



PREVIDÊNCIA SOCIAL

MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA SOCIAL
SECRETARIA DE PREVIDÊNCIA SOCIAL

Mais Velha e Mais Sábia:

A Economia dos Sistemas Previdenciários

Lawrence Thompson

Tradução de Celso Barroso Leite

Coleção Previdência Social

Volume 4

© 2000 Ministério da Previdência e Assistência Social

Presidente da República: Fernando Henrique Cardoso
Ministro da Previdência e Assistência Social: Waldeck Ornélas
Secretário de Previdência Social: Vinícius Carvalho Pinheiro
Diretor do Departamento do Regime Geral de Previdência Social: Geraldo Almir Arruda
Diretor do Depto. dos Regimes de Previdência no Serviço Público: Delúbio Gomes Pereira da Silva

Edição e distribuição:
Ministério da Previdência e Assistência Social
Secretaria de Previdência Social
Esplanada dos Ministérios, Bloco F
70059-900 – Brasília – DF
Tel.: (61) 317-5014 Fax: (61) 317-5195

PARSEP - Programa de Apoio à Reforma dos Sistemas Estaduais de Previdência

Tiragem: 6.000 exemplares

Impresso no Brasil / Printed in Brazil
Exemplus Comunicação & Marketing Ltda.

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

ISBN 85-88219-04-2

CDD 341.6
HD 7091.T514

Previdência Social: Coleção Previdência Social, série traduções:

Mais Velha e Mais Sábia: a economia dos sistemas previdenciários / Lawrence Thompson, autor. Celso Barroso Leite, tradutor.

1. Seguridade Social 2. Seguridade Social – Finanças 3. Países da OCDE – seguridade social 4. Sistemas Previdenciários 5. Previdência Social I. Thompson, Lawrence H. 1943.

Brasília, PARSEP/ MPAS / SPS 2000. Coleção Previdência Social. Série Debates, 160 p.

APRESENTAÇÃO

O conteúdo deste livro foi desenvolvido no contexto da “Iniciativa de Estocolmo”, patrocinada pela Associação Internacional de Seguridade Social – AISS. A obra aborda as questões críticas relativas ao debate sobre as reformas dos sistemas previdenciários e foi publicada inicialmente, em inglês, em 1998, pelo Instituto Urbano, sediado em Washington DC - EUA. Em razão da sua importância, a Secretaria de Previdência Social está publicando a sua tradução para o português, feita pelo Prof. Celso Barroso Leite, como parte da série Estudos da *Coleção Previdência Social*.

Na maioria dos países discute-se a adequação dos sistemas previdenciários às transformações demográficas e socioeconômicas. O desafio de modernizar a previdência, ajustando-a ao envelhecimento populacional e às alterações na estrutura do mercado de trabalho, tem sido um dos eixos centrais do debate internacional. O objetivo comum é garantir ou aumentar a proteção social dentro de padrões de sustentabilidade financeira e atuarial.

No Brasil, a Previdência Social foi reformada introduzindo-se uma nova regra de cálculo dos benefícios, com o fator previdenciário, que é ajustado anualmente pelas variações na expectativa de vida da população. Trata-se de uma inovação na experiência internacional – um mecanismo automático de atualização do sistema previdenciário às mudanças demográficas, garantindo a sua sustentação financeira. Por outro lado, o ponto central da política previdenciária atual tem sido o aumento da proteção social. Estamos revendo a legislação e a gestão para tornar o sistema mais eficiente, transparente e atrativo para os atuais e potenciais segurados.

Por entendermos que o aumento da proteção social é mais do que um objetivo de governo, pois os seus resultados perpassam governos e gerações, estamos fazendo parcerias com a sociedade civil – trabalhadores, aposentados, empregadores, ONGs, universidades, etc - para a conscientização sobre a importância social da previdência. No ano 2001, serão pagos 20 milhões de benefícios, favorecendo direta e indiretamente 68 milhões de pessoas, o que representa 42,5% da população. Esses pagamentos deverão injetar cerca de R\$ 70 bilhões na economia, o que corresponde a 6% do PIB, dinamizando os sistemas econômicos locais e contribuindo para a estabilidade social do país.

Nesse processo de conscientização é fundamental a transparência de informações e o acesso a textos básicos do debate internacional sobre previdência social, como o que agora está sendo publicado.

Waldeck Ornélas
Ministro da Previdência e Assistência Social

AGRADECIMENTOS

O conteúdo deste livro foi desenvolvido como parte de um esforço mais amplo intitulado “A Iniciativa Estocolmo”, patrocinado pela Associação Internacional da Seguridade Social (AISS). A iniciativa foi lançada sob a liderança de K.G. Scherman e está descrita na sua introdução. O livro ganhou também com muita interação com membros do Secretariado da AISS, de Genebra, especialmente Dalmer D. Hoskins, Secretário Geral, e Warren McGillvray, chefe do Ramo de Estudos e Operações.

O Secretariado da AISS formou um painel técnico que se reuniu em Berlim a 28 e 29 de abril de 1997, para repassar versões anteriores e apresentar comentários, críticas e sugestões. Desejo expressar meu apreço aos membros desse painel, que se dispuseram a dar generosamente seu tempo para melhorar este produto. O presidente do painel foi o Professor Winfried Schmähl, da Universidade de Bremen, Alemanha. Os demais membros incluíam: Christopher Daykin, Atuário do Governo do Reino Unido; Professor Bert de Vries, Universidade de Rotterdam; Catherine Drummond, Diretora de Programas Gerais, Desenvolvimento de Recursos Humanos, Canadá; Professor Tor Eriksen, Universidade de Gotenburgo, Suécia; Professor Neil Gilbert, Universidade da Califórnia em Berkeley; Colin Gillion, Diretor do Departamento de Seguridade Social da Repartição Internacional do Trabalho, Genebra; Peter Hicks, Consultor da Divisão de Política Social da OCED, Paris; Robert Hagemann, Economista Principal do Fundo Monetário Internacional na Europa, Paris; Robert Holzmann, Diretor de Proteção Social, Banco Mundial, Washington; Esko Kalimo, Diretor do Centro de Pesquisa e Desenvolvimento, Instituição de Seguridade Social, Finlândia; Klaus Michaelis, Membro do Diretório, Instituto Federal de Seguro para Empregados, Alemanha; Emmanuel Reynaud, Instituto de Pesquisa Econômica e Social, Paris; Stanford Ross, ex-Conselheiro, Seguridade Social e Medicare (Assistência Médica) Estados Unidos; Fumio Sasaki, Comissário da Agência de Seguro Social, Japão; Giovanni Tamburi, de Watson Wyatt Ltda., Genebra; Horacio Templo, Atuário-Chefe do Sistema de Seguridade Social, Filipinas; e Safwan Toqan, Diretor Geral da Corporação de Seguridade Social, Jordânia. Valiosas sugestões sobre versões anteriores foram oferecidas por Professor Joseph F. Quinn, Faculdade de Boston; Peter Diamond, Instituto de Tecnologia de Massachusetts; e Alan L. Gustman, Faculdade de Dartmouth. Dei especial atenção a todas as sugestões e fiz muitas alterações em função delas. Entretanto, aceito exclusiva responsabilidade pelo tom e pelo conteúdo destes estudos.

Adam Carasso, meu colega no Instituto Urbano, deu valiosa assistência em matéria de computação e pesquisa.

Esta publicação contou com apoio financeiro e de outras naturezas de instituições pertencentes à AISS, da Áustria, Canadá, Finlândia, Alemanha, Itália, Japão, Holanda, Noruega, Filipinas e Suécia.

SUMÁRIO

| | |
|---|-----|
| Introdução | 009 |
| 1 - Visão Geral e Resumo | 015 |
| 2 - Razões para a Criação de Programas Obrigatórios de Previdência | 035 |
| 3 - O Custo Econômico dos Programas Previdenciários | 045 |
| 4 - Efeito da Previdência Social sobre a Poupança e os Investimentos | 057 |
| 5 - O Efeito da Previdência Social sobre a Oferta de Mão-de-obra | 075 |
| 6 - Previdência Social e Competitividade Internacional | 085 |
| 7 - Estabelecendo as Taxas de Contribuição | 095 |
| 8 - Escolhas de Modelos de Sistemas Previdenciários e Transições entre Sistemas . | 111 |
| 9 - Riscos de Mudanças Econômicas e Demográficas | 127 |
| 10 - Garantindo Rendimentos Satisfatórios Durante a Aposentadoria | 145 |

INTRODUÇÃO

O Debate da Reforma da Previdência Social: em busca de um novo consenso

K. G. Scherman

Presidente da Associação Internacional da Seguridade Social

A proteção social pública para os que não dispõem de meios de subsistência é crucial para o bem-estar das pessoas e das famílias e para o funcionamento da economia e da sociedade como um todo. Além da dignidade e independência que a previdência social possibilita aos seus beneficiários, os benefícios em dinheiro são importantes para a manutenção da capacidade de consumo. Um sistema previdenciário bem desenhado melhora diretamente o funcionamento do mercado de trabalho. A previdência social constitui um programa eficaz para o incremento da paz social e da coesão econômica nas sociedades modernas.

Hoje, todavia, alega-se que ela é uma importante causa do desempenho econômico insatisfatório de muitos países industrializados. Para citar apenas um dos críticos, o Banco Mundial, em seu relatório de 1994, *Evitando a Crise do Envelhecimento Populacional*, atribuiu publicamente aos esquemas oficiais de benefícios definidos em regime de repartição as altas e crescentes taxas sobre a folha de pagamento, o mau emprego de recursos públicos, oportunidades perdidas de aumento da poupança a longo prazo, inexistência de redistribuição aos grupos de baixos rendimentos, crescimento de uma grande dívida pública previdenciária oculta e implícita, e inviabilidade fiscal.

O questionamento do papel e da função da previdência social está diretamente ligado à reavaliação geral dos papéis do Estado e do setor público da sociedade num período de severas restrições econômicas e financeiras. Muitas partes do mundo enfrentam, neste momento, sérias condições econômicas. Em grande parte da Europa Ocidental, por exemplo, o desemprego permanece bem acima de 10 por cento e os custos do bem-estar social passam de 20%.¹ Na Europa Oriental e Central, África, Ásia e Caribe, o desemprego ultrapassa 30%.

O debate atual e as restrições econômicas já levaram a significativas reduções do nível de proteção social em muitos países. Ao mesmo tempo, devido à acelerada mudança social, novos riscos estão surgindo e alguns dos anteriores estão ficando mais importantes. O número de pessoas que vivem em ambientes “sujeitos a risco” está aumentando.

Muitos países têm procurado enfrentar os crescentes custos da saúde mediante participação dos usuários e condições mais restritivas do direito aos serviços. Os índices cada vez mais altos de desemprego e o crescente uso de trabalhadores eventuais ou em

¹ Do Produto Interno Bruto - PIB (Nota do Tradutor).

tempo parcial têm reduzido o acesso ao seguro-doença e outros benefícios sociais. Pessoas jovens desempregadas podem não estar ainda participando de programas de proteção social e, tanto nos países industrializados como nos países em desenvolvimento, um crescente mercado informal de trabalho pode excluir permanentemente muitas pessoas do sistema de proteção social.

Novos riscos estão surgindo hoje na transição econômica na Europa Central e Oriental, onde economias de planejamento central estão sendo substituídas por economias mais orientadas para o mercado, e em muitos países em desenvolvimento, onde estão sendo introduzidas reformas destinadas a eliminar gritantes ineficiências. Embora reformas estruturais sejam necessárias para enfrentar problemas antigos, as transições com frequência envolvem privações e períodos de recessão. As condições de vida das pessoas afetadas por essas transições têm piorado e as medidas sociais destinadas a amortecer seus efeitos são muitas vezes insuficientes.

Entretanto, a maior longevidade, tanto nos países industrializados como nos países em desenvolvimento, trouxe novos desafios. Um deles é a necessidade de assistência para o crescente número dos idosos que desejam permanecer em suas casas e suas comunidades. Os sistemas de proteção social podem ser reestruturados para levar em conta uma divisão mais eqüitativa, entre homens e mulheres, das responsabilidades da família com relação a crianças e idosos? Outro desafio é o crescente número de pessoas que deixam a força de trabalho antes da idade para a aposentadoria por idade prevista no sistema. Muitos países gostariam de elevar o limite etário mínimo para aliviar os problemas financeiros criados por vidas mais longas. No entanto, a introdução de tais mudanças, quando os níveis de emprego dos trabalhadores de mais idade estão declinando, ameaça criar uma nova classe de idosos vulneráveis, sem uma fonte regular de renda até alcançarem a idade mais elevada para aposentadoria ou condenados a viver o resto de suas vidas com aposentadorias permanentemente reduzidas.

Qualquer que seja a opinião sobre muitas das questões em jogo e os méritos dos vários pontos de vista do debate, é óbvio que novas realidades criam novos desafios. A descrição de como a previdência social para uma nova era pode ser mais bem-desenhada e implementada deve levar em conta um largo espectro de opções: a família, arranjos voluntários de diferentes espécies, seguro privado, assistência social, planos obrigatórios de poupança e seguro social. Algumas dessas opções são alternativas e muitas delas podem ser combinadas num conjunto de medidas que, unidas, ofereçam às pessoas a segurança de que necessitam. Entretanto, a forma como as peças são reunidas em cada país, ou seja, como o sistema de bem-estar social é reestruturado, é fundamentalmente um processo político.

Nossos sistemas políticos são capazes de reformular o sistema de bem-estar? Ainda não sabemos. As modernas instituições sociais têm-se desenvolvido principalmente durante períodos de continuados níveis altos de crescimento econômico. Em consequência, as decisões foram tomadas confiando-se em que os recursos de amanhã seriam

sempre maiores que os de hoje. Constatamos que nem sempre será esse o caso. Mas ainda precisamos descobrir se esses sistemas democráticos são capazes de construir novos modelos menos sensíveis às flutuações do crescimento econômico.

Como querem as pessoas, verdadeiramente, que sua sociedade seja organizada? Esta é a questão fundamental. Valores culturais inerentes e adquiridos têm grande impacto sobre como as pessoas formam suas opiniões. No mundo inteiro existe um amplo consenso subjacente de que o Estado tem a responsabilidade de preparar, pelo menos, algum recurso básico para as pessoas que não têm como manter-se e das quais não se cuida de outra maneira. Tomando-se esse valor básico comum e subjacente como ponto de partida, é possível que a intervenção do Estado no campo do bem-estar e o subsequente debate público possam influenciar a evolução do consenso. Resta explorar até onde e a que profundidade esse processo pode chegar.

Em muitos países a expansão da ordem pública do bem-estar, que foi na realidade muito rápida e dramática, se baseou em grande parte na maneira pela qual os políticos interpretam o debate público. O apoio público à expansão pode muito bem ter sido exagerado nesse processo. Nessa hipótese, o apoio pode faltar em épocas de restrições financeiras para o cidadão comum, que tem de arcar com as contribuições necessárias para o financiamento do sistema.

Um sistema de previdência social que funciona bem é elemento básico em qualquer sociedade moderna. Poucas questões são tão importantes, sob os aspectos político e econômico, como a reforma em andamento na área do bem-estar. Um país que não consegue que o seu sistema de bem-estar desfrute de ampla confiança entre a população não deve esperar que esta tenha confiança no futuro. Assim, reformas que reforcem a confiança pública no sistema reforçarão também a economia.

O que é dramático é que as mesmas perguntas estão sendo feitas por toda parte: O que está acontecendo na economia nacional? Qual a relação entre a economia e medidas de proteção social? Temos recursos para o bem-estar social? O fato dessas questões serem as mesmas, apesar da ampla diferença dos sistemas sociais e econômicos dos países, leva a uma inescapável conclusão: as teorias econômicas correntes não estão em harmonia com as atuais condições da arena social. Precisamos compreender melhor os fatores que tornam certos modelos mais eficazes em alguns países do que em outros. Essa compreensão é crucial para a formação de um novo consenso sobre os caminhos aceitáveis para o equilíbrio das necessidades econômicas e de política social. Considerando a grande diversidade entre os países, inclusive suas diferentes experiências, tradições e instituições, esse novo consenso deve abranger diferentes caminhos nacionais.

Representantes de várias instituições filiadas à Associação Internacional da Seguridade Social (AISS) solicitaram sua assistência no sentido de compreender e melhor participar do debate. Numa reunião em Estocolmo o Secretariado da AISS autori-

zou seu Presidente a explorar profundamente o papel que a Associação poderia desempenhar. Como resultado, esta lançou a Iniciativa Estocolmo, *O Debate da Reforma da Seguridade Social: Em Busca de um Novo Consenso*. O objetivo global da iniciativa é promover um diálogo sobre as questões mais importantes de proteção social e facilitar um novo consenso sobre caminhos aceitáveis para a previdência social. Esse projeto ajudará os formuladores de políticas e as organizações de previdência social do mundo inteiro a compreender os diferentes argumentos e escolher as alternativas de reforma que melhor atendam ao contexto de cada país.

Muitas agências e organizações internacionais estão hoje engajadas em procurar ampliar o debate, com a finalidade de enfrentar a tremenda tarefa de reformar os sistemas de seguridade social. Todas compreendem que a confiança pública no processo de reforma e a conciliação das políticas econômica e social são elementos básicos. Para forjar um novo consenso é essencial que os economistas e os representantes da área da política de bem-estar social discutam, ouçam uns aos outros e troquem idéias e opiniões. Estou convencido de que tal consenso pode ser alcançado e de que este primeiro volume contribuirá para ele. Abrindo nossas mentes a opiniões alheias, ouvindo e cooperando, poderemos contribuir para um futuro melhor para a humanidade.

Este volume cobre questões críticas do debate atual sobre aspectos econômicos e financeiros da previdência social, bem como questões vitais sobre as conseqüências dos vários caminhos. Ele atende a necessidades prementes de esclarecimento de vários aspectos do intenso debate que hoje se trava em diversas partes do mundo.

