séries retrospectivas, número 1, Rio de Janeiro: IBGE, 1990. Nas Regiões metropolitanas (RMs): Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo e Porto Alegre. Referindo-se a pessoas com 15 anos ou mais de idade. Também disponível no saite www.ipeadata.gov.br.

5.1 Teste de significância no modelo do Déficit da previdência

B2 = Salário Mínimo, B3= PEA informal

Dependent Variable: Y

Method: Least Squares

Date: 21/08/07 Time: 13:56

Sample (adjusted): 1985M02 2005M07

Included observations: 246 after adjustments

Convergence achieved after 14 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-12921645	731742.2	-17.65874	0.0000
B2	2492.800	1897.060	1.314033	0.1901
B3	3.960974	0.190567	20.78522	0.0000
D1	1590378.	154957.5	10.26332	0.0000
AR(1)	0.580440	0.054181	10.71294	0.0000
R-squared	0.924999	Mean dependent var	2144299.	
AdjustedR-squared	0.923754	S.D. dependent var	2876735.	
S.E. of regression	794342.1	Akaike info criterion	30.02853	
Sum squared resid	1.52E+14	Schwarz criterion	30.09978	
Log likelihood	-3688.509	F-statistic	743.0737	
Durbin-Watson stat	2.300580	Prob(F-statistic)	0.000000	
Inverted AR Roots	.58			

Com os dados da tabela, a estimativa de mínimos quadrados de B2(Salário Mínimo) é $b_2=2492.8$ com erro – padrão $ep(b_2) = 1897,06$. O valor da estatística de teste é $t=1,31$

B 3 (PEA informal) é $b_3=3,96097$ com erro – padrão $ep (b_3)=0,190567$. O valor do teste $t=20,78$.

Conclusão como $t_2=1,31$, $t_3=20,78 > t_c=1,96$, rejeitamos a hipótese nula e aceitamos a alternativa de que há uma relação entre PEA informal e o aumento da despesa previdenciária. Já o salário mínimo ficou reprovado no teste t após a correção efetuada de autocorrelação dos erros AR (1), que passou de um valor de 5,79 para após a correção ao valor de 1,31; o que nos leva a crer que, se desconhecêssemos a existência de autocorrelação, os intervalos de confiança seriam maiores do que deveriam ser. Com a correção a análise dos dados revelou uma subestimação do valor do teste t para o salário mínimo. Devendo nesse caso considerar a influencia do valor do salário mínimo no gasto previdenciário, já que a correção da autocorrelação nesse caso levou a uma superestimação da confidencialidade. ¹

Teste F

F calculado = 743.0737

F crítico = 2,21.²

1- Esse teste é chamado de teste de significância, uma vez que testa se b_2 , b_3 é significativamente diferente de zero. Consequentemente, a conclusão é formulada conforme a amostra indica uma relação estatisticamente significativa entre o gasto previdenciário do INSS a PEA informal e o aumento do salário mínimo.

A hipótese nula é $H_0: B_2=0$. A hipótese alternativa é $H_1: B_2 \neq 0$. Se a hipótese nula é verdadeira, então não há qualquer relação econômica entre a PEA informal e a despesa previdenciária, dado no modelo econométrico apresentado.

A estatística de teste $t = b_2 / \text{ep}(b_2) \sim t(T-2)$ se a hipótese nula é verdadeira e assim sucessivamente

Escolhemos $\alpha=0,05$. O valor crítico t_c é 1,96 para uma distribuição t com $(T-4) = 248$ graus de liberdade, se aproxima da Normal Padrão. Assim, rejeitaremos a hipótese nula em favor da alternativa se $t \geq 1,96$ ou $t \leq -1,96$, ou equivalentemente, se $|t| \geq 1,96$.

2. $H_0: B_2=0, B_3=0, B_4=0$

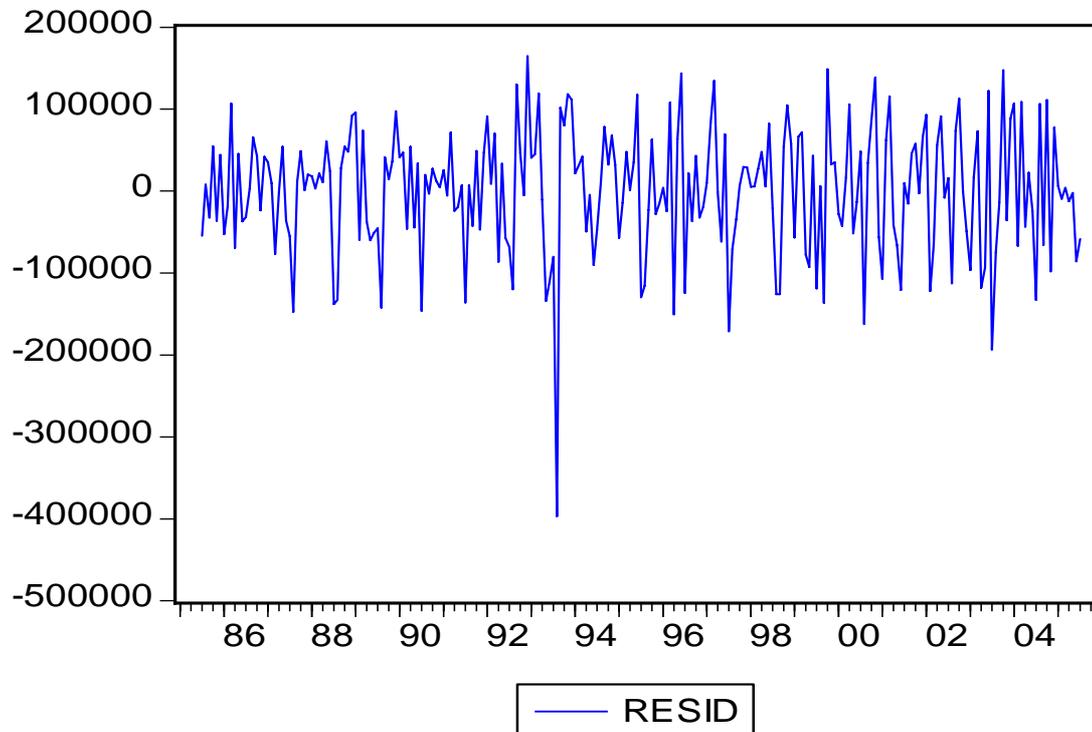
H_1 : ao menos um dos B_k é diferente de zero

$$F = \frac{(SQT - SQE)/(K-1)}{SQE/(T-K)}$$

Se F calculado maior que F crítico rejeito H_0 e a regressão é significativa.