O objetivo da Iniciativa Estocolmo é estender o debate a todos os componentes da seguridade social e às relações entre esta e o funcionamento da sociedade como um todo. A interdependência das circunstâncias sociais e econômicas de um país e a influência da cultura, valores e tradições nacionais sobre como os esquemas de seguridade social funcionam, também deve ser investigada. São matérias realmente complicadas e a maneira de cuidar delas exige cuidadosa análise e amplo processo de consulta.

Todos os componentes da seguridade social devem ser estudados. Além dos benefícios previdenciários, a assistência médica e o seguro-desemprego são ramos especialmente importantes serão cobertos no próximo passo da Iniciativa Estocolmo. Cada um desses ramos tem condições e problemas completamente diferentes. Mas há muito em comum quando se chega a considerações mais amplas sobre como a seguridade social funciona na sociedade. Tópicos que cobrem mais de um único ramo incluem a criação e manutenção de confiança pública no governo e na seguridade social, a seguridade social como fator de produção, o impacto da globalização econômica sobre a seguridade social e mudanças na organização das suas instituições de seguridade social resultantes de mudanças na sociedade.

Outro trabalho consistirá em estudar o papel da seguridade social em diferentes sociedades, investigando questões como o reconhecimento da necessidade de reforma e questões sobre como o processo de reforma pode garantir que as preocupações com adequação, sustentabilidade financeira, viabilidade política, coerência econômica e apoio público sejam levadas em consideração.

Seja como for, o desafio fundamental de estudos mais completos é claro. Precisamos ser capazes de responder às seguintes questões: Quais as implicações das reformas? Como podem ser efetivamente implementadas e quais os critérios para o êxito? Como as questões previdenciárias relevantes podem ser estudadas para servir de base para o processo de reforma?

Em nome da Associação Internacional da Seguridade Social, convido todos a se unirem na investigação.

Capítulo Um

VISÃO GERAL E RESUMO

Durante os últimos quinze anos, o debate a respeito dos sistemas nacionais de aposentadoria cresceram para níveis sem precedentes, seguido de mudanças concretas de âmbito e estrutura. Esse intenso foco sobre os sistemas e instituições de aposentadoria está ocorrendo no mundo inteiro, nas economias plenamente desenvolvidas e em desenvolvimento. Está sendo movido por numerosos fatores, cuja combinação varia de uma parte do globo para outra. Eles incluem a necessidade ou o desejo de reestruturar sistemas econômicos inteiros, revigorar instituições previdenciárias ineficazes ou melhorar a proteção social em sintonia com a melhoria das condições econômicas. O debate é muitas vezes ocasionado pela esperança de que estruturas previdenciárias alternativas irão melhorar o desempenho macroeconômico e ajudar a atender à transição demográfica; ou pelo desejo de refletir mudanças da filosofia social sobre a importância relativa das disposições da garantia individual e coletiva da aposentadoria.

Um dos mais proeminentes fatores do atual debate é a aguda crítica aos programas previdenciários em regime de repartição, que são o principal meio de garantia de rendimentos na aposentadoria, nos países industrializados. Durante décadas esses programas foram largamente encarados como valiosas instituições sociais e econômicas. Hoje são muitas vezes acusados de terem conseqüências indesejáveis sobre a economia. O consenso anterior que aprovava a previdência social em regime de repartição deixou de existir.

Em face de um debate cada vez mais polarizado, organizações filiadas à Associação Internacional de Seguridade Social (AISS) lhe solicitaram que ajudasse a liderar a busca de um novo consenso. O caminho lógico para iniciar essa busca é um cuidadoso reexame dos vários argumentos, tanto dos críticos como dos defensores dos esquemas tradicionais de previdência social. O reexame deve considerar os impactos econômicos e sociais dos vários esquemas de aposentadoria; avaliar quão eficiente cada qual deles poderá tornar-se no tocante a garantir rendimentos suficientes aos aposentados num mundo incerto; e identificar o papel que variações de tradições sociais, culturais e políticas desempenham no decidir se uma determinada espécie de instituição pode ou não prosperar em um dado ambiente. Ele deve servir de base para um continuado diálogo entre os partidários de todos os esquemas, com o objetivo de desenvolver um novo consenso sobre o alcance de estruturas adequadas para os sistemas nacionais de previdência social e sobre os méritos de diferentes esquemas.

Este volume é o passo inicial do processo de reexame promovido pela AISS. Compreende, além deste, capítulos que examinam uma variedade de questões previdenciárias de uma perspectiva econômica. Esses capítulos exploram diferentes aspectos do impacto da previdência social sobre a economia, a dinâmica fiscal de dife-

rentes esquemas previdenciários e os desafios envolvidos em garantir que os benefícios proporcionem rendimento suficiente. O reexame começou com preocupações econômicas, porque estas são em geral a base das críticas mais fortes aos sistemas previdenciários existentes e o principal ímpeto no sentido de sua mudança.

As críticas mais comuns aos benefícios em regime de repartição envolvem seu impacto econômico, e esse particular conjunto de preocupações é examinado nos primeiros cinco capítulos. Entretanto, os sistemas previdenciários não são criados por motivo do impacto que possam ter sobre a macroeconomia. Destinam-se, acima de tudo, a ser mecanismos que garantem aposentadoria à população idosa. Esse papel é examinado detidamente nas sínteses sobre a questão da sua dinâmica fiscal e sua adequação como fontes de rendimentos na aposentadoria.

Este volume deixa para exame posterior, na sua maior parte, as questões sociais e culturais, também de grande importância no debate. Elas incluem o papel dos programas previdenciários nacionais como instituições sociais e as condições nas quais diferentes espécies de instituições públicas e privadas provavelmente terão êxito ou não. Esses outros tópicos são extremamente importantes. O papel da previdência social na garantia de coesão numa sociedade moderna pode ser tão importante como qualquer um dos seus possíveis efeitos econômicos. Além disso, a história mostra que problemas sérios de funcionamento da previdência social resultam com frequência tanto de fraquezas institucionais como de falhas de desenho. Desenhos que parecem funcionar bem numa estrutura institucional podem facilmente ser um desastre em outra. Tais questões são uma agenda para análises futuras como parte desta importante iniciativa da AISS.

Resumos dos Capítulos

Capítulo 2:

Razões para a Criação de Programas Obrigatórios de Previdência

O ponto de partida lógico para esta discussão é a razão pela qual existem programas previdenciários. Para que se supõe que servem? Que impacto se deve esperar que tenham? Como devem ser planejados para atingirem seus fins?

Defensores e críticos dos sistemas previdenciários tradicionais em regime de repartição concordam que os governos devem exigir que as pessoas em idade de trabalhar cuidem da sua aposentadoria, porém discordam quanto aos mecanismos mais desejáveis para isso. O acordo quanto à necessidade de alguma forma de intervenção governamental demonstra uma crença comum em que mercados livres não se prestam para garantir a todos os cidadãos, sem intervenção governamental, proteção suficiente na aposentadoria.

Uma razão para a intervenção governamental é o desejo de atenuar a pobreza, especialmente entre os que já não se espera que trabalhem. À medida que as economias se desenvolvem, os laços extensos de família enfraquecem e os governos tradicionalmente aceitam a responsabilidade de garantir aos idosos um padrão de vida mínimo. Em muitos países os programas de previdência social são a ferramenta mais importante para o cumprimento dessa responsabilidade, pois exercem bem a função de garantir pelo menos um nível modesto de rendimentos à grande maioria dos idosos e fazem isso preservando sua dignidade e respeito próprio. Contudo, quase invariavelmente a cobertura e a estrutura do sistema previdenciário vão muito além do tipo de esforço governamental necessário para uma “rede de proteção” que garanta padrões de vida mínimos. É esse âmbito maior que requer explicação adicional.

O argumento mais comum em favor do papel maior do governo é que muitas pessoas que trabalham e que poderiam adequadamente cuidar do próprio futuro são míopes. Na ausência da obrigatoriedade imposta pelo governo, elas não têm a visão ou a disciplina de poupar o suficiente para a aposentadoria. Quando percebem seu erro, já é tarde demais. Na verdade, o governo age paternalisticamente ao estabelecer uma obrigação. As pessoas podem não aceitar a obrigação de bom grado quando jovens, mas passarão a apreciá-la ao envelhecerem.

Um segundo argumento é que a determinação do governo é necessária para proteger os membros prudentes da sociedade contra os folgados. Se as pessoas acabam acreditando que o governo vai garantir a todos os idosos um padrão de vida mínimo, muitas podem tomar conscientemente a decisão de não poupar por conta própria. Para evitar o peso de pagar tanto para si mesmo como para vizinhos imprudentes, os membros prudentes da sociedade forçam todos a contribuir.

Um terceiro argumento diz respeito à possibilidade de reduzir a incerteza que ocorre quando cada pessoa tem de cuidar do seu próprio futuro. A intervenção do governo pode diminuir a dificuldade de preparar a aposentadoria, pela incerteza sobre o ritmo da atividade econômica futura, o rumo dos resultados dos investimentos, os índices de inflação e a duração da vida de cada um.

Várias observações sobre a estrutura dos planos de previdência social resultam de um exame desses argumentos.

Primeiro, embora sugiram que alguma forma de programa obrigatório é desejável. Os argumentos não sugerem que o programa deva oferecer substituição plena dos ganhos médios e altos dos aposentados.

Segundo, os argumentos presumem que muitas pessoas em idade de trabalhar não cuidariam do futuro voluntariamente. Assim, um ponto essencial para o êxito da implementação de um programa de previdência social é que o governo esteja disposto e

tenha condições de obrigar indivíduos e organizações a contribuir. Por vezes ouvimos que para resolver os problemas da obrigatoriedade bastaria vincular os benefícios às contribuições mais estreitamente. Embora essa alteração pudesse ter impacto favorável, esperar que ela aumentasse muito o cumprimento da obrigação seria, desde logo, ignorar os pressupostos básicos sobre comportamento humano que motivaram a criação do programa previdenciário.

Uma terceira observação envolve o possível impacto dos programas de previdência sobre o comportamento dos participantes. Esses programas se destinam a tornar mais fácil para as pessoas a aposentadoria numa idade “própria”. A idéia é que sem eles as pessoas teriam poupado muito pouco e assim seriam obrigadas a trabalhar até muito tarde. Deve-se esperar, então, que a implementação de um programa obrigatório de previdência levaria muitos participantes a se aposentarem mais cedo, o que reduziria a participação dos idosos na força de trabalho. Em certa medida tal impacto é intencional.

Capítulo 3:

O Custo Econômico dos Programas Previdenciários

O foco muda então para as questões econômicas fundamentais que estão por trás do debate da previdência social. O Capítulo 3 traz cuidadoso exame dos fatores que determinam o custo econômico real da manutenção dos aposentados. Os Capítulos 4, 5 e 6 examinam o provável impacto dos sistemas previdenciários sobre a poupança, o comportamento da força de trabalho e a competitividade internacional.

Uma fonte de confusão quanto ao impacto econômico de um programa previdenciário pode ser encontrada na impossibilidade de distinguir entre o seu custo real para a economia e as contribuições para o seguro social cobradas para financiá-lo. O Capítulo 3 explora a maneira como as mudanças demográficas e de políticas públicas afetam o custo econômico do sustento dos aposentados. Um capítulo posterior explora a maneira como diferentes ambientes econômicos e demográficos fazem subir ou baixar as taxas de contribuição necessárias para o custeio dos benefícios, até mesmo quando não se altera o custo real do sustento dos aposentados.

A melhor medida desse custo é a fração da atividade econômica total destinada cada ano à provisão dos bens e serviços que eles consomem. Isso pressupõe que qualquer que seja a parte da economia usada para esse fim ela não pode ser usada para outro, como produção de bens de consumo para o resto da população ou novos investimentos para aumentar a produtividade futura¹.

¹ *Dois outros elementos de custo poderiam ser acrescentados: quaisquer reduções do PNB ligadas à operação de programas de previdência social e resultantes de alterações não intencionais dos mercados de mão-de-obra ou de capital; e custos relacionados com a administração desses programas. Cada qual é discutido em capítulos posteriores.*

Esse custo econômico é financiado mediante alguma combinação de transferências dos rendimentos de trabalho dos não-aposentados (em geral sob a forma de contribuições previdenciárias) e destinação de uma parte dos resultados das aplicações de cada ano a investimentos de capital (em geral sob a forma de rendimentos de recursos de propriedade de aposentados individuais ou de fundos de pensão). Diferentes abordagens das finanças previdenciárias com frequência envolvem distribuições diferentes desses custos entre contribuições e rendimentos de aplicações. Pode haver confusão quando uma abordagem parece mais barata que outra por envolver contribuições mais baixas incidentes sobre ganhos. Se o ônus menor para o trabalho é compensado por um ônus maior para rendimentos de capital, o custo total para a economia é o mesmo, embora possa ser distribuído de maneira diferente.

A parcela da economia total dedicada ao consumo dos aposentados - o custo econômico real do sustento deles - sofre influência de uma variedade de desenvolvimentos econômico, demográfico e de políticas públicas. O meio mais fácil de compreender como esses vários elementos interagem é atentar para o comportamento de três razões básicas: 1) *razão consumo agregado*, isto é, a fração da atividade econômica empregada na produção de bens e serviços para uso doméstico; 2) *razão dependência de aposentados*, isto é, a fração já aposentada da população; e 3) *razão padrões de vida*, isto é, a razão do consumo médio da população aposentada para o consumo médio de todas as pessoas. Multiplicadas em conjunto, essas três razões produzirão a razão do consumo de aposentados para a atividade econômica total, que é o custo econômico do sustento deles.

A relação entre alterações de qualquer dessas três razões e a alteração correspondente do custo econômico dos aposentados é diretamente proporcional. Qualquer coisa que faça crescer uma dessas razões numa percentagem aumentará o custo do sustento dos aposentados na mesma percentagem. De igual maneira, *o custo do sustento dos aposentados só pode ser reduzido se forem introduzidas alterações que reduzam pelo menos uma das três razões básicas*.

À medida que a população envelhece, e se não forem feitas outras alterações, a razão dependência de aposentados crescerá proporcionalmente. Os dois ajustamentos mais comuns discutidos como maneiras de compensar parte desse aumento de custo são o aumento da idade legal de aposentadoria, que reduz a razão dependência de aposentados, e a redução do valor da aposentadoria, que baixa a razão dos padrões de vida.

Transferir no todo ou em parte a responsabilidade pela gestão dos planos previdenciários, da esfera pública para a privada, tem sido defendido ocasionalmente como mecanismo para redução do custo do sustento dos aposentados. O efeito desejável de tal alteração depende inteiramente de ela servir para reduzir uma das três razões. Por exemplo, se a transferência é seguida de alterações que elevam as idades de aposentadoria ou reduzem os rendimentos relativos da população aposentada - ou serão mais eficazes quanto a evitar que as idades de aposentadoria baixem ou os rendimentos rela-

tivos subam - ela pode ser um mecanismo eficaz para a redução dos custos. Entretanto, se não for acompanhada de alterações da razão de dependência ou do relativo padrão de vida dos aposentados, a transferência não terá impacto sobre o custo econômico real. Em verdade, ela pode na prática aumentar o custo do sustento dos idosos, se produzir aposentadorias de maior valor. Rendimentos maiores para os aposentados levarão provavelmente a um aumento do seu padrão de vida em relação ao resto da população, fazendo crescer o custo do sustento deles.

Outros advogam políticas econômicas que, no seu entender irão acelerar o crescimento econômico como parte de uma estratégia destinada a enfrentar o custo crescente de uma população cuja idade aumenta. Embora tais políticas possam ser desejáveis por outras razões, não é nada claro que se deva esperar que crescimento econômico mais um crescimento rápido reduza o custo econômico do sustento dos aposentados. Se o crescimento econômico mais rápido se traduzir em padrões de vida mais rapidamente crescentes da população em idade de trabalho sem o mesmo impacto nos padrões de vida dos aposentados, o custo relativo do sustento deles baixará. Por outro lado, padrões de vida crescentes da população em idade de trabalho podem levá-la a preferir a aposentadoria antecipada e a oferecer menos resistência à elevação gradual das taxas de contribuição. Qualquer dessas reações poderia significar que um crescimento econômico mais rápido na realidade tem o efeito de aumentar o custo do sustento dos futuros aposentados.

Em suma, a melhor maneira de medir o custo do sustento dos aposentados consiste em examinar os recursos empregados no seu consumo. Os pagamentos de benefícios da previdência social são uma importante fonte de recursos para o consumo dessa população. Por essa razão, a melhor medida do custo econômico de um programa previdenciário são os seus benefícios. Se é importante evitar um aumento excessivo dos custos do sustento da população idosa, a avaliação de políticas alternativas de redução desses custos deve levar em conta a eficácia de cada uma delas em evitar a elevação dos pagamentos de benefícios.

Impacto da Previdência Social na Economia

Embora seja improvável que o regime de financiamento da previdência social tenha significativo impacto na parcela da produção nacional empregada no sustento dos aposentados, a abordagem financeira pode ainda ter impacto importante sobre o padrão de vida de todos, se influenciar o comportamento no tocante aos hábitos de poupança, o comportamento da força de trabalho ou a competitividade internacional. Cada um desses três possíveis efeitos é amplamente discutido na imprensa comum, muitas vezes como se as ligações fossem óbvias e todos os impactos significativos. Estudiosos em economia têm conseguido identificar algumas das ligações, porém não todas. Onde foram encontradas

ligações, muitos dos impactos parecem ser relativamente modestos. Esses tópicos são explorados em três resumos seguintes, cujos resumos se encontram a seguir.

Capítulo 4: O Efeito da Previdência Social sobre a Poupança e os Investimentos

As relações entre o custeio da previdência social e os hábitos de poupança têm atraído a atenção dos economistas há várias décadas e já produziram considerável volume de estudos estatísticos. A questão básica é se os sistemas previdenciários em regime de repartição reduzem a poupança nacional agregada e/ou se maior emprego de financiamento antecipado (capitalização) aumenta a poupança nacional. Se forem encontradas relações firmes, mudanças de políticas previdenciárias podem ser usadas para aumentar a poupança nacional agregada e produzir um nível um pouco mais alto de atividade econômica per capita.

Cuidadosos exames que avaliam o conjunto das análises recentes em geral concluem que não existe evidência firme de laços entre a introdução de regimes previdenciários de repartição e declínios dos índices de poupança nacional. Os laços podem existir, mas são tão fracos que não aparecem nos dados ou seu impacto é obscurecido por outros fatores.

Da mesma maneira, existe evidência (baseada em grande parte em dados dos Estados Unidos) de que a acumulação de saldos em contas de aposentadoria levará ao aumento da poupança total da família, embora menor que o aumento desses saldos. O efeito positivo da capitalização parece, porém, ser encoberto ou eliminado pelo comportamento de outros componentes da poupança nacional. Entre estes estão operações fiscais do governo, estratégias financeiras dos negócios e hábitos e práticas do financiamento de moradia ou outras despesas maiores do consumidor. Pelo menos nos países da OCDE não há, essencialmente, correlação entre o índice de crescimento das aposentadorias e o índice total de poupança da economia.

Tudo isso sugere que, se a maior poupança é um objetivo nacional, a política previdenciária pode ter um papel a desempenhar, mas não é provável que tenha em si mesma um impacto discernível. Políticas previdenciárias favoráveis à poupança devem ser acompanhadas de outras intervenções, como um código de taxas favoráveis a ela, superávits fiscais e políticas que desencorajem empréstimos aos consumidores.

Vários estudos recentes apuraram que o desenvolvimento de mercados financeiros pode conferir um ímpeto independente ao crescimento econômico. Embora sejam ainda controversos, os resultados sugerem que o uso de capitalização para uma parte do sistema previdenciário pode ter impacto econômico favorável, independentemente de qualquer impacto sobre a poupança agregada. Os programas previdenciários crescentes

poderiam ser mercado para novos instrumentos financeiros e ajudar os mercados financeiros a se desenvolver.

Capítulo 5: O Efeito da Previdência Social sobre a Oferta de Mão-de-Obra

Os planos de previdência social podem também causar redução da atividade econômica produtiva, mediante seu impacto sobre a oferta de mão-de-obra. Uma possibilidade é que planos previdenciários obrigatórios desestimulam o empenho individual de trabalhar, incentivando à aposentadoria quando as pessoas atingem a idade em que fazem jus a ela. Outra possibilidade é que os planos podem estimular um movimento artificial de pessoas para setores da economia menos facilmente sujeitos a contribuição e muitas vezes menos produtivos, se forçarem os trabalhadores mais jovens a poupar mais do que gostariam para a sua aposentadoria.

Estudos de comportamento do trabalhador confirmam a primeira preocupação. As contribuições previdenciárias (e outras incidentes sobre ganhos) parecem ter pouco efeito sobre o empenho de trabalhar dos que são a principal fonte de recursos para eles próprios e suas famílias. Para os que têm fontes alternativas de recursos, todavia, esses estudos mostram que contribuições sociais e outras sobre ganhos tendem a reduzir a atividade econômica produtiva pelo menos um pouco.

A existência de aposentadoria para trabalhadores de mais idade parece, também, reduzir o empenho de trabalhar, especialmente de quem tem problemas de saúde. Existe uma tendência, que não surpreende, para que aposentadorias mais generosas tenham efeito mais dramático sobre o empenho de trabalhar, embora uma alteração da idade de aposentadoria provavelmente tenha impacto mais forte sobre a atitude quanto a esta do que uma modesta alteração do valor pago numa dada idade. Isso significa que se uma população que está envelhecendo impõe restrições à aposentadoria, uma redução do benefício mensal pagável a partir de certa idade provavelmente produzirá apenas valores menores da aposentadoria tanto como levará a um aumento da média de idade da aposentadoria.

Como os programas obrigatórios são instituídos para exigir que as pessoas cuidem melhor do futuro, é preciso admitir que sua satisfatória implementação permitirá que as pessoas deixem de trabalhar mais cedo do que se não tivessem a renda da aposentadoria. Estudos atuais dos impactos da oferta de mão-de-obra indicam que as pessoas param de trabalhar mais cedo do que o fariam sem o direito à renda da aposentadoria. Entretanto, como a grande maioria das sociedades nunca articulou os critérios para avaliação do impacto de suas políticas, esses estudos não conseguem indicar se o impacto real é maior ou menor do que o desejável ou se os benefícios pagos são demasiada ou insuficientemente generosos. Também, não podemos dizer se algum desestímulo no tocante ao empenho de trabalhar entre os que ganham um pouco mais é um preço razoável a pagar pelos ganhos garantidos quando se institui um plano de previdência social.

A imposição de contribuições previdenciárias cria um incentivo para as pessoas escaparem delas nos mercados informais de trabalho ou se dizerem trabalhadores autônomos¹, uma vez que fazer com que eles as aceitem sempre foi um desafio. Em si mesma, a autotransferência como autônomo pode ter pequeno impacto sobre a atividade econômica agregada, embora possa, pela redução do pagamento das contribuições, criar problemas fiscais para o governo e, de acordo com a maior ou menor correlação entre benefícios e contribuições, para o programa previdenciário também. A atividade econômica agregada bastará, porém, se as pessoas procurarem no mercado informal de trabalho empregadores fronteirizos que operam em setores um pouco menos produtivos da economia, mas podem oferecer um salário líquido maior porque não pagam contribuições.

A situação pode ser particularmente complicada se a relação entre benefícios e contribuições for fraca. Nesses casos os trabalhadores podem conseguir trabalhar muito tempo em emprego informal (ou em trabalho autônomo)¹¹, fugir ao pagamento completo das contribuições e ainda assim fazer jus a aposentadoria completa. Além de quaisquer perdas econômicas, essas situações acarretarão maiores problemas financeiros para o programa previdenciário.

Os sistemas previdenciários nos quais a relação entre contribuições e benefícios é a mais direta e clara possível criam menos incentivos no sentido da sonegação e são mais bem isolados dos problemas financeiros ligados a quaisquer problemas remanescentes de sonegação. Uma relação estreita deve também ajudar a reduzir quaisquer outras distorções do mercado de mão-de-obra. Todavia, alguns problemas de cumprimento da obrigação devem ainda ser esperados, por mais clara e estreita que seja a relação. Se uma relação clara e estreita entre contribuições e benefícios fosse suficiente por si mesma para produzir cumprimento quase completo, desde logo não haveria necessidade de obrigatoriedade do programa.

Capítulo 6: Previdência Social e Competitividade Internacional

A recente desaceleração do crescimento econômico no mundo industrializado - e particularmente na Europa Ocidental - tem causado preocupação quanto à possibilidade de programas de previdência social demasiadamente generosos solaparem a competitividade internacional.

Em geral se reconhece que quando bem-desenhados eles podem aumentar a competitividade, ajudando, por exemplo, a facilitar a transição de uma estrutura industrial para outra ou facilitando o movimento do trabalhador para novas oportunidades de emprego. Programas mal desenhados podem porém, desestimular o empenho de traba-

¹ No Brasil estes também são obrigados a contribuir. (N.T.)

¹¹ Ver N.T. anterior.

lhar e até mesmo os programas de melhor desenho podem também ser caros. A questão é se o impacto positivo desses programas está sendo anulado pelo impacto do financiamento deles no custo de fazer negócios em determinado país.

A teoria econômica sugere que os custos dos programas previdenciários não devem causar nenhum problema de competitividade internacional onde os mercados de produtos, de mão-de-obra e de moeda estrangeira, podem operar com razoável liberdade. Nessas condições, qualquer aumento das contribuições para a aposentadoria (ou outro encargo previdenciário) antes acarretará reduções no salário líquido do trabalhador do que aumentos do custo da empresa para admitir mão-de-obra, quer as contribuições sejam cobradas originariamente do empregador, quer do empregado.

Problemas tanto de mercado de mão-de-obra como de competitividade internacional podem, todavia, surgir durante um longo período, se alguma combinação de políticas governamentais e rigidez do mercado de mão-de-obra impedirem seus ajustes normais aos aumentos das contribuições da previdência social. Quando políticas governamentais ou acordos trabalhistas privados impedem que os salários reais baixem, um aumento das contribuições do empregador pode acarretar aumento de custo para ele e levar a maior taxa de desemprego. Essa situação pode também causar problemas de competitividade internacional se, além disso, políticas governamentais ou movimentos privados de capital impedirem as taxas de câmbio de ajustar equilíbrios comerciais, pelo menos durante algum tempo.

Análises da competitividade relativa de diferentes países indicam que programas de previdência social podem favorecer a competitividade de um país, mas que encargos pesados do empregador para o seu financiamento podem ser um problema. Quando países da OCDE são classificados segundo sua relativa competitividade, os mais bem colocados tendem a ser os que gastam uma fração maior do seu PIB em previdência social. Ao mesmo tempo, taxas mais altas da contribuição do empregador tendem a estar ligadas a resultados mais baixos em competitividade.

Escolhendo entre as abordagens da Previdência Social

O saldo das análises levadas a efeito neste volume focaliza algumas das implicações da escolha entre os vários caminhos no tocante à instituição de previdência social obrigatória. Os Capítulos 7 e 8 examinam aspectos do seu financiamento agregado: as relações entre as abordagens dos benefícios e as taxas de contribuição e os desafios envolvidos na troca de uma delas por outra. Os Capítulos 9 e 10 focalizam a adequação de diferentes abordagens para a garantia de uma fonte previsível de aposentadoria para os participantes individuais.

Capítulo 7: Estabelecendo as Taxas de Contribuição

A melhor maneira de avaliar um programa de previdência social consiste em ver a relação entre pagamentos agregados de benefícios e a atividade econômica total. Todavia, as taxas de contribuição necessárias para financiar determinado nível de benefícios podem ser mais altas numa abordagem do que em outra. O sétimo capítulo examina a matemática das taxas de contribuição. Analisa como as variáveis econômicas, demográficas e institucionais interagem para causar diferenças nas taxas de contribuição quando os custos econômicos reais do programa previdenciário são os mesmos.

As taxas de contribuição dos planos de benefícios definidos em regime de repartição são fixadas de maneira que os recolhimentos agregados de todos os trabalhadores sejam suficientes para financiar os pagamentos agregados dos benefícios a todos os aposentados. Nesses planos as taxas de contribuição são sensíveis a mudanças demográficas porém, não a desenvolvimentos econômicos. Uma diminuição do número de contribuintes em relação ao dos aposentados obrigará ao aumento das taxas, porque o custo do financiamento de uma dada quantidade de benefícios é distribuído por um número menor de contribuintes. Por outro lado, uma alteração nos níveis vigentes de ganhos muitas vezes tem impacto relativamente leve nas taxas de contribuição necessárias para financiar esses planos, porque qualquer alteração provavelmente causará alterações percentuais mais ou menos iguais na receita e na despesa.²

Na abordagem da poupança individual, característica da grande maioria dos planos de contribuições definidas, estas têm de ser fixadas de maneira que cada pessoa possa acumular recursos financeiros em valor suficiente para financiar seu nível desejado de aposentadoria. Como o plano financeiro tem seu foco no saldo em cada conta individual, taxas de nascimento declinantes (e as alterações na relação contribuintes/aposentados que elas induzem) não têm efeito direto sobre o cálculo das taxas de contribuição.³ As taxas de contribuição necessárias para obter determinado nível de aposentadoria são, ao contrário, determinadas pela interação de taxas de juros (ou, com maior frequência rendimentos de capital) e da taxa de crescimento salarial. Um aumento da taxa de juros torna mais fácil acumular o saldo necessário nas contas de aposentadoria e permite que o sistema opere com taxas de contribuição mais baixas. Ao contrário, um aumento da taxa de crescimento dos ganhos aumenta o valor que o futuro aposentado precisa acumular para financiar uma aposentadoria que preserve a relação entre o valor dela e seus ganhos em atividade. Isso obriga ao aumento das taxas.

² *A situação é ligeiramente mais complicada onde, após a aposentadoria, os benefícios são reajustados de acordo com o aumento dos preços e não com o aumento dos ganhos. Nesse caso os rendimentos crescem de acordo com os ganhos enquanto os benefícios crescem de acordo com os preços, e as taxas de contribuição podem subir ou descer se os dois crescem em ritmos diferentes. Embora isso possa ser uma séria questão por poucos anos durante uma recessão severa, os efeitos tendem a ser muito menos dramáticos a longo prazo do que os das alterações dos índices de natalidade.*

³ *As alterações dos índices de crescimento populacional têm efeito indireto mediante seu impacto sobre os salários reais e as taxas de juros em vigor. Tais efeitos indiretos não são considerados nesta análise.*

A relação entre as taxas de contribuição dos planos de benefícios definidos em regime de capitalização e essas variáveis particulares econômicas e demográficas é muito semelhante à relação em abordagens de poupança individual. Nesses planos as taxas de contribuição devem ser fixadas de maneira que cada coorte coberta acumule durante sua vida de trabalho recursos suficientes para financiar suas aposentadorias. Uma importante diferença entre as duas abordagens envolve a capacidade de um plano de grupo atenuar o impacto que de outra maneira alterações temporárias da economia ou da demografia poderiam ter sobre o benefício individual de cada um. (Este tópico é explorado mais detidamente no capítulo nono.)

As taxas de contribuição dos planos em regime de repartição ou de capitalização são igualmente sensíveis a alterações da expectativa de vida no momento da aposentadoria. Um aumento da expectativa de vida do aposentado aumenta o valor que cada trabalhador deve acumular numa abordagem de contas individuais, porque a acumulação deve durar mais. Tem o mesmo impacto no valor que deve ser acumulado para uma corte inteira de trabalhadores aposentados num plano de benefícios definidos em regime de capitalização. Reduz também a razão contribuintes/aposentados, forçando assim para cima as taxas de contribuição na abordagem de regime de repartição. Em todos os casos o desejável impacto sobre a perspectiva individual de vida é acompanhado de um indesejável impacto sobre as taxas de contribuição do plano.

A relação entre as taxas de contribuição necessárias nas abordagens de regime tanto de repartição como de capitalização é razoavelmente clara e previsível quando se opera num mundo simples, no qual ninguém morre antes da idade de aposentadoria e os planos previdenciários não têm custos administrativos. Num mundo assim as taxas de contribuição relativas dependem apenas de dois números: o índice de crescimento da população e a distância entre a taxa de juros e o índice de crescimento dos salários. Se o valor pelo qual a taxa de juros excede o índice de crescimento dos salários é maior que o índice de crescimento da população, a abordagem de regime de capitalização terá taxas de contribuição mais baixas. Se a diferença é menor que o índice de crescimento da população, a abordagem de regime de repartição terá taxas de contribuição mais baixas.

Uma razão pela qual as abordagens de regime de capitalização têm atraído mais atenção nos últimos anos é que os índices de crescimento da população vêm caindo e, pelo menos nos países da OCDE, as taxas de juros vêm crescendo em relação às do crescimento salarial nas duas últimas décadas. Admitindo-se que ambas as tendências permanecerão no futuro, as abordagens de capitalização produzirão uma dada aposentadoria média com uma taxa de contribuição mais baixa.

O relativo atrativo das três abordagens básicas - benefícios definidos em regime de repartição, benefícios definidos em regime de capitalização e contribuições definidas - pode mudar, porém, quando pressupostos mais realistas sobre estrutura de mortalidade e custos administrativos são introduzidos na comparação. Os planos previdenciários de benefícios definidos incorporam certos aspectos securitários não encontrados nos

planos de contribuições definidas. Quando um trabalhador morre pouco antes de se aposentar as obrigações de um plano de benefícios definidos ficam menores, o que permite que o plano seja financiado com uma taxa de contribuição relativamente baixa. Em contraste, a mortalidade pré-aposentadoria não tem impacto sobre as taxas de contribuição necessárias na abordagem de poupança individual e contribuições definidas, porque cada conta é financiada no pressuposto de que seu titular sobreviverá.

A gestão dos fundos acumulados acarreta custos administrativos maiores nos planos de capitalização do que nos planos comparáveis de repartição. Além disso, nos planos de capitalização os custos administrativos são sempre maiores num sistema de contas individuais do que num plano de grupo de benefícios definidos, devido à perda de algumas economias de escala e às diferenças nas despesas de colocação. Finalmente, os planos de benefícios definidos os pagam automaticamente sob a forma de anuidades vitalícias^{III}, ao passo que os titulares de contas individuais devem adquirir anuidades para alcançar o mesmo grau de segurança para que seus benefícios durem até o fim de suas vidas. Quando adquiridas separadamente, as anuidades introduzem outro conjunto de custos administrativos e de colocação.

Esses efeitos podem tornar os custos da operação de um plano de benefícios definidos, particularmente em regime de repartição, substancialmente inferiores aos da operação de um plano de contribuições definidas que produza um benefício de valor equivalente. De acordo com as particulares condições demográficas e econômicas de uma sociedade, os efeitos da mortalidade precoce e de maiores custos operacionais podem chegar ao equivalente a uma redução entre 1,5% e 2,5% da taxa anual de rendimento das contas individuais.

Capítulo 8: Escolha de Modelos de Sistemas Previdenciários

Este capítulo explora duas importantes espécies de transição que as sociedades fazem em políticas de previdência. A primeira é a transição de não ter nenhum plano para a instituição de um. A segunda é a transição de uma abordagem previdenciária para outra após certo número de anos.