Natureza da Homocedasticidade

Gráfico dos Resíduos



A figura dos resíduos sugere que os erros observáveis diminuem em valor absoluto à medida que as variáveis aumentam. Isto é, a variação na despesa com previdência aumenta y em torno da despesa média $E(y)$ à medida que as variáveis salário mínimo e PEA informal crescem.

Nesse caso, quando as variâncias são as mesmas para todas as observações, dizemos que existe homocedasticidade.

O teste de Durbin-Watson

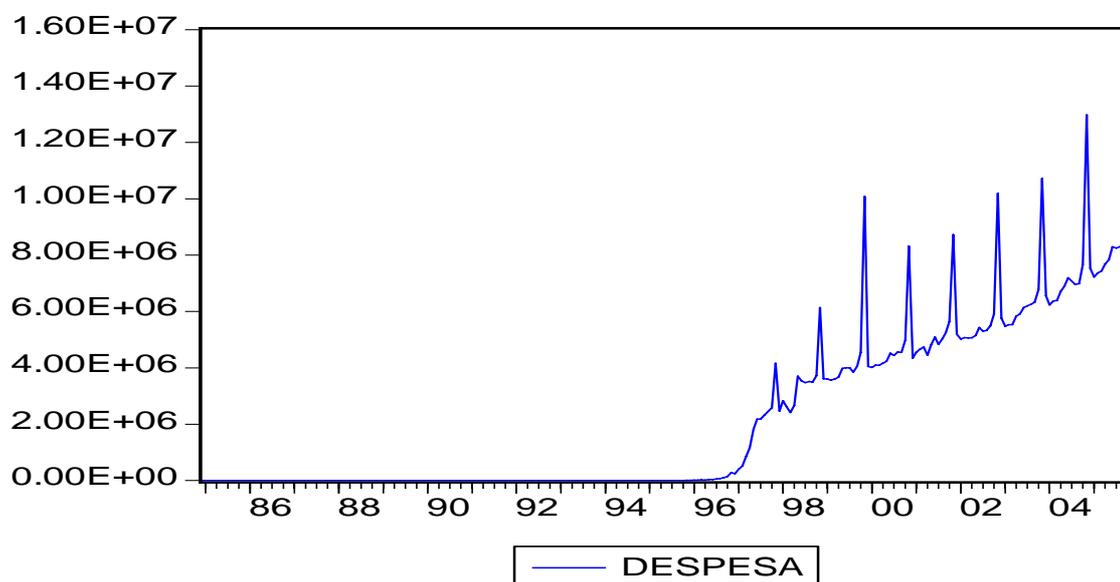
A estatística de Durbin Watson encontrada na regressão era de $d=1,168086$, que é tomada como a indicação de que os erros do modelo eram autocorrelacionados.¹ Assim foi feita a correção AR (1), que consiste no modelo auto-regressivo de primeira ordem.²

Após essas correções o Durbin Watson passou a ser de $d=2,30$.

Sazonalidade da despesa previdenciária

Foi encontrado um forte componente de sazonalidade no mês de novembro devido ao pagamento do décimo terceiro salário pago no início do mês de dezembro, porém contabilizado no mês de novembro. Gerando picos sazonais no valor das despesas previdenciárias no referido mês conforme se constata no gráfico.

Despesa previdenciária



Como correção foi incluída uma variável dummy no mês de novembro para corrigir esses picos gerados com o pagamento do décimo terceiro salário.

1- A autocorrelação serial é um caso de violação da hipótese dos erros $e_t, e_{t-1}, e_{t-2}, e_{t-3}, \dots$ apresentam correlação entre si. O caso mais comum é o de autocorrelação serial de primeira ordem que ocorre quando e_t é correlacionado com e_{t-1} .

2- Nesse modelo, e_t depende do seu valor antecedente e_{t-1} mais outra componente aleatória que não seja correlacionada ao longo do tempo e que tenha média zero e variância constante, ou seja, $e_t = \rho e_{t-1} + \mu_t$ em que ρ é um parâmetro que determina as propriedades de correlação entre e_t , e os μ_t são variáveis aleatórias não correlacionadas com a constante.

Teste da raiz unitária

Há o perigo de obter resultados de regressão aparentemente significantes a partir de dados não relacionados, quando se faz análise de regressão com séries não estacionárias. Tais regressões chamadas de espúrias, indicam resultados de uma série temporal que podem indicar falsamente uma relação significativa que, na verdade, não existe. Nesses casos, o estimador de mínimos quadrados e o preditor de mínimos quadrados não tem as suas propriedades usuais, e as estatísticas t não são confiáveis. Como muitas séries macroeconômicas não são estacionárias, foi importante tomar o cuidado na estimação da regressão proposta, fazendo o teste de raiz unitária de primeira e segunda diferença a fim de verificar se os dados são estacionários a longo prazo.¹

1- O teste de raiz unitária para a primeira diferença da variável independente, salário mínimo e pea informal, indica que ela é estacionária a longo da série temporal. Na tabela dão-se valores críticos para a estatística, que são válidos em grandes amostras para um teste unilateral. Comparando esses valores aos valores críticos padrão (1% - -2,33 / 5% - -1,65 / 10% - 1,28), vemos que a estatística t deve assumir valores maiores em módulo que os valores usuais para a hipótese nula (um processo não estacionário de raiz unitária) para que seja rejeitada em favor da alternativa, um processo estacionário.