A única razão mais importante para a instituição de um programa previdenciário é ajudar a garantir um rendimento suficiente na aposentadoria. O objetivo, porém, será alcançado mais rapidamente em algumas abordagens do que em outras, porque elas se implantam em ritmos diferentes. Os programas não-contributivos se implantam mais depressa. Quer o programa seja condicionado à necessidade, quer universal, sua adoção pode melhorar rapidamente o rendimento de todas as pessoas idosas, inclusive as já aposentadas quando do início do programa. As abordagens definitivas, de benefícios

^{III} No Brasil não é assim. (N. T)

definidos, não beneficiarão os já aposentados quando do seu início, mas podem ser usadas para garantir rendimento suficiente a quem está perto da idade de aposentadoria e a quem vier em seguida. Os planos de contribuição definida levam mais tempo para a maturação. Precisam de mais de meio século para se aproximarem de seu pleno potencial como fonte de rendimento de aposentadoria e são pouco vantajosos para quem está além da metade da vida de trabalho quando são instituídos.

Devido às diferenças na velocidade de maturação, a abordagem de contribuições definidas com frequência deixa de ser a opção preferida quando um país institui seus primeiros esquemas de previdência⁴. Com o tempo, porém, as preferências quanto à política previdenciária nacional têm probabilidade de evoluir, com a maturação dos sistemas e o arrefecimento da pressão para garantir rendimento suficiente e com alterações das condições econômicas, demográficas e sociais. Por exemplo, muitos países que começam seguindo uma abordagem têm mais tarde ampliado sua estratégia mediante a combinação de diferentes abordagens para formar um sistema de muitos pilares. Abordagens contributivas são acrescentadas a outras antigas não-contributivas, e abordagens de gestão privada são adicionadas onde sistemas mais antigos eram em grande parte mantidos pelo governo. As novas abordagens com frequência complementam e por vezes substituem em parte os programas anteriores.

Muitas dessas transições ocorrem gradualmente e sem sacrifícios. Muitas vezes, à medida que os níveis de rendimento sobem, as novas abordagens são simplesmente introduzidas em lugar de uma expansão das anteriores. Os programas acrescentados podem ser voluntários ou obrigatórios.

A transição que não pode ser alcançada gradualmente e sem sacrifício é a que substitui um plano público, em regime de repartição e de benefícios definidos por outro privado, de capitalização e de contribuições definidas. O desafio é que a transição exige o pagamento das responsabilidades explícitas e implícitas pelos futuros benefícios do regime de repartição e ao mesmo tempo o financiamento do novo programa de contribuições definidas. Isso envolve pagamentos duplos que podem facilmente alcançar de 5% a 6% do PIB durante várias décadas.

Esse tipo de transição é difícil de justificar com base em estreitos cálculos de custo. Embora os pagamentos da transição sejam inteiramente financiados mediante mais empréstimos do governo, nas atuais condições econômicas o custo adicional apenas do pagamento da nova dívida do governo provavelmente será superior ao custo da manutenção do sistema previdenciário de repartição em equilíbrio financeiro. Por essa razão, a extinção gradual de um sistema de previdência social não é, em geral, maneira eficaz de enfrentar problemas fiscais do governo, porque pode agravá-los durante

⁴ *A exceção mais notável é o modelo de fundo providente de um plano de grupo de contribuições definidas, popular em muitos membros atuais e passados da Comunidade Britânica.*

bom número de anos no futuro. Além disso, pelo menos em princípio qualquer impacto econômico positivo que possa ser associado a uma alteração dessas poderia ter sido conseguido muito mais facilmente e com igual eficácia mediante alteração da estrutura dos benefícios do sistema público ou pela introdução de certo grau de capitalização num sistema antes operado no regime de repartição.

Entretanto, esse tipo de transição pode justificar-se se for o único meio capaz de resolver certas questões políticas ou institucionais. Pode ser que se trate da única maneira aceitável de reduzir os compromissos com benefícios futuros e assim da estratégia mais prática para reduzir o custo da manutenção de uma população idosa. Pode tratar-se também da maneira mais eficaz de garantir que os compromissos com benefícios futuros não ultrapassem níveis ao alcance de sociedade ou que os recursos acumulados para ajudar a pagar as aposentadorias sejam realmente usados para esse fim. Em algumas sociedades uma transição dessas pode ser considerada a única maneira prática de garantir uma razoável qualidade de serviços aos aposentados, ou pode ser bem aceita em termos ideológicos gerais.

Capítulo 9:

Riscos de Mudanças Econômicas e Demográficas

O Capítulo 2 consigna que uma forma racional para a instituição de um programa obrigatório de previdência é dar às pessoas uma fonte mais previsível de rendimentos na aposentadoria do que poderiam obter por conta própria. Como já foi discutido, a quantia que é preciso ser alocada todo mês (a taxa de contribuição necessária) para acumular um dado volume de recursos aumenta ou diminui à medida que o produto dos investimentos sobe ou baixa, mas as pessoas em início de carreira não podem prever com exatidão esse produto. Além disso, a quantia que deve ser acumulada para garantir uma aposentadoria regular correspondente a determinada percentagem dos ganhos anteriores, dependendo da rapidez com que os índices de ganho crescem durante a carreira da pessoa e de quanto ela espera viver depois de aposentada, o que também é difícil de prever no início da carreira.

Uma vez instituído, um programa de previdência social promete (explícita ou implicitamente) que quem pagar as contribuições previstas poderá contar com o benefício. Mede-se a confiabilidade dessas promessas em boa parte pelo grau em que um benefício do valor prometido no início de um emprego é realmente pago no fim da carreira.

As promessas de benefícios são raramente cumpridas com precisão. Invariavelmente, ajustes das promessas iniciais são necessários, para refletir o que vai ocorrendo

durante a carreira de trabalho da pessoa. O Capítulo 9 explora a maneira como inesperadas alterações econômicas e demográficas podem afetar as promessas de benefícios em cada um dos vários tipos de sistemas de previdência social.

Os planos em regime de repartição e de benefícios definidos, em geral, oferecem menores riscos de substanciais alterações dos benefícios do que os planos de regime de capitalização e contribuições definidas, por duas razões, uma ligada ao princípio de financiamento que empregam e a outra à maneira como os benefícios são fixados. Devido ao regime de financiamento, os benefícios de um plano em regime de repartição não são nem de longe sensíveis a desenvolvimentos econômicos imprevistos, especialmente alterações salariais, de preços ou da taxa de retorno dos investimentos. Essa vantagem é anulada em parte pelo fato de que as abordagens de regime de repartição são mais sensíveis a alterações de taxa de crescimento da população em idade de trabalho do que as abordagens em regime de capitalização. Entretanto, a evidência histórica sugere a probabilidade de que a sensibilidade a alterações econômicas seja uma fonte mais séria de imprevisibilidade do que a sensibilidade a alterações da taxa de crescimento da população em idade de trabalho. As duas abordagens financeiras são igualmente vulneráveis a alterações da experiência de mortalidade entre os aposentados.

Quando surgem problemas imprevistos, os aposentados dos planos de benefícios definidos em geral não são obrigados a absorver todo o impacto de qualquer ajuste necessário. Nos planos de benefícios definidos alterações imprevistas das condições econômicas e demográficas levam de início mais a um desequilíbrio entre receitas e despesas do que a uma alteração dos benefícios prometidos. Mais cedo ou mais tarde o desequilíbrio é eliminado mediante alguma combinação de ajustes das taxas de benefícios e de contribuições. Tipicamente, o impacto da correção do desequilíbrio se distribui pelos aposentados atuais, futuros aposentados e outros contribuintes, cada um dos quais absorve uma fração do impacto total. Ao contrário, nas abordagens de capitalização e contribuições definidas todas as alterações econômicas imprevistas se refletem plenamente em alterações dos valores destinados à aposentadoria e no valor da futura aposentadoria de cada participante.

Capítulo 10: Garantindo Rendimentos durante toda a Aposentadoria

Uma vez aposentadas, as pessoas enfrentam mais duas espécies de incerteza: inflação imprevista e incerteza sobre a duração das suas próprias vidas. Elas são o objeto do último capítulo.

Os programas tradicionais de previdência social em regime de repartição chegam quase a eliminar esses riscos, pagando benefícios sob a forma de anuidades^{IV} e ajustando

^{IV} Ver N.T. anterior.

periodicamente o valor dos benefícios em função das alterações dos preços ou dos níveis salariais. O principal risco que os aposentados correm é de que os reajustes dos benefícios atrasem ou sejam alterados por força de condições econômicas adversas ou problemas financeiros imprevistos da previdência social.

Enfrentar essas duas fontes de incerteza é um desafio maior nas abordagens tradicionais de contribuições definidas, em que os aposentados têm de se manter pelo resto da vida recorrendo ao estoque de recursos acumulados durante a atividade. Onde os mercados financeiros são razoavelmente desenvolvidos, ambas as espécies de incerteza podem ser reduzidas mediante a aquisição de anuidades variáveis. Todavia, na ausência de alguma forma de intervenção governamental o mercado privado de anuidades variáveis costuma ter dois inconvenientes: os custos são mais altos do que nos esquemas de seguro coletivo, devido a problemas de anti-seleção, e as anuidades provavelmente serão indexadas de acordo com o produto do mercado financeiro e não com a inflação ou o crescimento salarial.

Os governos podem remover com êxito esses dois problemas obrigando todos os aposentados a comprar anuidades e assim praticamente eliminando o risco de anti-seleção, e vendendo títulos cujo principal e dividendos são indexados aos preços, o que permite a venda de anuidades privadas cujos benefícios são indexados à inflação. Entretanto, ambas essas ações têm inconvenientes. Além de possíveis objeções filosóficas, a desvantagem de obrigar a comprar anuidades é que isso pode prejudicar de maneira permanente coortes que acaso alcancem a idade de aposentadoria num momento em que o valor das carteiras de títulos esteja temporariamente baixo. A desvantagem de emitir bônus reajustáveis é que eles criam para o governo uma responsabilidade paralela que, embora inferior à associada ao regime de repartição da previdência social, será menos fácil de modificar em épocas de dificuldades econômicas. Os governos acham muito mais fácil adiar ou alterar os reajustamentos dos benefícios do que adiar os pagamentos dos títulos emitidos.

Observações Gerais

Numerosas preocupações foram manifestadas recentemente no tocante ao impacto econômico dos programas de previdência social em regime de repartição. Como parte da iniciativa da AISS, ela examina não só essas críticas mas também outras importantes questões que envolvem aspectos financeiros da previdência social. Este estudo serve de base para várias observações importantes.

Primeiro, certos elementos da crítica econômica contra programas tradicionais em regime de repartição e de benefícios definidos merecem ser levados a sério, mas boa parte de crítica carece de base num exame cuidadoso do conhecimento econômico atual

ou parece excessiva. O financiamento antecipado (capitalização) da previdência social pode render benefícios econômicos se levado a efeito como parte de um plano para desenvolvimento de mercados financeiros eficientes. Ao mesmo tempo, parece muito menos justificável admitir que essa capitalização aumenta a taxa de poupança nacional, e não existe razão para acreditar que reduz o custo econômico de cuidar diretamente de uma sociedade que envelhece.

Caso se busque um aumento da poupança nacional, o financiamento prévio da previdência social poderia ser parte de uma estratégia muito maior, mas a estratégia precisa atentar para o emprego de quaisquer fundos adicionais levados ao mercado de capitais, assim como faz com o uso da reforma previdenciária como maneira de fornecer mais fundos. Além disso, tomado em si mesmo, até um grande aumento da poupança nacional tem probabilidade de produzir apenas aumentos muito modestos dos níveis reais de ganhos.

Um perigo de dispensar demasiada atenção ao tipo de financiamento da previdência é que insuficiente atenção será dada a um conjunto de questões centrais para o desafio de enfrentar os custos de uma sociedade de idade crescente. O melhor critério para julgamento de um programa de aposentadoria são os benefícios que ele paga; esses benefícios são também o principal caminho pelo qual o programa afeta a economia. Se uma sociedade de idade crescente está levando esses custos a aumentar até níveis indesejáveis, o mais provável é que os reajustamentos exijam a elevação da idade de aposentadoria e a redução do valor do benefício respectivo. Alterar o tipo de financiamento das aposentadorias altera também a distribuição dos custos, mas não necessariamente o seu porte.

O debate sobre previdência social e competitividade internacional deve ser encarado como equilíbrio entre as vantagens da maior garantia do trabalhador e as perdas decorrentes de custos maiores para o empregador. É um debate que merece uma análise mais cuidadosa e menos retórica do que tem recebido até agora. Em teoria, os mercados livres garantem que o ônus das contribuições da previdência social seja suportado pelos trabalhadores, independentemente das contribuições serem cobradas do empregador ou do empregado. Se essa teoria fosse sempre correta o custo dos programas previdenciários nunca afetaria a competitividade internacional. Evidência esparsa sugere, contudo, que essa teoria não descreve necessariamente o que acontece no mundo real. Programas de previdência social bem-desenhados podem na verdade aumentar a competitividade internacional, porém parte do ganho pode ser perdida se eles envolverem ônus acima da média para as folhas de pagamento dos empregadores.

É difícil saber o que fazer do debate sobre o impacto da previdência social na oferta de mão-de-obra, principalmente porque os países não formulam analítica ou politicamente a questão de qual deve ser o impacto desejado; e existe pouca ou nenhuma evidência a sugerir que diferentes abordagens de programas previdenciários obrigatórios devem causar diferentes impactos. Talvez o máximo que possa ser dito hoje é que o quadro é misto. Todos os programas de previdência social talvez levem as pessoas a

pararem de trabalhar antes do que parariam sem eles, mas essa é a primeira razão pela qual os programas foram instituídos. Infelizmente, ninguém parece saber como encarar a questão de qual deve ser o verdadeiro impacto do programa de previdência social sobre o comportamento da mão-de-obra.

As contribuições da previdência social, juntamente com outras formas de tributos incidentes sobre os rendimentos do trabalho, possivelmente causam alguma redução da vontade de trabalhar por parte de membros da família que não o principal provedor; e podem incentivar fraudes em matéria de contribuições em situações nas quais a linha entre emprego e trabalho autônomo^V não é clara ou em que as empresas estão operando na economia informal. Uma relação frouxa entre contribuições e benefícios pode também causar problemas financeiros para o plano previdenciário. Nenhuma evidência sugere, porém, que o tipo de financiamento de um plano (capitalização ou repartição) altera o grau em que a oferta de mão-de-obra é reduzida ou as fraudes em matéria de contribuição são estimuladas. Qualquer plano parece ser um dos ônus que devem ser aceitos como parte do preço a ser pago pelos benefícios garantidos por um programa previdenciário.

A crítica econômica tem-se voltado para os inconvenientes dos efeitos macroeconômicos do modelo de benefícios definidos, sem dar suficiente atenção aos méritos relativos de cada modelo previdenciário como eficiente mecanismo de fornecimento de rendimentos na aposentadoria. Como mecanismo para esse fim, o modelo de contribuições definidas sofre algumas deficiências marcantes. O porte da corrente dos rendimentos de aposentadoria produzidos é menos previsível, embora seja mais difícil garantir a duração dele até o fim da vida e mantê-lo atualizado de acordo com os salários ou a tendência dos preços. Contas individuais de contribuições definidas também têm alto custo administrativo, o que aumenta artificialmente o custo econômico do sistema de aposentadoria.

Num sistema político capaz de exercer suficiente auto-disciplina, o modelo de benefícios definidos também provê uma fonte previsível de rendimentos de aposentadoria e pode ter um custo administrativo substancialmente mais baixo. Nenhuma dessas vantagens deve ser sacrificada, a menos que exista boa razão para acreditar que elas serão mais que anuladas por outras espécies de ganhos.

Uma observação final vai além do material coberto na primeira fase deste estudo, mas é necessária para completar o quadro. Como foi observado antes, os programas de regime de repartição e benefícios definidos têm muitas vantagens quando funcionam no contexto de um sistema político capaz de exercer suficiente auto-controle. A história mostra, no entanto, que alguns sistemas políticos não têm conseguido operar tais planos de maneira responsável. Têm-se permitido que as promessas de benefícios se elevem a

^V Não se aplica ao Brasil (N.T.).

níveis que excedem a disposição e a capacidade de suas sociedades de financiá-los, criando sérios problemas fiscais para os governos. Essas promessas acabam tendo de ser retiradas, o que perturba as expectativas quanto à aposentadoria das pessoas apanhadas na transição.

Por motivos que vão além do presente exame, essa espécie de problemas políticos parece mais comum em algumas partes do mundo e em algumas culturas do que em outras. Onde isso é problema sério, a abordagem de contribuições definidas é uma alternativa atraente porque seus benefícios são mais efetivamente isolados de interferência política. Atualmente não se sabe se existem outros esquemas institucionais que protejam melhor os planos de benefícios definidos de promessas políticas excessivas.

Também é cedo demais para saber até onde os novos sistemas baseados no modelo de contribuições definidas podem ser isolados de procedimento irresponsável. Os políticos não são as únicas pessoas inclinadas a prometer mais do que podem cumprir. O modelo de contribuições definidas exige supervisão e regulação sofisticadas, para garantia de que uma série de problemas resultantes da dinâmica do setor político não será trocada simplesmente por uma série diferente de problemas derivados da dinâmica das operações do setor privado.

O Futuro

A primeira fase da iniciativa da AISS foi destinada a estimular uma visão mais completa das numerosas e complexas questões econômicas e financeiras envolvidas na construção e reforma de programas de previdência social. Fases subseqüentes enriquecerão o debate ampliando o foco para incluir dimensões adicionais sociais, políticas e institucionais. Todos são elementos vitais a considerar na construção ou na reforma de programas de previdência social.

As instituições de previdência social são cruciais para uma substancial parcela da população de muitos países e deverão tornar-se mais importantes ainda à medida que a população continua a envelhecer no mundo inteiro. Se conduzido com atenção para os pontos de vista e dimensões importantes, o debate sobre como essas instituições devem ser estruturadas conduzirá a um novo e mais amplo consenso sobre o papel e a forma dos programas de previdência social. Em troca, o surgimento de um novo consenso garantirá que as alterações introduzidas em nome da reforma fortalecerão esses programas e os tornarão mais capazes de servir aos milhões que confiam neles.

Capítulo Dois

RAZÕES PARA A CRIAÇÃO DE PROGRAMAS OBRIGATÓRIOS DE PREVIDÊNCIA

Quase todos os países adotam políticas explícitas para encorajar a provisão de rendimentos na aposentadoria quando suas economias se desenvolvem. Programas obrigatórios de aposentadoria, geridos pelo Estado, tendem a emergir quando o emprego assalariado se torna uma importante fonte de recursos econômicos. De início podem cobrir sobretudo os operários e outros empregados do setor público e das principais indústrias de transportes e de exportação. Com o tempo, porém, a cobertura em geral se estende aos operários e outros empregados de todos os setores formais da economia e em alguns casos à virtual totalidade da população economicamente ativa. Em geral, são financiados pelo menos em parte por contribuições, incidentes sobre a remuneração, dos trabalhadores e empregadores cobertos, muitas vezes acompanhadas de subsídios públicos destinados a estimular complementação voluntária mediante programas privados de aposentadoria.

Os programas de aposentadoria são empreendimentos caros. Com a maturação das economias eles crescem até se incluírem entre as maiores instituições fiscais de suas sociedades. Seu financiamento exige tipicamente contribuições do trabalhador (e/ou do empregador) acima de 10% dos ganhos brutos. Seus fluxos financeiros podem facilmente crescer até representar de 5% a 10% do Produto Interno Bruto do país, o que a rigor deixa longe qualquer outra atividade do governo.

Por que esses programas existem? Como explicar uma prática assim generalizada de impor substancial ônus financeiro a uma grande fração de população economicamente ativa? Por que os governos subsidiam programas de aposentadoria do setor privado? Por que esses programas são instituídos e que problemas pretendem enfrentar?

O Papel da Intervenção Coletiva numa Economia de Mercado

Os governos assumiram há muito alguma responsabilidade pela garantia de um padrão de vida mínimo aos idosos e enfermos. Em muitos países os programas de previdência social se tornaram importantes mecanismos para o cumprimento dessa responsabilidade. Entretanto, cresceram até muito além do nível necessário para garantir um mínimo socialmente aceitável, o que sugere que razões para a sua criação vão além da motivação do rendimento mínimo.

Uma parte da explicação dessa maciça intervenção coletiva deve ser encontrada nas limitações dos mercados. As sociedades usam os mercados para organizar a atividade econômica porque em geral eles dão aos recursos econômicos a destinação mais efetiva. Todavia, os mercados têm limites. Livres para operar totalmente a seu modo, podem deixar de alcançar importantes objetivos sociais. Por exemplo, não oferecem garantia de que as fronteiras de um país estarão protegidas ou de que suas ruas são seguras; têm fraco desempenho na produção de ar e água puros; e não garantem a manutenção de condições mínimas de vida e de trabalho. Parece, também, que não se pode contar com eles para garantir renda satisfatória na aposentadoria. Assim, programas obrigatórios de aposentadoria são criados e outros são subsidiados no pressuposto de que irão melhorar o bem-estar social.

Intervenções bem-desenhadas podem melhorar os resultados do mercado se enfrentarem com eficácia situações em que de outra maneira o mercado falharia. Tais intervenções podem incluir normas de controle das ações do mercado e evitar certos resultados dele, subsídios ou disposições para promover comportamentos desejados e provisão direta de bens e serviços. Cada qual desses caminhos pode ser encontrado na área dos programas de rendimentos de aposentadoria. Os subsídios são usados para estimular programas complementares e as normas para limitar o emprego de fundos depositados em contas de aposentadoria. Além disso, governos do mundo inteiro obrigam à participação em programas contributivos de aposentadoria, que podem ser operados pelo próprio governo, por parceiros sociais ou por entidades privadas com fins de lucro.

Infelizmente, porém, nem sempre as intervenções governamentais são bem-desenhadas e melhoram a situação. O poder do governo pode ser facilmente usado para produzir resultados que, embora favoráveis a alguns, apresentam saldo inferior ao resultado do mercado. Os programas que favorecem determinados setores ou subsetores da população, inclusive os idosos, são particularmente suscetíveis ao domínio pelas pessoas a quem beneficiam, são talhados para refletir desproporcionalmente os interesses dos seus beneficiários e são indevidamente ampliados. Além disso, até mesmo a intervenção mais bem-desenhada e mais desejável tem probabilidade de introduzir alguns indesejáveis efeitos secundários. Estes podem envolver custos extraordinários ligados à garantia do cumprimento de leis e regulamentos ou alterações artificiais do comportamento de trabalhadores e investidores, induzidas pela existência de tributos destinados a financiar atividades governamentais.

Como há potencial para melhorar ou piorar os resultados do mercado, a estrutura e alcance das intervenções coletivas têm de ser considerados detidamente. Só devem ocorrer intervenções quando as razões específicas da falha do mercado são claras, as conseqüências de não intervir são sérias, a probabilidade de implementação efetiva da ação corretiva é grande e quaisquer distorções indesejáveis acarretadas pela intervenção são aceitáveis. Até mesmo quando as intervenções se justificam, sua estrutura e alcance devem ser adequadas ao problema de que se trata, evitando-se a tendência natural para

crecerem demais ou serem usadas indevidamente em favor de um ou de outro segmento da população.

Este capítulo focaliza algumas das razões e das conseqüências das falhas do mercado e suas implicações para o desenho de um sistema de aposentadoria. Outros resumos desta série focalizam as distorções adicionais potenciais introduzidas pelos sistemas de rendimentos de aposentadoria, inclusive possíveis impactos sobre o nível da poupança nacional, o comportamento da força de trabalho e a competitividade internacional.

As Causas das Falhas do Mercado

As pessoas atravessam vários estágios no curso de suas vidas. Anos de atividade econômica são seguidos por anos de aposentadoria, durante os quais a idade crescente e a saúde declinante tornam o trabalho mais difícil ou pelo menos não tão atraente. Em princípio, cada pessoa pode decidir por si mesma como dividir o consumo entre esses estágios, poupando nos primeiros anos para poder continuar consumindo depois que os ganhos cessam.

A quase universalidade da ação do governo para mudar o resultado de tais decisões individuais sugere um consenso geral no sentido de que não se pode contar com decisões individuais e mercados totalmente livres para produzir um nível desejável de padrão de poupança para a aposentadoria. Os analistas têm sugerido algumas razões dessas falhas do mercado. Quatro das mais comuns são: 1) miopia individual; 2) proteção dos prudentes; 3) redistribuição de rendas; 4) falha do mercado de seguros.

1) Miopia Individual

A miopia ocorre porque algumas pessoas dão muito pouca importância à utilidade do consumo futuro quando tomam decisões econômicas. Para os fins desta discussão, a preocupação é que os jovens dão insuficiente atenção às suas necessidades de consumo na aposentadoria e poupam muito pouco. Com a idade eles perceberiam as conseqüências dessas ações anteriores e concluiriam que erraram. Julgariam, porém, que ao compreenderem o erro já seria tarde demais para corrigi-lo.

Erros sistemáticos de julgamento como esse não seriam problema importante sob muitos aspectos da vida econômica. Quase todas as decisões econômicas ocorrem num ambiente em que as conseqüências não tardam a aparecer. Se as conseqüências de decisões passadas não lhes agradam, as pessoas tomam decisões diferentes quando surge de novo a oportunidade de decidir. Assim, quaisquer conseqüências de erros sistemáticos de julgamento são limitadas.

As decisões sobre rendimentos de aposentadoria são únicas. São tomadas no começo da vida, mas as conseqüências só aparecem bem mais tarde, quando descobrem que cometeram um erro não poupando o suficiente enquanto trabalhavam, e as pessoas já não podem mais fugir das conseqüências¹.

Uma intervenção coletiva para anular os efeitos da miopia levará as pessoas a poupar uma parte maior dos seus ganhos enquanto trabalham, para poderem ter um padrão de vida melhor na aposentadoria. A intervenção melhora os resultados do mercado livre na medida em que quem está perto da idade de aposentadoria vem a compreender que a intervenção anterior obrigou a proceder de uma maneira que agora acredita ter sido correta.

2) Proteção dos Prudentes

Os governos assumiram há muito alguma responsabilidade por garantir aos idosos e enfermos um padrão de vida mínimo. A existência de tal mínimo, porém, cria um risco moral no sentido de que alguns membros da sociedade decidirão contar com o benefício mínimo em lugar de cuidar eles próprios da aposentadoria. Quanto mais generoso esse mínimo, maior o risco. Os membros prudentes da sociedade estão sendo sobrecarregados, porque têm de pagar tanto a sua aposentadoria como a dos imprudentes. Eles podem se proteger forçando todos os que poderiam fazer jus ao mínimo social sem pagar a contribuir um pouco para o seu próprio sustento na aposentadoria².

Essa falha particular do mercado decorre da decisão de prover um mínimo social, e não está necessariamente ligada à presença ou ausência de miopia. Onde existe um mínimo social, a imprudência pode ser uma reação perfeitamente racional, especialmente para aqueles cujos recursos na aposentadoria provavelmente não estarão, mesmo, muito acima do mínimo social.

¹ Estas idéias não são novas. Pigou cita a miopia do trabalhador como justificativa para intervenção que estabeleça ou subsidie provisões para idosos. Ver A. C. Pigou, *A Economia do Bem-Estar* (Londres: MacMillan, 1920). Feldstein baseia muitas das suas várias análises no impacto da seguridade social sobre a admissão de que uma parcela da força de trabalho sofre de miopia. Ver, por exemplo, Martin Feldstein, "Seguro Social", em Collin D. Campbell, org., *Redistribuição de Renda* (Washington, D.C.: Instituto Americano de Empresas, 1977), ou Feldstein, "Seguridade Social, Aposentadoria Induzida e Formação de Capital Agregado", em *Revista de Economia Política* 82:5 (setembro / outubro 1974), 756-66. Diamond encontra evidência estatística de economia sistêmica insuficiente por uma razoável percentagem de pessoas próximas da aposentadoria nos Estados Unidos. Ver Peter A. Diamond, "Uma Moldura para Análise da Seguridade Social", em *Revista de Economia Pública* 8:3 (dezembro, 1977), 275-98.

² O argumento resumido aqui é desenvolvido por Feldstein, "Seguro Social", citado por Richard Musgrave em "O Papel do Seguro Social num Programa Global de Bem-Estar Social", em William G. Bowen e outros (org.), *O Sistema Americano de Seguro Social* (Nova Iorque: McGraw-Hill, 1968), 23-40; e em C. Eugene Steuerle e John M. Bakija, *Reinstrumentando a Seguridade Social para o Século 21* (Washington, D.C.: Editora do Instituto Urbano, 1994).

Em contraste com os míopes, os imprudentes obrigados a uma contribuição maior para a sua própria aposentadoria podem nunca chegar a apreciar a sabedoria da intervenção governamental. Eles teriam preferido continuar imprudentes. Como a intervenção se destina a proteger os prudentes, isso seria julgado um êxito na medida em que poucas pessoas que tiveram rendimentos suficientes durante seus anos de trabalho acabaram dependendo do mínimo social na aposentadoria.

3) Redistribuição de Renda

Embora os mercados em geral façam um bom trabalho na garantia de que os recursos econômicos sejam empregados para fins de alto valor social, não há nenhuma vantagem especial na distribuição de renda que eles produzem nesse processo. Quase todas as sociedades julgam coletivamente sobre a redução do rendimento produzido pelo mercado, a fim de promoverem maior solidariedade social e produzirem uma sociedade mais justa. As intervenções comuns incluem subsídios à educação, complementação da renda das famílias com filhos menores, tributos progressivos, salários mínimos obrigatórios e oferta de assistência social aos idosos e enfermos de baixa renda.

Os programas previdenciários (contributivos ou não) destinados a favorecer as pessoas que ganham pouco durante a vida são um dos mecanismos que uma sociedade pode utilizar para alterar a distribuição de renda resultante do mercado. Comparado com um programa assistencial, um programa previdenciário tem a vantagem de prover renda de uma maneira que preserva a dignidade dos idosos, porque em muitas sociedades isso é considerado mais aceitável socialmente. Se for mantido relativamente modesto, o valor do benefício pode também gerar menos desestímulos à poupança entre a população em idade de trabalhar do que um programa assistencial.

4) Seguro de Aposentadoria

Os jovens que prudentemente procuram cuidar do próprio futuro devem decidir no início de suas carreiras quanto pôr de lado cada ano para ter recursos suficientes na aposentadoria. O desafio é que tais decisões envolvem projeções sobre vários desenvolvimentos impossíveis de conhecer. Estes incluem:

- a) O índice segundo o qual a economia crescerá no futuro e o nível e o padrão do produto dos investimentos. Crescimento mais rápido pode acelerar o índice de aumento dos ganhos antes da aposentadoria e aumentar o nível desejado do valor anual dos rendimentos na aposentadoria. Em contraste, rendimentos maiores de investimentos reduzem a quantia que precisa ser posta de lado em cada ano de trabalho para gerar uma dada renda anual na aposentadoria.

b) Tendências futuras da mortalidade média. O aumento do número de anos que uma particular coorte de nascidos pode esperar viver depois da aposentadoria aumenta a quantia que todos os seus membros devem alocar cada ano para manterem depois dela um particular padrão de vida desejado.

c) Alterações de níveis de preços (ou salários) após a aposentadoria. A menos que sejam feitas provisões para contrabalançar seu impacto, esses aumentos solaparão o poder de compra da aposentadoria.

d) A duração da vida de cada pessoa, em relação à da coorte como um todo. Na falta de esquemas contrabalançadores, os que acabarão vivendo mais do que a média precisarão poupar mais durante cada ano de trabalho do que os que terão vidas mais curtas que a média.

A incerteza quanto ao impacto de eventos futuros sobre a condição econômica de uma pessoa pode ser enfrentada mediante a compra de seguro privado. Incerteza do tipo das que dizem respeito às enfrentadas por quem poupa para a aposentadoria não são, porém, tão facilmente atendidas pelo mercado.

As duas primeiras dessas contingências (crescimento econômico e mortalidade da coorte) podem ser enfrentadas mediante a criação de planos previdenciários de “benefícios definidos”. Esses planos prometem, tipicamente, um benefício periódico definido proporcional aos ganhos imediatamente anteriores à aposentadoria. O risco de alterações imprevistas dos níveis de ganho em vigor, taxas incertas de rendimentos de investimentos nos mercados de capital e alterações da mortalidade da coorte é assumido, pelo menos em teoria, pelo patrocinador do plano de aposentadoria. Na prática, quando o plano é patrocinado por um empregador privado esses riscos são distribuídos pelos futuros empregados, fregueses, acionistas e a autoridade de renda do governo. O modelo alternativo de aposentadoria é o de “contribuições definidas”, no qual o valor do benefício é determinado inteiramente pelas contribuições definidas. Aí esses dois riscos recaem principalmente sobre a pessoa, embora os governos possam estabelecer garantias que limitam o risco individual.

Os esquemas de benefícios definidos podem ser mantidos voluntariamente por empregadores privados. No entanto, sem determinação do governo ou acordo coletivo, não é provável que todos os empregadores de uma sociedade se disponham a patrocinar tais planos. Os planos de contribuições definidas podem ser patrocinados por empregadores, mas podem com a mesma facilidade ser estabelecidos pela própria pessoa.

A terceira contingência (inflação imprevista) só pode ser enfrentada mediante seguro numa instituição cujos recursos se reajustem automaticamente quando os preços se alteram. Como questão prática, na grande maioria dos países isso significa que o

governo deve oferecer a segurança, reajustando diretamente os benefícios ou emitindo títulos públicos indexados aos preços. Quando prometem reajustar os pagamentos de acordo com a inflação, as seguradoras privadas em geral garantem com esses títulos o cumprimento da promessa.

A quarta contingência (mortalidade individual) pode ser enfrentada em base individual mediante compra de anuidades. Quando a compra de anuidades é inteiramente voluntária, o mercado de anuidades privadas pode experimentar sérios problemas de anti-seleção, capazes de limitar sua eficácia. Esses problemas de anti-seleção são, porém, essencialmente eliminados (ou substancialmente reduzidos) se todos os membros de uma coorte que se está aposentando forem obrigados a comprar anuidades.

As implicações de fazer as pessoas assumir cada qual desses riscos são discutidas em outro local³. Por enquanto basta registrar que as seguintes espécies de intervenção governamental representam possíveis respostas a limitações do mercado privado de seguros: 1) disposições que garantam acesso universal a algum esquema de benefícios definidos que enfrente os dois primeiros riscos; 2) emissão de títulos públicos indexados que garantam acesso ao seguro contra inflação imprevista após a aposentadoria; e 3) disposições que exijam aquisição universal de anuidades, o que elimina quase totalmente o problema de anti-seleção que sem isso limita a eficiência dos mercados de seguros⁴. Essas intervenções governamentais são com freqüência acompanhadas pela criação de programa previdenciário público de benefícios definidos, que paga estes como anuidades indexadas, mas podem também ser tratadas mediante outras estratégias.

Implicações para Intervenções

Esta discussão das razões para intervenção coletiva nos programas de aposentadoria dá origem a várias noções sobre como o envolvimento pode ser estruturado.

Âmbito da cobertura. Em princípio, os programas de aposentadoria devem cobrir todas as formas de emprego. As aposentadorias contributivas evoluem em resposta à percepção de que sem isso os mercados privados deixariam de prover uma renda

³ Essas implicações são discutidas em dois outros resumos desta série. Um focaliza as diferenças entre esquemas de contribuições definidas e de benefícios definidos quando os níveis de ganhos, produto de investimentos, índice de crescimento populacional e taxas de mortalidade se alteram durante uma carreira de trabalho. O outro focaliza as implicações, quanto aos rendimentos de aposentadoria, da inflação e das incertas durações de vida.