Null Hypothesis: D(B2) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 4 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-11.02785	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.456840	
5% level	-2.873093	
10% level	-2.573002	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(B2,2)

Method: Least Squares

Date: 08/21/07 Time: 16:49

Sample (adjusted): 1985M06 2005M11

Included observations: 246 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(B2(-1))	-2.375053	0.215369	-11.02785	0.0000
D(B2(-1),2)	1.000060	0.188090	5.316930	0.0000
D(B2(-2),2)	0.560801	0.141863	3.953128	0.0001
D(B2(-3),2)	0.095643	0.097794	0.978006	0.3291
D(B2(-4),2)	0.208918	0.055367	3.773355	0.0002
C	0.289454	1.266678	0.228514	0.8194

R-squared	0.815122	Mean dependent var	-0.704704
AdjustedR-squared	0.811271	S.D. dependent var	45.66029
S.E. of regression	19.83620	Akaike info criterion	8.836982
Sum squared resid	94433.93	Schwarz criterion	8.922478
Log likelihood	-1080.949	F-statistic	211.6310
Durbin-Watson stat	2.038974	Prob(F-statistic)	0.000000

Null Hypothesis: D(B3) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-15.12890	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.456840	
5% level	-2.873093	
10% level	-2.573002	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(B3,2)

Method: Least Squares

Date: 08/21/07 Time: 16:50

Sample (adjusted): 1985M02 2005M07

Included observations: 246 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(B3(-1))	-0.968446	0.064013	-15.12890	0.0000
C	8098.960	4481.440	1.807223	0.0720
R-squared	0.484017	Mean dependent var	-549.6016	
AdjustedR-squared	0.481902	S.D. dependent var	96853.83	
S.E. of regression	69714.43	Akaike info criterion	25.15030	
Sum squared resid	1.19E+12	Schwarz criterion	25.17880	
Log likelihood	-3091.487	F-statistic	228.8837	
Durbin-Watson stat	1.985899	Prob(F-statistic)	0.000000	

Para o teste de raiz unitária de segunda ordem obtivemos também um processo estacionário para as variáveis B2 e B3.

Null Hypothesis: D(B2,2) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 4 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-16.07648	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.456950	
5% level	-2.873142	
10% level	-2.573028	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(B2,3)

Method: Least Squares

Date: 08/21/07 Time: 17:03

Sample (adjusted): 1985M07 2005M11

Included observations: 245 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(B2(-1),2)	-5.009893	0.311629	-16.07648	0.0000
D(B2(-1),3)	2.950042	0.269235	10.95714	0.0000
D(B2(-2),3)	1.815654	0.196979	9.217515	0.0000
D(B2(-3),3)	0.741088	0.123249	6.012939	0.0000
D(B2(-4),3)	0.301343	0.053863	5.594595	0.0000
C	-0.385724	1.466205	-0.263077	0.7927
R-squared	0.917397	Mean dependent var		0.817376
AdjustedR-squared	0.915669	S.D. dependent var		79.00643
S.E. of regression	22.94336	Akaike info criterion		9.128119
Sum squared resid	125809.1	Schwarz criterion		9.213864
Log likelihood	-1112.195	F-statistic		530.8697
Durbin-Watson stat	2.098910	Prob(F-statistic)		0.000000

Null Hypothesis: D(B3,2) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 4 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-12.30684	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.457400	
5% level	-2.873339	
10% level	-2.573133	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(B3,3)

Method: Least Squares

Date: 08/21/07 Time: 17:07

Sample (adjusted): 1985M07 2005M07

Included observations: 241 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(B3(-1),2)	-3.353869	0.272521	-12.30684	0.0000
D(B3(-1),3)	1.608980	0.236183	6.812433	0.0000
D(B3(-2),3)	1.045907	0.184050	5.682722	0.0000
D(B3(-3),3)	0.579768	0.125213	4.630274	0.0000
D(B3(-4),3)	0.212863	0.063728	3.340188	0.0010
C	-612.5748	5032.440	-0.121725	0.9032

R-squared	0.785582	Mean dependent var	-95.80913
Adjusted R-squared	0.781020	S.D. dependent var	166947.1
S.E. of regression	78123.44	Akaike info criterion	25.39455
Sum squared resid	1.43E+12	Schwarz criterion	25.48131
Log likelihood	-3054.043	F-statistic	172.1979
Durbin-Watson stat	2.038201	Prob(F-statistic)	0.000000

Resultados da Regressão

Y_t (Gasto da Previdência) = -12921645 + 2492,8 b_2 (Salário Mínimo) + 3,960974 b_3
(PEA informal) $R^2=0.9249$

O valor de $b_2= 2492,8$ nos diz que o aumento do salário mínimo em um real leva ao aumento do gasto previdenciário em 2492,8 milhões de reais.

O valor de $b_3= 3,960974$ implica que para o aumento de um milhão de pessoas no mercado informal, ocorre o aumento de 3,960974 milhões no gasto previdenciário.

O valor de $R^2 =0,9249$ nos diz que cerca de 92% da variação na variável dependente, a Despesa Previdenciária em torno de sua média são explicados pela variação das variáveis independentes.

Estimação da arrecadação

A fim de avaliar contabilmente os termos do “*art. 195 CF-88, a seguridade social deve ser financiada por toda a sociedade mediante recursos provenientes dos orçamentos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, além das seguintes contribuições:*”

- *sobre a folha de salários e demais rendimentos do trabalho pagos ou creditados, a qualquer título, à pessoa física que lhe preste serviço, mesmo sem vínculo empregatício;*
- *sobre a receita e o faturamento;*
- *sobre o lucro líquido da empresa;*
- *sobre a receita de concursos de prognósticos, loterias, sorteios e apostas em geral;*
- *do importador de bens ou serviços ou a quem ele se equiparar;*
- *Provisória Sobre a Movimentação Financeira – CPMF.”*

Foi feito um trabalho contábil de previsão das receitas arrecadadas a título de previdência social descritos nesse artigo da constituição federal. Foram somadas as contribuições de PIS- COFINS - CSLL - CPMF - arrecadação do INSS dos empregados e empregadores valores em milhões de Reais. Essa série de dados foi elaborada com os dados do IPEA sendo excluída a receita de concursos de prognósticos e do importador de bens e serviços devido a não haver uma série de dados mensais:

Na contribuição do PIS usamos a série “Contribuição - PIS / Pasep - total - receita bruta - R\$(milhões) - Min. Fazenda/SRF - SRF12_PIS12”. A Contribuição para os Programas de Integração Social e de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS / Pasep) incide sobre a receita operacional bruta de empresas públicas e privadas; sobre a folha de pagamento das entidades sem fins lucrativos; sobre a receita corrente líquida de transferências da União, estados, municípios, Distrito Federal e autarquias; e sobre transferências correntes e de capital realizadas a entidades da administração pública. Integra o orçamento da Seguridade Social. Destina-se ao Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), para custeio do Programa de Seguro-Desemprego e concessão de abonos salariais. Quarenta por cento dos recursos são repassados ao BNDES para programas de desenvolvimento econômico.