⁴ Barr apoia amplamente a defesa da intervenção governamental em provisões sobre aposentadoria na incapacidade dos mercados privados de prover anuidades indexadas [ver Nicholas Barr, "Teoria Econômica e o Estado de Bem-Estar", em Revista de Literatura Econômica 30 (junho, 1992), 741-803]; Eckstein e outros focalizam as imperfeições do mercado privado de anuidades [ver Zvi Eckstein, Martin Eichenbaum e Dan Peled, "Durações Incertas de Vida e as Propriedades dos Mercados de Anuidades e da Previdência Social de Aumento do Bem-Estar", em Revista de Economia Pública 26 (1985), 303-26]; e Diamond, *op.cit.*, toca em todas as fontes de falhas do seguro.

satisfatória às pessoas já incapazes de exercer atividade remunerada. Trata-se de uma opção prática apenas quando os níveis de ganho anteriores à aposentadoria são suficientes para tornar possível algum grau de autofinanciamento. Quando desejável, é provável que a intervenção o seja tanto para operários e outros trabalhadores como para empregados públicos. Ela também seria desejável para os que atuam nos setores informais das economias de mercado, presumindo-se que esquemas institucionais efetivos possam ser desenvolvidos para estender a cobertura ao setor informal e que os empregados desses setores ganhem o suficiente para tornar possível um sistema formal de aposentadoria.

Grau de compulsão. Enfrentar essas falhas do mercado exige alguma combinação de compulsão e subsídio. A miopia pode ser reduzida mediante educação e o comportamento míope pode ser reduzido se forem oferecidos subsídios à poupança para a aposentadoria. Mas, afinal, algum grau de compulsão é provavelmente inevitável. O imprudente não poupa nem mesmo quando subsidiado e o porte do subsídio necessário para superar os casos mais severos de miopia pode ser inaceitável. As falhas do mercado também implicam na necessidade de limitações da taxa do valor dos benefícios antes da aposentadoria ou após o seu início. As mesmas forças que levam alguns indivíduos a proceder de maneira míope e estimulam outros a contar desnecessariamente com garantias mínimas podem facilmente levar cada grupo a dissipar seus recursos para aposentadoria mais depressa do que é socialmente desejável, se isso lhes for permitido. Conforme a arquitetura do sistema de rendimentos de aposentadoria, algum grau de participação compulsória pode também ser desejável, para reduzir os problemas de anti-seleção nos mercados privados de anuidades.

Porte relativo do elemento obrigatório. Nenhuma das falhas do mercado discutidas aqui implica que uma solução imposta pelo governo precisa procurar atender a todas as necessidades de renda dos idosos. Em cada caso a sociedade pode exigir participação em programas que garantam a cada pessoa uma razoável aposentadoria básica, mas deixando a ela uma significativa parcela de responsabilidade pela garantia da continuidade dos seus padrões de vida anteriores, especialmente para quem ganha mais. Os governos muitas vezes estabelecem subsídios fiscais que estimulam, mas não exigem, essa complementação voluntária. O caso é claríssimo no tocante à necessidade de proteger os prudentes. Enfrentar esse problema exige apenas uma disposição suficientemente ampla para garantir uma aposentadoria igual ou superior à renda mínima garantida aos idosos.

O âmbito adequado da intervenção coletiva referente às outras três espécies de falhas do mercado varia de uma sociedade para outra de acordo com fatores como tradições sociais e políticas, força relativa das instituições dos setores privado e público, e heterogeneidade da população. Os programas obrigatórios aplicam-se tanto aos prudentes e previdentes como aos imprudentes ou míopes. Um programa que cuida efetivamente de problemas de imprudência ou miopia provavelmente envolverá restrições indesejadas da capacidade dos prudentes e não míopes de cuidar como queiram da sua aposentadoria.

Se os programas obrigatórios forem relativamente modestos, é improvável que as conseqüências indesejáveis sejam sérias. Os programas de aposentadoria são, contudo, muito bem aceitos por quem está recebendo ou em vias de receber benefício; e apresentam uma constante ameaça de crescer para além dos níveis que podem ser justificados por falhas do mercado. À medida que crescem, os programas obrigatórios correm um risco maior de introduzir conseqüências indesejáveis, tanto para a economia como para a opção individual.

Impactos sobre o comportamento em relação à aposentadoria. Um dos pressupostos básicos das políticas de aposentadoria é que sem alguma forma de intervenção as pessoas míopes deixarão de adotar provisões satisfatórias para a aposentadoria. Em conseqüência, chegariam à idade dela sem recursos suficientes, obrigados a continuar trabalhando (ou procurando trabalho) e eventualmente aposentar-se com um padrão de vida mais baixo do que seria o caso na ausência de falha do mercado. Assim, a intervenção vitoriosa destinada a contrabalançar a miopia deve produzir tanto rendas mais altas para os idosos como idades mais baixas de aposentadoria. As intervenções para melhorar as operações dos mercados de seguros provavelmente terão efeitos semelhantes, ainda que apenas tornando mais barato e mais fácil para as pessoas financiar sua aposentadoria⁵.

Impactos sobre poupança individual. Um objetivo da intervenção é garantir que as pessoas se aposentem com recursos suficientes. Outro é garantir que elas continuem tendo recursos suficientes embora vivam bem mais que a esperança média de vida, tenham de enfrentar agudos e inesperados aumentos de preços ou enfrentem despesas elevadas, como internamento numa instituição. Se se deixa que os idosos façam frente a esses riscos em base individual, os prudentes entre eles terão de acumular poupança adicional (e gastar sua poupança mais lentamente quando aposentados), como precaução. Programas que reduzem esses riscos para os idosos provavelmente levarão a alguma redução da poupança, pelo menos entre os prudentes.

Implicações para a estrutura do programa. Muito do debate atual sobre o porte e a estrutura dos sistemas de previdência social é sobre se eles devem ser geridos pelo setor privado ou pelo setor público e se seu modelo deve ser de benefícios definidos ou de contribuições definidas. Em princípio as falhas do mercado ligadas à miopia e à proteção dos prudentes podem ser enfrentadas igualmente bem mediante esquemas de contribuições definidas ou de benefícios definidos e tanto pelo setor público como pelo setor privado. De duas das quatro partes da motivação de segurança para intervenção seria mais fácil de cuidar mediante esquemas de benefícios definidos do que de contribuições definidas. Só o governo pode garantir o nível socialmente desejado de redistribuição de renda e garantir efetivamente contra inflação imprevista.

5. Note-se que neste caso desencorajar o trabalho (isto é, encorajar a aposentadoria) é sinal de que o programa teve êxito na melhoria do bem-estar econômico.

Sumário

Mercados totalmente livres podem não produzir um padrão socialmente desejável de provisão para a aposentadoria por pelo menos quatro razões. Duas delas, correção de miopia e proteção dos prudentes, exigem alguma forma de determinação coletiva ou disposição oficial mas não implicam necessariamente que a renda da aposentadoria seja fornecida por programas públicos. Também, nenhuma dessas duas racionais implica necessariamente que um programa obrigatório seja suficientemente amplo para prover a maior parte das rendas de aposentadoria da maior parte da população, embora a racional da miopia não afaste essa possibilidade.

A terceira razão, que seria conseguir redistribuição por métodos socialmente aceitáveis, exige operação direta pelo governo ou um programa cujos parâmetros sejam ditados por normas governamentais. Mas isso não implica um programa obrigatório suficientemente grande para prover a maior parte dos rendimentos de aposentadoria para a maior parte da população.

A quarta razão envolve o desejo de reduzir alguns dos riscos que as pessoas correriam procurando cuidar da aposentadoria por conta própria. Em sentido prático, a necessidade de segurança contra inflação imprevista só pode ser tratada mediante provisão governamental de instrumentos financeiros indexados, e é provável que os mercados privados de anuidades operem com muito maior eficiência se todos os aposentados forem obrigados a participar, pelo menos com relação a uma parcela das suas rendas. Reduzir os riscos dos investimentos e o risco de alterações da expectativa de vida de uma coorte provavelmente exige também alguma intervenção para garantir acesso universal a esquemas de aposentadorias de valor definido.

As racionais para intervenção se aplicam tanto aos anos de trabalho como aos de aposentadoria. A lógica que sugere que a população em idade de trabalho deve ser obrigada a separar parte dos seus ganhos para a aposentadoria também sugere que os aposentados devem ser impedidos de reduzir depressa demais seus direitos acumulados de benefício. Além disso, deve-se esperar que uma disposição oficial que faça realmente as pessoas consumirem menos durante seus anos de trabalho tenha outros efeitos sobre o comportamento em matéria de trabalho. Em particular, rendas mais altas de aposentadoria e idades de aposentadoria algo mais baixas podem ser tomadas como sinal de que tal política teve êxito. E alguma redução do valor da poupança acumulada como precaução contra eventos imprevistos é o resultado lógico de um programa que reduz o risco ou o custo provável de tais eventos.

Capítulo Três

O CUSTO ECONÔMICO DOS PROGRAMAS PREVIDENCIÁRIOS

O custo da aposentadoria pode ser encarado alternativamente da perspectiva da pessoa, da instituição que tem a seu cargo um programa de benefícios ou da economia como um todo¹. Este capítulo focaliza o custo visto da terceira perspectiva, a da economia. Começa com uma discussão dos mecanismos usados para garantir satisfatório padrão de vida à população aposentada. Em seguida examina os fatores que determinam a quantidade agregada dos recursos que serão empregados em qualquer ano dado para sustentar os aposentados e como esse agregado pode ser alterado. Conclui tratando dos impactos potenciais da passagem das abordagens do setor público, em regime de repartição, para as abordagens de capitalização do setor privado.

Mecanismos para Sustento da População Aposentada

A soma total das diferentes espécies de atividade econômica empreendidas a cada ano é um conjunto de bens e serviços usados para manter o consumo privado da população nacional, os investimentos privados, a exportação ou o governo, no que vem a ser o consumo ou o investimento coletivos. O processo de produção econômica gera um fluxo correspondente de rendimento para os participantes nele. O rendimento agregado produzido é igual em tamanho à quantia agregada produzida.

Os rendimentos gerados no processo fluem - em primeiro lugar - para os trabalhadores, em troca do seu trabalho, e para os donos do capital fornecido. Numa economia de mercado cada um, por sua vez, é capaz de consumir uma parcela dos bens e serviços produzidos, usando seus rendimentos no todo ou em parte para adquirir bens de consumo no mercado. Os bens e serviços consumidos pela população aposentada devem ser produzidos mais ou menos ao tempo em que são consumidos. Como (por definição) a população aposentada não trabalha, seu consumo deve ser custeado por outros meios que não seus rendimentos de trabalho. Há apenas duas possibilidades. Na medida em que os aposentados também são donos do capital, alguma parcela do seu consumo pode ser custeada com o produto do capital que possuem. De outra maneira,

¹ *A primeira perspectiva envolve o exame do que cada pessoa deve pôr de lado durante seus anos de trabalho para financiar sua própria aposentadoria. A segunda envolve o exame do que cada instituição particular que assumiu parte da responsabilidade pelo sustento dos aposentados (como empregadores ou o governo) deve pagar cada ano para financiar os benefícios que prometeram. A terceira envolve o exame da fração da atividade econômica total que será necessária para custeio das necessidades de consumo dos aposentados.*

seu consumo tem de ser custeado mediante transferência de recursos dos que continuam trabalhando.

Levando-se em conta a fração do rendimento do capital total que tem de ser reinvestida para manter o estoque de capital para as gerações futuras e os aspectos práticos do modo pelo qual a propriedade do capital se distribui entre os membros da sociedade, não é provável que a população aposentada seja capaz, como um grupo, de se manter completamente com rendimentos correntes de capital². As transferências de poder de compra dos que não estão aposentados na época representarão necessariamente uma significativa parcela do total dos meios de manutenção dos aposentados.

As sociedades empregam várias combinações de três diferentes mecanismos para conseguir as transferências necessárias de poder de compra da população em idade de trabalhar para os aposentados: 1) transferências informais, em grande parte intrafamiliares; 2) contribuições obrigatórias e programas de benefícios (ou tributo e transferência); e 3) trocas de ativos. Cada sociedade emprega todos os três, embora a relativa importância de cada qual varie nas culturas e estágios de desenvolvimento econômico.

A primeira categoria envolve transferências voluntárias dos que estão trabalhando para os aposentados. Sua manifestação mais comum são os lares multigeracionais, onde os membros da família em idade de trabalhar sustentam os idosos e os jovens. Em sentido estrito as transferências podem ser “voluntárias”, mas na realidade estão por trás delas tradições culturais e convenções sociais que impõem obrigações tão formalmente como legislação formal. À medida que as sociedades se tornam mais urbanas, porém, os lares multigeracionais começam a romper-se e mais cedo ou mais tarde o papel das transferências intrafamiliares se restringe, ao passo que cresce o papel de um ou de ambos os outros mecanismos.

Na realidade, os programas obrigatórios de contribuições/benefícios, a segunda categoria, representam a aceitação pelo governo da espécie de atividade que ocorre mais ou menos naturalmente na primeira categoria. A necessidade de uma organização social mais formal aumenta à medida que níveis crescentes de renda causam o rompimento dos lares multigeracionais e índices decrescentes de natalidade reduzem o número dos filhos disponíveis para sustento da idade avançada³.

Os programas governamentais de transferências assumem uma de duas formas comuns: benefícios contributivos (muitas vezes proporcionais aos ganhos) e benefícios universais não contributivos (ou programas de assistência à velhice). Tanto uns como os

² Ainda que os fluxos de rendimentos fossem suficientes, é provável que desenvolver as instituições necessárias para garantir que a propriedade de capital (isto é, o direito ao rendimento de capital), trocada sem problemas entre as pessoas estritamente segundo estejam ou não aposentadas, se revele um desafio insuperável.

³ As mesmas alterações demográficas que levam os sistemas formais de aposentadoria a se tornarem mais caros também os fazem mais necessários.

outros quase sempre funcionam em regime de repartição, com o dinheiro que flui para a população aposentada vindo na forma de transferências diretas do resto da população. Nos benefícios contributivos a transferência vem tipicamente dos rendimentos do trabalho dos que estão em atividade. Os benefícios universais são custeados tipicamente por tributos de base mais ampla, de modo que a transferência provém dos rendimentos tanto do trabalho como do capital.

A terceira categoria, troca de ativos, envolve transferências feitas mediante um esquema de trocas. As pessoas acumulam algo de valor - metais preciosos, jóias, imóveis ou ativos financeiros - durante seus anos de trabalho e se sustentam na aposentadoria, pelo menos em parte, mediante a venda desses itens. Em geral as vendas dos aposentados são para os jovens, que estão eles próprios adquirindo bens para o momento da aposentadoria. Aí está a essência de um sistema de aposentadoria financiado com antecedência, de “capitalização”. A população em idade de trabalhar pensa em si mesma ao poupar para a aposentadoria, embora o grosso dessa sua poupança não passe da compra de bens dos aposentados. Nesse sistema é o ato de comprar o bem que cria a transferência necessária do poder de compra para o aposentado.

Todos esses três mecanismos compartilham um atributo comum. A população em idade de trabalhar precisa reduzir seu próprio consumo para abaixo do nível permitido pela parcela dos seus rendimentos gerada pelo processo de produção, para que os aposentados possam aumentar seu consumo até um nível mais alto do que o processo de produção permitiria. O mecanismo pode ser obrigatório ou voluntário, pode funcionar em regime de repartição ou de capitalização, o consumo de que a população em idade de trabalhar abre mão pode estar ligado exclusivamente a rendimentos do trabalho ou a rendimento tanto do trabalho como de capital e os mecanismos empregados podem ter efeitos ou subprodutos positivos ou negativos. Mas o processo essencial de transferência é o mesmo em todos os casos. Além disso, nenhum dos mecanismos aumenta por si mesmo a quantidade de recursos à disposição da sociedade como um todo. São todos mecanismos para transferência da propriedade de recursos já criados⁴.

O Custo Econômico do Sustento da População Aposentada

O custo econômico do sustento da população aposentada é medido em termos dos bens e serviços que ela consome. Independentemente de como financia suas compras, esses bens e serviços não podem ter outros usos.

⁴ *Note-se também que todos os mecanismos funcionam no pressuposto implícito de que virá outra geração para manter a cadeia em movimento. Até mesmo uma estratégia que conta com trocas de ativos deve ter gerações sucessivas para funcionar, porque os ativos só têm valor se houver alguém que queira comprá-los.*

A medida mais útil desse custo é o consumo dos aposentados expresso como fração da quantidade total de produção de que a sociedade dispõe.

$$\text{Custo do Sustento dos Aposentados} = \frac{\text{Consumo dos Aposentados}}{\text{Produção Nacional Total}}^5$$

Por sua vez, a própria fração pode ser expressa como produto de três outras razões⁶:

$$\begin{aligned} \text{Custo do Sustento dos Aposentados} &= \frac{\text{Consumo Total}}{\text{População Nacional Total}} \\ &\times \frac{\text{Número de Aposentados}}{\text{População Total}} \\ &\times \frac{\text{Consumo Médio dos Aposentados}}{\text{Consumo Médio da População Total}} \end{aligned}$$

Dito de outra maneira, o custo do sustento dos aposentados é simplesmente o produto de três diferentes razões econômicas e demográficas:

1) *razão consumo agregado*, que é a fração da atividade econômica total dedicada à produção de bens de consumo e serviços;

2) *razão dependência de aposentados*, que é a fração da população que está aposentada (que vai ser muito semelhante à razão da dependência da idade); e

3) *razão padrões de vida*, que é a razão entre o consumo médio de um aposentado e o consumo médio de todas as pessoas.

Os fatores fundamentais que determinam o custo do sustento dos aposentados em qualquer sociedade são encontrados principalmente na segunda e terceira razões. A segunda razão reflete a combinação da estrutura etária subjacente à população e das políticas e práticas sociais que regulam a idade em que as pessoas se aposentam. A terceira reflete as convenções sociais e econômicas que regulam as relações entre os padrões de vida da população aposentada e os da população como um todo.

As relações são simples e diretas. Um aumento de 10% da fração da população que está acima da idade de aposentadoria leva, em igualdade de condições, a um aumen-

⁵ Tecnicamente, a medida do consumo se refere ao consumo de bens e serviços produzidos internamente. Além disso, a medida agregada "produto nacional bruto" é mais própria para esse fim do que o "produto interno bruto", mais comum. A diferença é que o primeiro inclui os rendimentos dos ativos estrangeiros possuídos pelos nacionais de um país e exclui o produto de ativos nacionais possuídos por estrangeiros. Nos casos em que tais fluxos são quantitativamente importantes, o tratamento da formulação do produto nacional bruto fica mais próximo dos recursos disponíveis para sustentar a população aposentada nacional.

⁶ Os interessados na derivação mais formal dessas relações podem consultar o Anexo I.

to de 10% do custo do sustento dos aposentados. Da mesma maneira, uma redução de 10% do padrão de vida dos aposentados em relação ao padrão de vida que a população total terá, em igualdade de condições, leva a uma redução de 10% do custo do sustento dos aposentados.

As três razões também incorporam de uma maneira ou de outra todos os ajustes possíveis do custo do sustento dos aposentados. Nenhuma sociedade pode alterar esse custo sem adotar políticas que alterem pelo menos uma dessas três razões.

Políticas para Alterar o Custo do Sustento dos Aposentados

O atual debate sobre política de aposentadoria diz respeito ao impacto dos aumentos que estejam sendo previstos para o custo futuro do sustento dos aposentados. Esses aumentos decorrem principalmente de um envelhecimento previsto da população, devido aos declínios dos índices de natalidade e aos aumentos da longevidade. Cada qual tem o efeito de aumentar a fração da população que está acima de determinada idade cronológica, causando, em igualdade de condições, um aumento da razão de dependência dos aposentados. Por exemplo, a OCDE previu recentemente que a fração da população acima de 65 anos em todos os seus países aumentaria de uma média de 12,3% em 1980 para 21% em 2030, um aumento de 70%⁷. Sem uma alteração da idade em que as pessoas se aposentam ou dos padrões de vida relativos dos aposentados, essas previsões demográficas implicam um aumento também de 70% do custo do sustento dos aposentados (isto é, a fração do produto total destinada a esse fim) entre 1980 e 2030⁸.

Poucos países já começaram a cuidar das implicações dessas previsões além de suas conseqüências para o financiamento dos seus programas previdenciários em regime de repartição. Quando foram discutidos (ou postos em prática) os ajustes tomaram uma de três formas: alterações da idade de aposentadoria nesses programas, ajustes dos níveis dos benefícios previdenciários ou transferências de custo do setor público para o setor privado.

Aumentos da idade de aposentadoria. Se um aumento da idade legal de aposentadoria leva as pessoas a retardar o afastamento da atividade, o efeito é diminuir a

⁷ *Organização para Cooperação Econômica e Desenvolvimento*, Populações de Idade Crescente, as Implicações de Política Social (Paris, OCDE, 1988). A cifra é uma média não ponderada.

⁸ *Cada país terá de decidir por si mesmo como deseja ajustar-se a esse aumento. As mesmas projeções sugerem que um custo maior do sustento dos aposentados será contrabalançado em parte pelos custos menores do sustento dos jovens. Mostram a população de menos de 15 anos declinando de 22,9% em 1980 para 17,2% em 2030. Numericamente, o declínio da dependência dos jovens contrabalança cerca de dois terços do aumento da dependência dos idosos. O impacto sobre os custos econômicos provavelmente será um pouco menor, um vez que as crianças tendem a consumir menos per capita.*

razão de dependência dos aposentados. Entretanto, não é prático contrabalançar inteiramente as implicações de custo das mudanças demográficas previstas mediante aumentos da idade de aposentadoria. As previsões da OCDE antes mencionadas sugerem um aumento de 12,3% para 21% da fração da população de mais de 65 anos. Num mundo em que a população total não está crescendo e 21% da população têm mais de 65 anos, a idade que só 12,3% da população ultrapassam provavelmente será 73 ou 74⁹. Em termos gerais, contrabalançar completamente o aumento da razão dependência dos idosos exige que a idade de aposentadoria para todos os benefícios dependentes da idade sejam reajustados para cima nove anos em relação à sua posição em 1980¹⁰.

Redução dos benefícios. A redução dos benefícios previdenciários líquidos pode reduzir o custo do sustento dos aposentados se estes reduzirem a razão dos seus padrões de vida em relação aos da população como um todo. Políticas desse tipo adotadas por programas públicos nos últimos anos incluem aumento da taxa de tributos sobre eles, adiamento dos aumentos previstos dos benefícios em vigor, alteração dos índices de reajustamento deles, redução dos índices de aumento dos benefícios futuros e ajustamento da idade em que benefícios “normais” são pagos sem ajustamento da idade em que o são os benefícios reduzidos¹¹.

Quando a razão dependência dos aposentados sobe, alguma redução dos benefícios de aposentadoria se faz necessária para evitar que os padrões de vida dos aposentados aumentem em relação aos do resto da população. Sem alteração dos benefícios de aposentadoria o aumento da razão de dependência leva a um aumento da taxa segundo a qual os rendimentos são transferidos da população em idade de trabalhar para a população aposentada, reduzindo os níveis de consumo da população não aposentada. Uma redução correspondente dos níveis de consumo dos aposentados se faz necessária, por conseguinte, para preservar a relação entre os padrões de vida dos dois grupos¹².

⁹ Calculado com base na tábua de vida dos Estados Unidos para mulheres nascidas em 1920, abaixo do que, presumindo-se uma população constante, cerca de 21% teriam mais de 65 anos e 12% mais de 74. Esse cálculo é apenas ilustrativo. A idade de equivalência dependerá do índice de crescimento da população e da exata estrutura dos índices de mortalidade específicos de cada idade.

¹⁰ Se razões crescentes de dependência por idade levam a escassez de mão-de-obra (hipótese mais aceitável neste momento para o Japão e os Estados Unidos do que para a Europa), os países podem adaptar-se importando trabalhadores convidados ou liberalizando políticas de imigração. Cada uma dessas medidas reduziria a razão dependência de aposentados. O impacto a longo prazo de tais políticas depende das obrigações assumidas para a aposentadoria de imigrantes ou trabalhadores convidados.

¹¹ Um aumento da idade “normal” de aposentadoria, que não altera a idade em que os benefícios podem começar a ser recebidos e que também reduz proporcionalmente a quantia recebida no começo do direito, é provavelmente caracterizado de maneira mais acurada como uma redução do benefício do que como um aumento da idade de aposentadoria.

¹² Como simples exemplo, considere-se uma aposentadoria em regime de repartição que produz um benefício igual a 50% do salário bruto médio durante o trabalho e exige uma taxa de contribuição de 10%. Esse benefício está na verdade substituindo 55,5% do salário menos as contribuições (0,5 divididos por 0,9, a razão do salário líquido para o salário bruto). Se desenvolvimentos demográficos adversos elevam a taxa de contribuição para 20% e o benefício não é reajustado, os aposentados teriam vantagens em relação aos trabalhadores, porque seu benefício passaria a corresponder a 62,5% dos salários líquidos (0,5 divididos por 0,8). Neste exemplo, para manter a relação original entre a renda da aposentadoria e o salário líquido dos trabalhadores seria necessário que o benefício fosse reduzido a pouco mais de 44% dos salários brutos (0,555 \times 0,8).

Transferindo custos para o setor privado. A transferência de custos para o setor privado pode ser um meio efetivo de contrabalançar o impacto do envelhecimento sobre o orçamento do setor público. Se ele reduz também o custo social do sustento da população idosa, depende do seu impacto sobre uma das três razões indicadas. Se a transferência é acompanhada de reduções dos padrões de vida relativos da população aposentada ou do porte relativo dessa população, ela reduzirá também a parcela da produção total que vai para o sustento dos aposentados. Por outro lado, se a renda dos aposentados é aumentada em relação a do resto da população, as trocas poderiam ter o efeito de reduzir o custo para o orçamento público, porém aumentando para a sociedade o custo total do sustento dos aposentados.

Impacto da Passagem de Repartição para Capitalização

As previsões do provável impacto de uma população de idade crescente sobre um programa de previdência social despertaram muito interesse pela passagem de algumas ou todas as responsabilidades pelos benefícios desses planos para o regime de capitalização, com frequência gerido pelo setor privado. Como se discute no Capítulo 4, uma mudança dessas pode beneficiar a economia como um todo mediante seu impacto sobre a poupança agregada ou o estímulo no sentido do desenvolvimento de mercados financeiros eficientes¹³. É difícil prever se a mudança reduziria também o custo do sustento da população aposentada.

O impacto da passagem do regime de repartição para o de capitalização sobre o custo econômico do sustento dos aposentados dependerá, afinal, do seu efeito sobre uma das três razões antes expostas.

Como os custos podem ser reduzidos. Passar custos para o setor privado pode ajudar a reduzir o custo do sustento dos aposentados se facilitar encolhimentos dos níveis dos benefícios ou aumento das idades de aposentadoria. Isso pode ocorrer porque os encolhimentos foram uma parte explícita do pacote de reforma criado por um conjunto de esquemas institucionais que se mostraram mais efetivos na resistência às pressões por aumentos dos benefícios.

Vários países latino-americanos que recentemente passaram uma significativa quantidade da responsabilidade para o setor privado têm conseguido incluir aumentos da idade de aposentadoria e redução do valor futuro de benefícios anteriores nos seus pacotes de reforma. Cada uma dessas alterações reduz o custo do sustento da popula-

¹³ Esta questão é examinada mais detidamente no resumo que acompanha o efeito dos planos previdenciários sobre a poupança e os investimentos.

ção aposentada futura. Os promotores dessas reformas acreditam também que as novas abordagens criam esquemas institucionais que se mostrarão substancialmente mais efetivos do que o setor público por eles substituído para evitar aumentos insustentáveis de benefícios futuros.

Como os custos podem ser aumentados. A influência contrabalançadora mais importante envolve o risco de que novos esquemas possam aumentar a renda das aposentadorias mais que a atividade econômica agregada. Os defensores da passagem de programas públicos em regime de repartição para um sistema de gestão privada de contas individuais muitas vezes sustentam que isso oferecerá à população em idade de trabalhar maior rendimento das suas contribuições previdenciárias¹⁴. Se vier a ser assim, é provável que os futuros aposentados tenham benefícios maiores do que seria o caso sem a reforma. Todavia, a menos que essas aposentadorias maiores sejam contrabalançadas por rendimentos proporcionalmente maiores da população em idade de trabalhar, a razão padrões de vida aumentará, causando também aumento do custo econômico do sustento dos aposentados.

Aumentando a Taxa de Crescimento da Economia

Um elemento comum nos debates sobre a política de previdência social é o interesse por alterações institucionais capazes de aumentar a taxa de crescimento do rendimento total disponível para sustento dos aposentados. Entre as possibilidades muitas vezes citadas estão o aumento da taxa de formação de capital, o estímulo no sentido do desenvolvimento de mercados financeiros eficientes e a eliminação de distorções do mercado de mão-de-obra. Na realidade, essas distorções causariam um aumento único do total da produção da economia. Os economistas não concordam sobre se as melhorias dos mercados financeiros produziriam também um aumento único ou poderiam levar a um aumento permanente dos índices de crescimento. Entretanto, ainda que o maior crescimento resultante de tal troca não fosse permanente, ela poderia aumentar o índice de crescimento por várias décadas.

Muitas outras reformas sem nenhuma relação com instituições previdenciárias têm potencial para aumentar o índice de crescimento econômico. Presumivelmente, o impacto do desenvolvimento econômico mais rápido sobre o custo do sustento dos aposentados seria o mesmo, independentemente do crescimento acelerado poder ou não ser atribuído a alterações das instituições previdenciárias ou outras mudanças econômicas.

¹⁴ Esta questão é examinada no resumo que acompanha a matemática das taxas de contribuição.

Um aumento do índice de crescimento aumenta a quantidade total de bens e serviços disponíveis para distribuição entre os vários usos e consumidores competitivos. O impacto de um aumento do índice de crescimento econômico sobre a parcela da produção total que vai para o sustento da população aposentada é menos claro. Uma alteração desse índice só alterará a distribuição da produção total se uma ou mais das mencionadas razões também se alterar. Várias espécies de ajuste a uma ou mais das razões são possíveis.

Dependendo de como as instituições que produzem rendimentos de aposentadoria realmente se ajustam, um aumento do índice de crescimento pode reduzir o custo da população aposentada mediante uma redução da razão padrões de vida. Por exemplo, se as rendas de aposentadoria forem fixadas com referência a padrões de vida prevalentes no momento da aposentadoria (ou antes), uma aceleração no índice de crescimento da economia levaria a um aumento dos padrões de vida da população em atividade maior que o dos padrões de vida da população aposentada. Estes cairiam em relação aos da população em idade de trabalhar, mas não diminuiriam em termos absolutos. Assim, a parcela do produto que vai para os aposentados também diminuiria.

É também possível, contudo, que o desenvolvimento econômico mais rápido leve a um aumento da parcela do produto que vai para os aposentados. Isso pode acontecer mediante o impacto que rendimentos reais maiores podem ter sobre preferências quanto à aposentadoria. Uma sociedade mais rica pode decidir usar uma parte da sua riqueza para adquirir aposentadoria antecipada para si mesma, causando aumento da razão dependência de aposentados. É provável que o crescimento mais rápido também reduza o grau de resistência a aumentos das taxas de contribuição necessárias para financiar aposentadorias de valor mais elevado. Com o crescimento mais rápido é mais fácil para o governo desviar para outros fins uma fração lentamente crescente do rendimento bruto da população em idade de trabalhar, sem impedi-la de continuar experimentando crescentes padrões de vida.

Sumário

As sociedades empregam várias combinações de três diferentes abordagens para transferir rendimentos da população em idade de trabalhar para a população aposentada: esquemas voluntários em grande parte intrafamiliares, programas públicos que arrecadam receita proveniente de contribuições obrigatórias ou tributos gerais para financiar pagamentos previdenciários ou assistenciais e trocas de ativos em base individual entre aposentados e trabalhadores (exemplificadas por esquemas nos quais os aposentados financiam seu consumo mediante a venda de ativos financeiros à população em idade de trabalhar). Todas as três abordagens exigem uma redução da quantidade que sem isso a população em idade de trabalhar consumiria, de modo que os aposentados podem con-

sumir mais do que seria possível se tivessem de contar exclusivamente com seus ganhos e produtos de investimentos correntes.

A parcela de produção total que vai para o sustento da população aposentada pode ser expressa como o produto de três razões: *razão consumo agregado*, a fração da atividade econômica total dedicada à produção de bens e serviços; *razão dependência de aposentados*, a fração da população que está aposentada; e *razão padrões de vida*, a razão do consumo médio de todas as pessoas. Todas as alterações da parcela do produto que vai para o sustento dos aposentados deve refletir-se em alteração de uma ou mais dessas razões.

Nas próximas décadas quase todo o mundo desenvolvido (e muitos países em desenvolvimento) experimentará significativo envelhecimento de sua população, devido a índices de natalidade mais baixos e expectativas de vida mais altas. Sem alterações contrabalançadoras, isso levará a agudos argumentos no custo relativo do sustento dos aposentados (a fração da atividade econômica total dedicada ao consumo da população aposentada), mediante seu impacto sobre a razão dependência de aposentados. Uma manifestação do aumento desse custo é o aumento previsto das taxas de contribuição necessárias em praticamente todos os planos previdenciários em regime de repartição.

Dentro do debate atual sobre política previdenciária gira em torno da questão de como cuidar do custo do envelhecimento previsto da população. Um conjunto de prescrições de política envolve alterações dos programas públicos destinadas a baixar a futura razão consumo dos aposentados para o consumo da população total. Elas incluem aumentos da idade de aposentadoria (o que reduz a razão dependência de aposentados) e reduções das rendas de aposentadoria (o que reduz a razão padrões de vida).

Passar a contar mais com instituições do setor privado para sustentar o consumo dos aposentados pode aumentar ou diminuir o custo relativo do sustento deles. Se a troca for acompanhada de reformas que aumentem as idades de aposentadoria ou reduzam os padrões de vida relativos ou for mais efetiva que as abordagens públicas para evitar que as idades de aposentadoria baixem ou que a razão padrões de vida suba, ela pode ser um mecanismo de redução de custos. Se, porém, acabar produzindo rendas mais altas de aposentadoria, fará o custo do sustento dos aposentados aumentar ainda mais.

O impacto do desenvolvimento econômico mais rápido é também ambíguo. Se ele se traduz em padrões de vida mais rapidamente crescentes da população em idade de trabalhar sem ter o mesmo impacto sobre a população aposentada, o custo do sustento dos aposentados cairá. Por outro lado, padrões de vida crescentes da população em idade de trabalhar podem levá-la a preferir aposentar-se mais cedo e oferecer menos resistência ao aumento das taxas de contribuições previdenciárias. Isso aumentaria o custo do sustento da futura população aposentada.

*Apêndice I**Derivação Algébrica do Ônus Relativo¹*

Considerando:

| | | |
|----|---|---------------------------------|
| C | = | consumo agregado |
| CR | = | consumo agregado de aposentados |
| N | = | população total |
| R | = | número total de aposentados |
| Y | = | rendimento total |

Então:

| | | |
|-------------------------------------|---|---|
| 1) razão de consumo agregado | = | C/Y |
| 2) razão dependência de aposentados | = | R/N |
| 3) consumo médio dos aposentados | = | CR/R |
| 4) consumo médio total | = | C/N |
| 5) razão padrões de vida | = | consumo médio dos aposentados dividido pelo consumo méd. total |
| | = | (CR/R) / (CN) |
| | = | (CR/R) (NC) |

Como o ônus relativo é o produto das três razões antes numeradas como 1), 2), e 5):

$$\text{ônus relativo} = (C/Y) (R/N) (CR/R) (N/C).$$

Estes aparecem tanto no numerador como no denominador e portanto se cancelam: C, N e R.

Isso deixa o ônus relativo como CR/Y, a fração do rendimento total usada para sustentar a população aposentada.