Para a COFINS, utilizamos a série “Contribuição - Finsocial / Cofins - total - receita bruta - R\$(milhões) - Min. Fazenda/SRF - SRF12_COFINS12”. Até 1988 era denominada Contribuição para o Fundo de Investimento Social (Finsocial), a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) tem como fatos geradores: a venda de mercadorias e/ou serviços de qualquer natureza; e a percepção de rendas ou receitas operacionais e não operacionais, e rendas ou receitas patrimoniais. Integra o orçamento da Seguridade Social.

Como CSLL usamos a série “Contribuição social sobre o lucro líquido (CSLL) - total - receita bruta - R\$(milhões) - Min. Fazenda/SRF - SRF12_CSLL12”. A Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) tem como fato gerador a aquisição de disponibilidade econômica ou jurídica de renda (o produto do capital) ou de proventos (lucro auferido pelas empresas). O lucro líquido é o valor positivo do resultado do exercício deduzidas as participações e contribuições previstas em lei (como participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias e contribuições para instituições e para fundos de assistência ou previdência de empregados). É paga por pessoas jurídicas (entidades

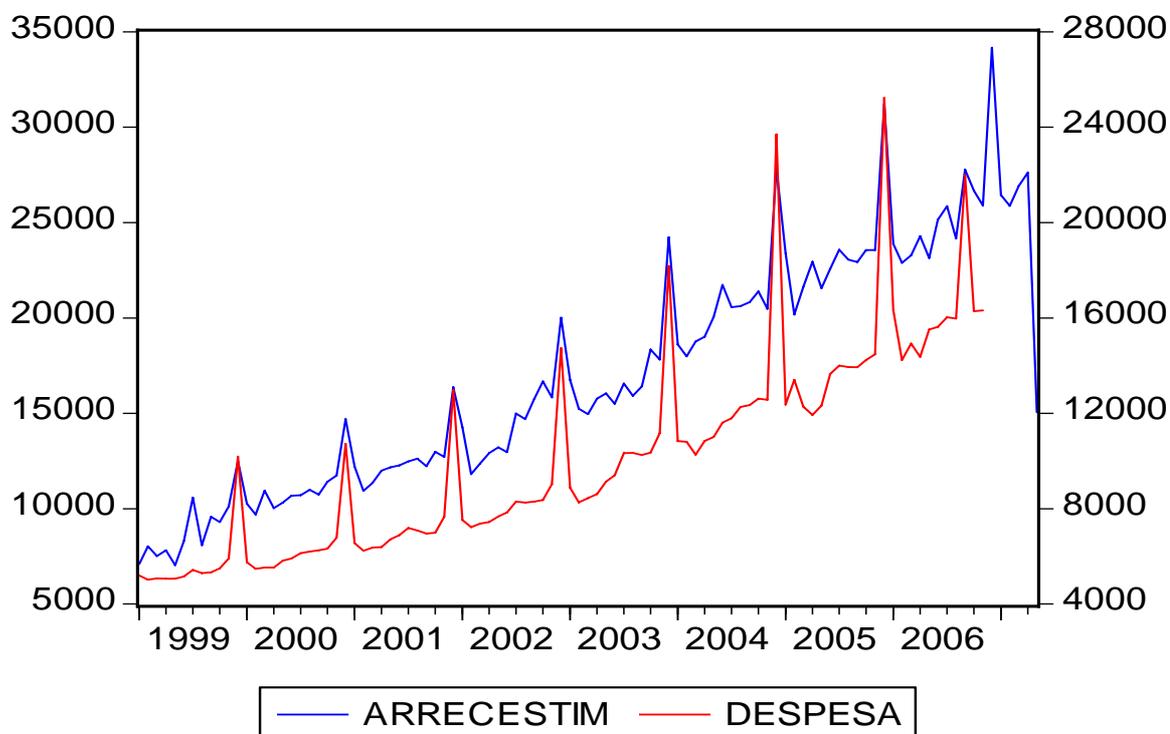
financeiras e não financeiras) domiciliadas no Brasil e as que lhes são equiparadas pela legislação tributária. Integra o orçamento da Seguridade Social.

Para a CPMF foi usada a série “Contribuição provisória sobre movimentação financeira (CPMF) - receita bruta - R\$(milhões) - Min. Fazenda/SRF - SRF12_IPMF12”. A Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e de Direitos de Natureza Financeira (CPMF) foi criada pela Lei nº 9.311 de 24/10/96, com alíquota de 0,25%. Foi prorrogada, com alíquota de 0,38% nos doze primeiros meses e de 0,30% nos meses subsequentes, pela Emenda Constitucional nº 21 de 18/03/99. A Emenda Constitucional nº 31 de 14/12/00 criou adicional de 0,08% à alíquota, destinado ao Fundo de Combate e Erradicação à Pobreza. Os principais fatos geradores são: operações de lançamento a débito em conta, operações de liquidação ou pagamento sem crédito em conta, e contribuição devida pela instituição financeira na condição de contribuinte. Seu antecessor, o Imposto Provisório sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e de Direitos de Natureza Financeira (IPMF), fora criado com alíquota de 0,25% e vigência por prazo determinado até 31/12/94.

E finalmente para os contribuintes do INSS a série “Contribuintes - previdência social - Pessoa - IPEA - GEPS_CONTPREV”.

Os valores estimados foram confrontados no gráfico a seguir com as despesas totais do INSS mês a mês e verificamos um superávit orçamentário com relação à arrecadação estimada. Tais distorções em relação aos dados oficiais como já relatados no capítulo anterior, deve-se a contabilização apenas da arrecadação dos contribuintes diretos da previdência, negligenciando o valor das contribuições sociais criadas a título de custeio da previdência.

Arrecadação estimada de contribuições e despesas totais do INSS



O ministério da Previdência Social não contabiliza o valor arrecadado via contribuições sociais levando a números imprecisos quanto a magnitude do déficit. Em 2005 o valor estimado da arrecadação segundo os cálculos foi de 280197.1 milhões de reais e de despesa previdenciária no mesmo ano o valor de 171798.6, o que gerou um superávit orçamentário de 108398.5 milhões de reais. Esse resultado é mais do que esperado devido ao valor arrecadado via contribuições sociais no Brasil ser muito alto, apesar de ser destinado à seguridade social o mesmo não é repassado a conta do INSS.

5.2 Previsão dos dados via série temporal

A regressão proposta tem como objetivo uma modelagem de previsão dos gastos previdenciários a fim de estimar a evolução dessas variáveis para o futuro.

Como variável dependente temos a despesa previdenciária do INSS, série de dados do IPEA detalhada anteriormente e independente a série temporal de 1999 a 2006, dados mensais com 94 observações. Foi feita a correção AR (1), que consiste no modelo auto-regressivo de

primeira ordem. O erro padrão foi de 9,343079 e o valor do teste $t=14,44$. O valor do teste de Durbin Watson após a correção foi de 2,00 e os testes de raiz unitária de primeira e segunda ordem mostram que a série é estacionária.

$$Y (\text{despesa}) = 3592,58 + 134,929 b_1 (\text{serie temporal mensal})$$

O resultado da regressão mostrou que a cada mês existe uma previsão de crescimento de 134,92 milhões de aumento da despesa previdenciária. Para cada mês a série temporal explica a variação de 73% da despesa previdenciária.

Regressão da despesa previdenciária

Dependent Variable: Y

Method: Least Squares

Date: 08/22/07 Time: 13:59

Sample (adjusted): 1999M02 2006M11

Included observations: 94 after adjustments

Convergence achieved after 3 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3592.586	520.0836	6.907708	0.0000
B1	134.9294	9.343079	14.44164	0.0000
AR(1)	0.092510	0.104144	0.888289	0.3767
R-squared	0.736022	Mean dependent var	10138.35	
AdjustedR-squared	0.730220	S.D. dependent var	4294.077	
S.E. of regression	2230.357	Akaike info criterion	18.28911	
Sum squared resid	4.53E+08	Schwarz criterion	18.37027	
Log likelihood	-856.5880	F-statistic	126.8629	
Durbin-Watson stat	2.003188	Prob(F-statistic)	0.000000	
Inverted AR Roots	.09			

Teste de raiz unitária de primeira ordem

Null Hypothesis: D(B1) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-11.91638	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.476805	
5% level	-2.881830	
10% level	-2.577668	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(B1,2)

Method: Least Squares

Date: 08/22/07 Time: 14:15

Sample (adjusted): 1999M03 2010M12

Included observations: 142 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(B1(-1))	-1.007092	0.084513	-11.91638	0.0000
C	1.014184	0.085401	11.87550	0.0000
R-squared	0.503546	Mean dependent var		0.000000
AdjustedR-squared	0.500000	S.D. dependent var		0.119098
S.E. of regression	0.084215	Akaike info criterion		-2.096898
Sum squared resid	0.992908	Schwarz criterion		-2.055267
Log likelihood	150.8798	F-statistic		142.0000
Durbin-Watson stat	2.000101	Prob(F-statistic)		0.000000

Teste de raiz unitária segunda ordem

Null Hypothesis: D(B1,2) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 3 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.987492	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.478189	
5% level	-2.882433	
10% level	-2.577990	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(B1,3)

Method: Least Squares

Date: 08/22/07 Time: 14:16

Sample (adjusted): 1999M07 2010M12

Included observations: 138 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(B1(-1),2)	-3.000000	0.300376	-9.987492	0.0000
D(B1(-1),3)	1.200000	0.247696	4.844645	0.0000
D(B1(-2),3)	0.600000	0.169918	3.531112	0.0006
D(B1(-3),3)	0.200000	0.084959	2.354074	0.0200
C	0.000000	0.008086	0.000000	1.0000
R-squared	0.800000	Mean dependent var		0.000000
AdjustedR-squared	0.793985	S.D. dependent var		0.209274
S.E. of regression	0.094987	Akaike info criterion		-1.834591
Sum squared resid	1.200000	Schwarz criterion		-1.728531
Log likelihood	131.5868	F-statistic		133.0000
Durbin-Watson stat	2.066667	Prob(F-statistic)		0.000000

5.3 Regressão da arrecadação estimada

Nessa regressão escolhemos como variável dependente a estimação da arrecadação previdenciária descrita anteriormente e como variável independente a série temporal mensal de 1999 a 2006, perfazendo 95 observações. Devido a forte sazonalidade da arrecadação do mês de dezembro incluímos uma variável dummy no referido mês a fim de corrigir a estimação e utilizamos o modelo auto-regressivo de primeira ordem para corrigir o valor do Durbin Watson. Após as correções o valor do teste de Durbin Watson passou a ser de 2,08. O teste t para o valor da série temporal mensal foi de 33,34 e o R-squared 0,967130.

O resultado da regressão mostra que com o passar de um mês na série temporal existe o acréscimo de 206,4319 milhões de reais na arrecadação estimada para a previdência social. Essa variação da série temporal explica 96% da variação da variável dependente.

$$Y (\text{arrecadação estimada}) = 6275,040 + 206,4319 b1 (\text{série temporal mensal})$$

Dependent Variable: Y

Method: Least Squares

Date: 08/22/07 Time: 13:56

Sample (adjusted): 1999M02 2006M12

Included observations: 95 after adjustments

Convergence achieved after 7 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6275.040	349.3041	17.96440	0.0000
B1	206.4319	6.189909	33.34975	0.0000
D1	4987.343	384.2926	12.97798	0.0000
AR(1)	0.324625	0.104070	3.119285	0.0024
R-squared	0.967130	Mean dependent var	16797.68	
AdjustedR-squared	0.966047	S.D. dependent var	6028.871	
S.E. of regression	1110.908	Akaike info criterion	16.90494	
Sum squared resid	1.12E+08	Schwarz criterion	17.01247	
Log likelihood	-798.9845	F-statistic	892.4981	
Durbin-Watson stat	2.085242	Prob(F-statistic)	0.000000	
Inverted AR Roots	.32			

Análise das Regressões

Como a previsão de arrecadação de 206,4319 milhões de reais mensais supera o crescimento da despesa de 134,929 milhões de reais mensais, podemos afirmar que esse resultado mostra que ao incluir a previsão de arrecadação estimada da previdência social, que inclui as contribuições sociais, não há colapso na previdência social, uma vez que a previsão de arrecadação supera a previsão de crescimento das despesas previdenciárias, mantido os atuais padrões previdenciários.

VI – Conclusão

A Reforma da Previdência, antes de ser uma discussão econômica é também uma questão política, onde interesses diversos da sociedade dificultam a visão técnica das reformas e a sua implantação.

A dificuldade de aprovação de reformas radicais nos leva ao caso do Chile, onde a reforma foi imposta na ditadura de Pinochet sem qualquer discussão popular. Diferente do Brasil que é um país democrático e com um processo legislativo tão evoluído que dificulta a implantação de uma reforma radical ou mesmo que deixe a margem setores menos favorecidos da sociedade como da área rural. A implantação nos moldes do Chile para o Brasil levaria a um custo político tão alto que os legisladores certamente não estariam dispostos a arcar.

O Chile pode ser apontado como um caso de sucesso pelos organismos internacionais, mas, no entanto, devem ser consideradas as particularidades que levaram ao sucesso do plano, tais como a capacidade de geração de poupança do mercado de trabalho, o nível de crescimento da economia (pois as reformas são mais facilmente implantadas em períodos de prosperidade econômica do que em períodos de recessão), a capacidade orçamentária do governo de arcar com os custos de transição de um sistema para o outro, e a não existência de desigualdades sociais tão grandes, como ocorre no Brasil.

No caso Brasileiro podemos apontar a carga tributária, em torno de 34,5% do PIB - uma das maiores do mundo - e a dívida pública elevada como limitadores para se arcar com os custos de transição de um sistema de previdência pública para o privado, a semelhança do Chileno. Além de fortes desigualdades sociais com os 10% mais ricos da população recebendo cerca de 46% do total da renda nacional, enquanto os 50% mais pobres, 87 milhões de pessoas, ficam com apenas 13,3%. Somado a estes dados, tem-se 14,6 milhões de analfabetos e pelo menos 30 milhões de analfabetos funcionais. E ainda um PIB per capita altamente concentrado por regiões, no Distrito Federal o PIB per capita ficou em 16.920 reais em confronto com o do Maranhão de 2.354 reais.(PNAD,2006)

Todos esses fatores nos levam a concluir que, se o modelo Chileno fosse implantado no Brasil, haveria uma grande parcela da população sem cobertura previdenciária, devido à

falta de capacidade de pagamento das contribuições para um fundo de previdência. Esta situação levaria a um possível aumento do índice de pobreza na população de idade avançada. Atualmente 53 milhões de Brasileiros vivem na pobreza e 22 milhões se encontram em condições de miséria. Assim, este número poderia ser bem maior, caso se utilizasse o modelo Chileno. O Ranking do Índice de Desenvolvimento Humano do ano de 2006 nos mostra a distorção entre o Brasil e o Chile: o Brasil é o 69^o no ranking, enquanto o Chile se encontra na 38^o posição. (PNUD, 2006, www.pnud.org.br).

Já o modelo Argentino pode ser considerado problemático, vez que a criação dos fundos de pensão e a previdência complementar não levou ao tão sonhado crescimento econômico, com a geração de poupança de longo prazo dos fundos de pensão. O País se arrastou por quase uma década de recessão, com forte taxa de desemprego. Chegou ao pico de 21,5% em maio de 2002, estabilizando na casa dos 10% em 2006 (OIT, 2006, www.eclac.cl)

Houve também na Argentina a quebra de confiabilidade na gestão dos fundos, a medida que governo passou a exigir a compra da dívida pública, com o advento dos decretos 1.572/01 e 1.582/01. E, ainda, suspendeu o pagamento dos serviços financeiros (*default*) da dívida pública formalizada em 03/01/02. Se a reforma previdenciária de 1994 deveria ter o efeito estabilizador das finanças públicas, isto não se evidenciou.

O grande problema dos fundos de pensão como o único modelo de previdência é a concentração do mercado em poucas empresas. No Chile são sete fundos de previdência complementar e na Argentina são onze. Nesses países apenas uns poucos fundos concentram mais da metade do mercado previdenciário. No Brasil o mercado de previdência complementar está concentrado em apenas dois grandes fundos das empresas estatais, são eles: Petros/BR e Previ/BB.

Quanto à existência de déficit na previdência, o ministério da Previdência Social não contabiliza o valor arrecadado via contribuições sociais, levando a números imprecisos. Conforme constatado para o ano de 2005, o valor estimado da arrecadação foi de 280197.1 milhões de reais, e de despesa previdenciária no mesmo ano o valor de 171798.6, o que gerou um superávit orçamentário de 108398.5 milhões de reais. Esse resultado comprova que a seguridade social no Brasil não é deficitária.

Outra constatação é a previsão de arrecadação de 206,4319 milhões de reais mensais, o que supera o crescimento da despesa de 134,929 milhões de reais mensais. Podemos afirmar que esse resultado mostra que, ao incluir as contribuições sociais, não há colapso na previdência social, uma vez que a previsão de arrecadação supera a previsão de crescimento das despesas previdenciárias, mantido os atuais padrões previdenciários.

Muitas vezes é divulgado na mídia que o aumento do salário mínimo levaria a despesas insuportáveis pelo orçamento do governo. Mas os estudos rejeitaram a influência do salário mínimo no aumento da despesa previdenciária em valores significativos. Já a quantidade de pessoas na PEA informal se mostrou bastante relevante com valores de $b_3 = 3,960974$. Implicando que para o aumento de um milhão de pessoas no mercado informal, ocorre o aumento de 3,960974 milhões no gasto previdenciário.

Ressalta-se, pois que a previdência brasileira necessita de reformas básicas e significativas, pois alguns setores ainda alimentam privilégios que engessam e fragilizam o sistema, como é o caso do judiciário, por exemplo, que mantém uma aposentadoria compulsória como “punição” aos magistrados que cometerem certo tipo de falta funcional.

Apesar dessas constatações, esse trabalho tenta mostrar que a discussão da reforma previdenciária no Brasil deve ser pautada em números e comparações com outros modelos que contenham condições econômicas semelhantes.

Os números da previdência devem ser revistos tanto no funcionalismo público como no setor privado. No sistema de previdência do funcionalismo público a contabilização da contribuição patronal do governo deveria ser, finalmente, incluída no orçamento do governo, assim como as contribuições destinadas ao custeio da previdência social deveriam ser computadas nos números apresentados para o setor privado.

A discussão previdenciária é rica e interessante, mas, repita-se, deve ser pautada em números confiáveis e que possuam o compromisso de mostrar a realidade das finanças e não apenas em justificar a necessidade de aprovação das reformas propostas, excluindo dados relevantes, ou adotando modelos implantados em outros países sem analisar a compatibilidade da economia, tamanho da população e o índice de desenvolvimento humano dos países considerados.

Como sugestão de trabalhos futuros podemos indicar a análise de concentração do mercado dos fundos de pensão e o risco do sistema previdenciário. Ou a estimação das contribuições do governo para o funcionalismo público e a real magnitude do *déficit* do funcionalismo público.

BIBLIOGRAFIA

AEPS. Anuário Estatístico da Previdência Social. Brasília: MPS. Edições de 1991 a 2003.

ANASTASIA, Fátima; MELO, Carlos Ranulfo. *Accountability, Representação e Estabilidade Política no Brasil*, 2002

Anuário Estatístico do Sistema Brasileiro de Previdência Complementar, Ministério da Previdência Social, 2007

ARGENTINA. Constitución de 1994. Disponível em <<<http://www.georgetown.edu/pdba/Constitutions/Argentina/argentina.html>>>

Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS) (2003): *La Capitalización Individual en Los Sistemas Previsionales de América Latina*, AIOS, Buenos Aires

Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS) (2007) Boletín Estadístico AIOS, Buenos Aires

BANCO MUNDIAL. *Averting the old age crisis*. New York: Oxford University Press, 1994.

BELTRÃO, K. I. *Análise da Estrutura da Previdência Privada Brasileira*. Rio de Janeiro, 2004 IPEA.

BELTRÃO, Kaizó; MÉDICE, André; OLIVEIRA, Francisco; *Fonte de Financiamento da Seguridade Social Brasileira*, TD nº342, IPEA, julho de 1994.

BELTRÃO, Kaizó; MÉDICE, André; OLIVEIRA, Francisco; *Universalização com Qualidade*, TD nº316, IPEA, outubro de 1993.

BERTANOU, F. M.: “*Sistemas de Jubilaciones y Pensiones en América Latina: Reformas Paradigmas y Temas Emergentes*”, mimeo, OIT(2004)

BERTRANOU, F.M.; SOLORIO, C. y VAN GINNEKEN, W.. *Pensiones No Contributivas y Asistenciales: Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica y Uruguay*, OIT, 2002, Santiago.

BERTRANOU, Fabio; ROFMAN, Rafael y GRUSHKA, Carlos O. “*From Reform to Crisis: Argentina’s Pension System*”, *International Social Security Review* . 2003.Vol.56 N° 2, pp. 103-114.

BEVERIDGE, Sir William. 1946. *El Seguro Social y sus Servicios Conexos. México*: Editorial Jus (primera edición en español autorizada por el gobierno inglés de la versión original *Social Insurance and Allied Services*: Londres, 1942).

BOSCHI, Renato. *Instituições Políticas, Reformas Estruturais e Cidadania. Dilemas da Democracia no Brasil* (mimeo)., 2004

BOSCHI, Renato; DINIZ, Eli; SANTOS, Fabiano, *Elites Políticas e Econômicas no Brasil Contemporâneo*. Fundação Konrad Adenauer, 2000

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil: promulgada em 5 de outubro de 1988. Disponível em: <<http://www.senado.gov.br>>.

BRASIL: o estado de uma nação: Mercado de trabalho, emprego e informalidade, IPEA , agosto de 2005.

BRAZIL: critical issues in social security. Washington: World Bank, 2001 (Country Report).

BUSQUETS, José Miguel. *Las Reformas de la Seguridad Social en Argentina, Bolívia, Chile e Uruguai (1981-1995)*. Paper prepared for the 2000 meeting of the Latin America Studies Association, Hyatt Regency, March 16-18,2000

CHILE. Constituição de 1980 com reformas ate 2003. Disponível em <http://www.georgetown.edu/pdba/Constitutions/Chile/chile.html>

COELHO, Vera Schatan P. *A Reforma da Previdência e o jogo Político no interior do Executivo*. *Novos Estudos*, nº55, novembro de 1999.

COELHO, Vera Schattan P. *Poder Executivo e reforma da Previdência na América Latina*.
Novos Estudos, nº 21. Novembro de 2001.

CONSTITUIÇÃO da República Federativa do Brasil, 1988,

DESEQUILÍBRIO fiscal e Reforma da Previdência no Brasil, Esaf 2005.

DINIZ, Eli e AZEVEDO, Sérgio (org). *Reforma do Estado e Democracia no Brasil: Dilemas e Perspectivas*, Editora UnB ENAP, 1997.

DINIZ, Eli. *Governabilidade, governança e reforma do Estado: considerações sobre o novo paradigma*. Revista do Serviço Público, Brasília, ano 47, nº 02, p. 05 – 21. Maio – Agosto de 1996. do Chile e da Argentina, IPEA RJ

GILL, I. *et al Evaluación de un cuarto de siglo de reformas*. Revista de la Cepal, 2004 v. 84 Dic..

_____ *Keeping the old-age promise*. Washington D.C.: Standford University Press and The World Bank, 2004.

GRÜN, Roberto, *O “nó” dos fundos de pensão*, UFRJ, novembro de 2005, Novos Estudos.

LA REFORMA de Pensiones en Chile: Desafíos Pendientes. Santiago: CEPAL Serie Financiamiento del Desarrollo Nº 112, julho. . 2002

HUMBLET, Martine y SILVA, Rosinda. *Seguridad Social: Normas para el Siglo XXI*. Ginebra: OIT, 2002.

INFORME de Previdência Social, Brasília: MPAS, v. 17, n. 3, 2005.

INSTITUTO de Normalización Previsional (INP). 2001. Santiago, estadísticas suministradas al autor, diciembre.

KAY, Stephen J. *Unexpected Privatizations: Politics and Social Security Reform in the Southern Cone*. Comparative Politics. Vol. 31, num. 4. Julho de 1999.

LARKINS, Christopher. *The Judiciary and Delegative Democracy in Argentina*. Comparative Politics. Vol. 30, núm. 4. Julho de 1998.

Leiva, Fernando. *Chile's Privatized Social Security System: Behind the Free-Market Hype, A Scam*. 2001

LIJPHART, Arend. *Modelos de Democracia: desempenho e padrões de governo em 36 democracias*. Editora Civilização Brasileira, 2003.

MANIN, Bernard. *As Metamorfoses do Governo Representativo*, RBCS nº29, 1995.

MARINI, Caio. *O contexto contemporâneo da Administração Pública na América Latina*. Revista do Serviço Público. Ano 53, nº 2, out-dez. 2002.

Martins, Sérgio Pinto; *Reforma Previdenciária*. Ed. Atlas, São Paulo 2006

Melo, Carlos Ranulfo; ANASTASIA, Fátima; *A Reforma da Previdência em Dois Tempos*. Revista de Ciências Sociais, Rio de Janeiro, Vol. 48, no 2, 2005, pp. 301 a 332.

MERCADOS de Trabajo y Sistemas de Pensiones, Revista de la CEPAL Nº 78, pp. 39-53. Venezuela. 2003. http://ciss.org.mx/html/Spanish/subreg1/ven_ivss.htm.

MESA-LAGO, C. *Changing social security in Latin America: towards the alleviation of social costs of economic reform*. Pittsburg, 1994.

MESA-LAGO, C., MUELLER, K. *The politics of pension reform in Latin America*. Journal of Latin America Studies, Cambridge University Press, 2001.

MESA-LAGO, Carmelo y HOHNERLEIN, Eva Maria. "Testing the Assumptions on the Effects of the German Pension Reform Based on Latin American and Eastern European Outcomes", European Journal of Social Security, 2002, Vol. 3 No 4, pp. 285-330.

MESA-LAGO, Carmelo y BERTRANOU ,Fabio. 1998. *Manual de Economía de la Seguridad Social Latinoamericana*. Montevideo: Centro Latinoamericano de Economía Humana.

MESA-LAGO, Carmelo y DURÁN ,Fabio. *Evaluación de la Reforma de Pensiones en El Salvador: Antecedentes, Objetivos y Perspectivas*. San Salvador,1998.

Mesa-Lago, Carmelo y Katharina Müller. 2002. “The Politics of Pension Reform in Latin America”, *Journal of Latin American Studies* Vol. 34 N° 3, pp. 687-715.

MESA-LAGO, C.: “ *Las Reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la seguridad social*”, Serie Financiamento del Desarrollo, CEPAL(2004).

MORHY, L. (org) *Reforma da Previdência em questão*, Brasília, UNB, 2003

NORTH, Douglas C. *Transaction Costs, Institutions and Economic Performance: Vol.30*, Occasional papers. Editor: International Centers for Economic Growth (IGEG).

OIT. *Social security: a new consensus*. Geneva, International Labour Office, 2002.

OLIVEIRA, F. E. B. de, BELTRÃO, K. I., PASINATO, M. T. *Reforma estrutural da previdência: uma proposta para assegurar proteção social e equidade*. Ipea 1999 (Texto para Discussão, 690).

ORGANIZACIÓN Internacional del Trabajo (OIT) (2004): *Panorama Laboral de América Latina y El Caribe*, OIT, Santiago

ORSZAG, P. e STIGLITZ ,J. *Rethinking pension reform: Ten Myths about Social Security Systems*. . Washington, D. C, The World Bank, 2001.

PEC 029/2000. Disponível em: <<http://www.senado.gov.br>

PENSION system reforms in Latin America: the position of the international organizations. *Cepal. Review*, v. 60, p. 73-98, 1996.

PIÑEIRA, JOSÉ. *El éxito de Chile : Reflexiones para México y América Latina, International Center for Pension Reform*, (02/2005).

REIS, Fábio Wanderley. *Governabilidade, instituições e partidos*. *Novos Estudos*, São Paulo, n° 41; p.40 – 60, março de 1995.

RELATÓRIO da CPI dos Fundos de Pensão, da Comissão Mista Parlamentar de Inquérito, março de 2006.

ROFMAN, R.: “*El sistema previsional y la crisis argentina*”, *Documento de Trabajo*”, N° 7, Banco Mundial, 2003.

SCHWAZER, Hemult. *Paradigmas da Previdência Social Rural*, IPEA, novembro de 2000, TD n°767.

SOARES, Laura Tavares. *Reforma da Previdência na Perspectiva Social*, UERJ(2003).

SOCIAL welfare reform in the context of economic-political liberalization: Latin American cases. *World Development*, v. 25, n. 4, p. 497-517, 1997.

STIGLITZ, J; HOLZMANN,R. *New ideas about old ages security: towards sustainable pension systems in the 21 st Century*. Washington, D. C, The World Bank, 2001.

TEIXEIRA, A. *A Aposentadoria da Conta Movimento*. *Presença*, n. 7, p. 61-71, 1986

TEIXEIRA, A. *Crise de Hegemonia e Desestruturação da Ordem Econômica Mundial*. *Contexto internacional*, v. 14, n. 1, p. 55-73, 1992.

TEIXEIRA, A. *Em Defesa da Seguridade e da Constituição de 88*. *MONITOR PUBLICO*, v. 2, n. 6, p. 15-18, 1995.

TEIXEIRA, IB. *Como Brasília arruinou a previdência social*. Conjuntura Econômica, RJ, V.51 n° 3, março de 1997.,

TEIXEIRA, A. *O Conceito de Seguridade e a Constituição Brasileira de 1988*. Previdência em dados, v. 7, n. 1, p. 5-10, 1992.

UNITED NATIONS. *World population prospects. The 2004 Revision Population Database*, PNUD 2004.

Uthoff, Andras. (1998), “*Fondos de Pensiones, el Financiamiento de los Costos de Transición y el Desarrollo de los Mercados Financieros, Lecciones de la Privatización en Chile*” en *Pensiones en América Latina: Dos Décadas de Reforma*, A. Bonilla y A. Conte-Grand, eds., pp. 210-236. . 2001.

Uthoff, Andras. (2001); “*La reforma del sistema de pensiones en Chile: desftos y recientes*”, Serie Financiamiento del Desarrollo, 112, CEPAL

Uthoff, Andras. (2002);” *Mercado de trabajo y sistemas de pensiones*”, Revista de la CEPAL, 78,39-53.

VITTAS, DIMITRI E IGLESIAS, AUGUSTO. *The Rationale and Performace of Personal Pension `lans inChile*.World Bank, Working Paper n°867, Washington, DC: World Bank, 1992.

Vittas, Dimitri. 2000. *Pension Reform and Capital Market Development: “Feasibility” and “Impact”*

Preconditions.Washington D.C.: World Bank, Policy Research Working Paper N° 2414.

Willmore, L (2001): *Universal Pensions in Low Income Countries*, University of Oxford