¹ As letras aqui usadas são as do original. (N.T.)

Capítulo Quatro

EFEITO DA PREVIDÊNCIA SOBRE A POUPANÇA E O INVESTIMENTO

O impacto das operações de aposentadoria sobre a poupança e o investimento nacionais é um dos tópicos mais discutidos no tocante à política previdenciária. Um nível adequado de investimento efetivamente planejado é um ingrediente básico para a melhoria dos futuros padrões de vida. A poupança gera os recursos que podem financiar esse investimento.

A relação entre política previdenciária e investimento é de interesse por duas razões diferentes. Uma é a preocupação no sentido de que, embora os programas previdenciários nacionais possam ser bem-sucedidos no seu objetivo de garantir rendas de aposentadoria satisfatórias, eles têm tido o indesejável efeito secundário de reduzir a poupança e o investimento nacionais. O receio é de que os ganhos sociais decorrentes de rendimentos mais satisfatórios na aposentadoria estejam sendo anulados - pelo menos em parte - por perdas sociais ligadas a menos investimento e desenvolvimento mais lento.

Uma segunda razão a focalizar na relação entre aposentadorias, poupança e investimento é o desejo de usar alterações dos esquemas previdenciários para gerar poupança adicional ou melhorar a eficiência dos padrões de investimento, sem atentar para qualquer impacto que eles possam ter tido sobre a poupança. Neste caso, o objetivo pode ter sido aumentar a poupança e o investimento até acima dos níveis que teriam prevalecido na ausência de qualquer esquema previdenciário. Presumivelmente, os que advogam essas espécies de políticas precisam explicar por que o nível de poupança produzido pela operação do mercado livre não é suficiente, demonstrar que alterações das políticas de aposentadoria provavelmente resultarão em maiores taxas de poupança e estabelecer que tais alterações não reduzirão a eficácia do sistema previdenciário como mecanismo para prover rendimentos na aposentadoria.

As opiniões variam quanto à possibilidade de estruturar as políticas previdenciárias para estimular investimento produtivo sem sacrificar outros objetivos sociais importantes. Parte da discussão envolve questões referentes à força de qualquer conexão entre política previdenciária e investimento. Se a ligação é fraca, a política previdenciária pode não ser uma maneira efetiva de estimular o investimento. Outra parte da disputa envolve a compatibilidade entre estruturas previdenciárias que parecem estimular investimento e as que ajudam a alcançar outros importantes objetivos sociais que são a sua razão de ser. Estruturas capazes de estimular investimento são menos atrativas se também exigem substancial sacrifício de outros objetivos sociais.

Ligação entre Poupança e Crescimento

As economias crescem por motivo de aumentos da quantidade de trabalho e/ou de capital empregada e mediante aumentos da produtividade de uma ou de outra. Investimento é o processo pelo qual o capital é acumulado. O investimento aumenta a quantidade de capital disponível para cada trabalhador usar e facilita a introdução de novas e mais eficientes técnicas de produção.

O investimento só é possível se a quantidade de recursos usada para consumo interno é reduzida ou se pode importar capital do exterior¹. A poupança é o processo pelo qual o consumo interno é reduzido e provê o principal motor do investimento. Mas a ligação entre o comportamento de poupança de uma pessoa e os fluxos nacionais de investimento é complexa e nem sempre clara.

Primeiro, a poupança nacional é a soma da poupança líquida dos lares de um país (em geral chamada de poupança pessoal), dos seus negócios e das suas unidades governamentais. Um aumento da poupança dos lares só se traduz em maior poupança nacional quando não acompanhado de uma contrabalançadora redução de outra poupança nos negócios ou no governo. Por exemplo, uma alteração particular da legislação tributária de um país pode estimular as pessoas a pouparem mais, o que aumentaria a poupança nacional sem quaisquer outras alterações. Mas a alteração tributária pode também causar um déficit do orçamento público, o que significaria que o governo estaria despoupando. A menos que o aumento da poupança dos lares seja maior do que o aumento do déficit do governo, o efeito líquido da alteração tributária reduziria a poupança nacional.

Segundo, só ocorre poupança quando o efeito líquido de um conjunto de transações é a redução do consumo total. Um determinado lar pode poupar para a aposentadoria reduzindo o consumo e fazendo um depósito numa instituição financeira. Entretanto, não se pode saber se essa transação se traduz em maior poupança nacional sem saber como foram empregados os fundos depositados na instituição financeira. Se foram emprestados a um estabelecimento comercial para financiar uma nova dependência, aumentaram a poupança nacional e ajudaram a financiar um novo investimento. Por outro lado, a transação não produzirá aumento da poupança ou do investimento líquido se os fundos forem emprestados a outro lar em idade de trabalhar para financiar a compra de um carro novo ou outro item de consumo, ou emprestados ao governo para financiar um déficit orçamentário, ou pagos a um aposentado que se está sustentando mediante retiradas do saldo que acumulou na mesma instituição financeira.

¹ *Capital externo é importado quando um país tem déficit em sua balança de pagamentos. Na prática, os estrangeiros enviaram mais bens e serviços para o país do que receberam dele, deixando-o capaz de utilizar mais bens e serviços naquele ano do que produziu internamente. Os fluxos de capital externo não são levados em conta neste capítulo, porque ele diz respeito ao impacto da política previdenciária de um país para financiar seu próprio investimento.*

Terceiro, o crescimento econômico só pode ser aumentado se qualquer aumento da poupança nacional for traduzido em investimento produtivo. Em particular, as condições macroeconômicas devem encorajar o investimento ou então a maior poupança pode causar uma contração econômica a médio prazo ao invés do desejado aumento a longo prazo da capacidade econômica. Além disso, os fundos disponíveis para investimento devem ter emprego produtivo. Interferência ou decisões políticas, imperfeições dos mercados internos de capital ou qualquer número de barreiras estruturais internas podem levar os fundos de investimento a fluir para empregos menos produtivos, limitando o impacto da poupança sobre a futura saúde econômica.

Este capítulo focaliza principalmente a relação entre estrutura previdenciária e poupança nacional. Traz também a discussão atual de uma possível ligação entre crescimento econômico, estrutura dos mercados financeiros e reforma previdenciária. Não procura cobrir pormenorizadamente outras questões ligadas à gestão da macroeconomia ou o emprego eficiente de fundos de investimento.

A principal parte deste capítulo explora o que se sabe sobre a relação entre instituições previdenciárias e poupança familiar (ou pessoal). Esse é o tópico especial que tradicionalmente tem recebido maior atenção. O capítulo trata em seguida da relação entre instituições previdenciárias, taxas governamentais de poupança e a taxa total de poupança do país. Embora a relação entre benefícios e poupança nacional é que seja a chave para compreender como a política previdenciária afeta o investimento, essa relação especial ainda não foi bem explorada. O capítulo termina focalizando possíveis laços entre mercados financeiros e crescimento econômico.

Como as Aposentadorias Afetam a Poupança Pessoal: Previsões com Base na Teoria Econômica

Infelizmente, não é possível prever o provável impacto das aposentadorias com base apenas no nosso entendimento da operação geral da economia. O raciocínio econômico revela que várias forças estão em jogo. Elas impelem em direções conflitantes e seu porte relativo não pode ser conhecido com antecedência. Importantes elementos da lógica econômica são delineados nesta seção. A evidência essencial é explorada em capítulo seguinte.

A teoria do ciclo da vida do consumo. Nas últimas quatro décadas o ponto de partida para o grosso das análises tem sido a teoria do ciclo de vida do consumo. Segundo essa teoria o comportamento individual de poupança é voltado para fechar intervalos entre o momento da receita de rendimentos esperada e os das despesas desejadas no curso da vida. Em particular, as poupanças são acumuladas durante os anos de trabalho e gastas durante os anos de aposentadoria.

A teoria do ciclo de vida prevê que na ausência de intervenção governamental o estoque de poupança acumulado de um país (sua riqueza agregada) em qualquer momento dado será determinado em grande parte pela estrutura etária da sua população e pelos seus padrões de aposentadoria. A riqueza aumenta quando as pessoas poupam para a aposentadoria e diminui quando gastam suas poupanças para esse fim. O tamanho do estoque de riqueza em qualquer momento depende do tamanho relativo dos dois fluxos. Tenderá a crescer se a população em idade de trabalhar é grande em relação à população aposentada, mas diminuirá se esta crescer sem um aumento correspondente daquela.

Aumentos no índice de crescimento da economia também levarão a maiores taxas de poupança. Quando esperam níveis mais altos de ganhos no futuro, os trabalhadores aumentam a quantia que põem de lado para a aposentadoria, a fim de garantirem um aumento correspondente da sua renda. Finalmente, se decidem aumentar a fração do seu tempo de vida passada como aposentados, aumentam suas taxas de poupança; se decidem trabalhar por mais tempo, as taxas de poupança caem².

Outras teorias de poupança do consumidor. As implicações do modelo de ciclo da vida são muitas vezes ajustadas para refletirem o impacto de várias outras teorias. Duas delas têm especial importância para discussões de política previdenciária nacional. A primeira é que uma fração mensurável da poupança familiar agregada pode ser motivada pelo desejo de deixar herança. A segunda é que uma importante motivação para poupar é a incerteza sobre as necessidades de consumo no futuro, em especial sobre quanto tempo a pessoa viverá e que despesas extraordinárias (principalmente gastos médicos e com assistência a longo prazo) poderão surgir perto do fim da vida³.

O impacto potencial da introdução de um plano previdenciário nacional⁴. O impacto de um plano previdenciário nacional depende de como as pessoas trocam seu comportamento de poupança quando ele é introduzido. Como ponto de partida os economistas admitem que as pessoas encararão um plano previdenciário nacional como o equivalente pelo menos em parte à sua própria poupança pessoal e o benefício futuro que esperam receber como o equivalente em parte ou no todo à despoupança da aposentadoria que de outra maneira ocorreria.

² Ver Franco Modigliani, “Ciclo de Vida, Frugalidade Pessoal e a Riqueza das Nações”, em Revista Americana de Economia 76 (junho 1986), 207-313; e “A Chave para a Poupança É Crescimento e não Frugalidade”, em Desafio, (maio-junho 1987), 24-29. Note-se que a teoria do ciclo de vida implica que é o crescimento maior que produz maior poupança, ao passo que a discussão popular parece admitir sempre o contrário, que a poupança maior está levando ao maior crescimento. Talvez ambas estejam certas.

³ Por exemplo, Laurence J. Kotlikoff, “Transferências Intergeracionais e Poupança”, em Revista de Perspectivas Econômicas 2:2 (Primavera, 1988), 41-58. Essas duas teorias suplementares podem explicar porque os idosos parecem despoupar menos e a riqueza parece ser distribuída menos equitativamente entre a população do que a teoria do ciclo de vida pareceria implicar.

⁴ Os planos previdenciários nacionais levantam dinheiro para financiar os pagamentos de benefícios mediante tributos ou contribuições obrigatórias. Para facilidade de exposição, a discussão aqui pressupõe um modelo de benefícios proporcionais aos ganhos financiado inteiramente por contribuições específicas de seguro social, embora os resultados se apliquem também a outros modelos.

Se as pessoas realmente procedessem assim, a lógica diria que a introdução do plano previdenciário não teria *nenhum efeito sobre a poupança agregada nas seguintes condições*:

- 1) as contribuições obrigatórias seriam inferiores ou iguais à quantia que cada pessoa teria poupado sem o plano;
- 2) a relação entre os benefícios pagos no plano, a cada pessoa, e suas contribuições (isto é, a taxa de retorno que pode ser esperada) reflete a relação que a pessoa teria obtido no mercado privado;
- 3) o plano previdenciário acumula e investe ativos da mesma maneira como a pessoa faria; e
- 4) a instituição do plano não tem efeito sobre a desejabilidade de a poupança atender a futuras incertezas.

Naturalmente, nenhum plano previdenciário nacional atende a todas essas quatro condições. Em verdade, *nenhum objetivo seria alcançado pela instituição de um plano que atendesse a todas essas quatro condições*. Um plano assim produziria um resultado que teria sido alcançado de qualquer maneira pelo mercado privado. Os planos previdenciários nacionais são intencionalmente destinados a se afastarem de uma ou mais dessas condições, precisamente porque as sociedades desejam alterar o resultado do mercado privado. Mas que impacto poderiam ter sobre a poupança nacional esses afastamentos intencionais ?

Efeito de maiores contribuições obrigatórias. Presumivelmente, um plano previdenciário obrigatório exigirá contribuições maiores que as quantias que uma parte da população em idade de trabalhar colocaria de lado voluntariamente. Essas contribuições mais altas forçam as pessoas atingidas a reduzir seu consumo corrente e, sem algum efeito contrabalançador, seu consumo reduzido aumenta a poupança nacional.

Uma possível maneira de contrabalançar a maior poupança envolve a capacidade dos trabalhadores de tomar empréstimo. Se os mercados de crédito lhes permitem afundar-se em dívidas eles podem contrabalançar o impacto que de outra maneira o plano previdenciário nacional teria sobre seus níveis de consumo.

Uma possibilidade adicional é que a participação forçada no sistema previdenciário nacional anima as pessoas a planejarem aposentar-se mais cedo e com um rendimento total de aposentadoria maior do que de outro modo teria sido o caso. Isso as anima a aumentar sua poupança privada para complementar seu benefício previdenciário, o que aumenta a poupança nacional⁵.

⁵ O efeito só poderia ocorrer entre as pessoas (ou os países) cujos benefícios do sistema previdenciário nacional são insuficientes para o pleno sustento dos aposentados, de modo que eles precisam complementar o benefício previdenciário para manterem os padrões de vida anteriores (por exemplo, Martin Feldstein, "Previdência Social, Aposentadoria Induzida e Acumulação de Capital Agregado", em Revista de Economia Política 82:5 (setembro-outubro 1974), 756-66.

Efeito da relação entre benefícios e contribuições⁶. Quase todos os sistemas previdenciários nacionais oferecem alguns benefícios individuais maiores do que teria sido possível obter no mercado privado com as mesmas contribuições. Trata-se tipicamente de pessoas que ganham pouco e que já estavam na força de trabalho quando da instituição do plano. Pode também tratar-se de pessoas empregadas em ocupações especiais ou indústrias que já tiveram tratamento especial.

Outros podem esperar receber menos do sistema previdenciário nacional do que se tivessem contribuído na mesma base para contas individuais de poupança. Tipicamente, nesse caso se trataria de pessoas que ganham mais e passaram a maior parte de sua carreira de trabalho cobertas pelo plano. Em muitos planos previdenciários nacionais maduros a maioria dos trabalhadores que ingressam neles pode agora encontrar-se nessa situação⁷.

Os que, diferentemente, empregassem as poupanças de sua vida inteira segundo o padrão que a teoria do ciclo de vida implica mudariam de emprego caso se encontrassem em um desses dois grupos. O primeiro grupo, dos que antevêm retornos superiores aos do mercado privado, pode-se esperar que aumentem seu consumo durante suas vidas de trabalho em função da maior renda de aposentadoria esperada. Consumo aumentado implica poupança nacional reduzida. O outro grupo, dos que prevêm retorno abaixo da taxa do mercado privado, pode-se esperar que aumente sua poupança durante seus anos de trabalho a fim de substituir alguma porção da renda de aposentadoria que perde em consequência de ser forçado a participar do sistema previdenciário nacional.

O efeito líquido das diferenças na relação entre benefícios e contribuições dependerá da força relativa das reações contrabalançadoras desses dois grupos. Em países com sistemas previdenciários nacionais maduros, o efeito nítido deve ser um aumento da poupança nacional devido ao maior tamanho e maior rendimento do último grupo. O efeito líquido é capaz de ser uma redução líquida da poupança quando os sistemas previdenciários nacionais são relativamente novos e estruturados de modo que a grande maioria dos atuais participantes pode esperar retorno acima do mercado.

Efeito de padrões diferentes de acumulação de ativos. Uma significativa diferença entre a grande maioria dos programas previdenciários nacionais e qualquer poupança privada por eles afastada é que aqueles tendem a operar mais ou menos em regime de repartição, ao passo que esta é, por definição, financiada com antecedência.

Durante a fase inicial de um sistema de capitalização as contribuições são recebidas mas quase nenhum benefício é pago. Ao invés, as contribuições financiam a acumu-

⁶ Este tópico é analisado mais completamente no Capítulo 7.

⁷ Ver, por exemplo, Eugene Steuerle e John M. Bakija, *Reinstrumentando a Previdência Social para o Século 21* (Washington, D.C.: Editora do Instituto Urbano, 1994) ou "Resumo de *Questão 2: Repartição ou Capitalização? Qual Custa Menos?*" em *Banco Mundial*, *Evitando a Crise da Velhice* (Oxford: Editora da Universidade Oxford, 1994), 297-302.

lação de riqueza. Só depois que o sistema amadurece é que o grosso da população aposentada pode sustentar-se sacando os recursos acumulados para a aposentadoria. Em contraste, num sistema clássico em regime de repartição as primeiras contribuições são arrecadadas a uma taxa mais baixa e são empregadas para financiar pagamentos mais altos de benefícios aos aposentados iniciais. À medida que o sistema amadurece a taxa de contribuição do regime de repartição cresce para se aproximar - ou até ir além - da taxa de contribuição necessária no regime de capitalização para o mesmo valor do benefício.

Em princípio a abordagem de regime de capitalização deve gerar poupança nacional adicional durante a fase inicial, mediante dois mecanismos, a taxa inicial mais alta da contribuição cobrada dos empregados e os benefícios mais baixos pagos aos aposentados. Cada qual reduz o consumo agregado relativo à situação da abordagem de regime de repartição.

Várias teorias que poderiam estreitar substancialmente as diferenças entre a abordagem de regime de repartição e a de regime de capitalização já foram apresentadas. Uma envolve possíveis contrabalanços sob a forma de herança. Se a população em idade de trabalhar reage à introdução do regime de repartição aumentando o volume de legados, a poupança maior necessária para gerá-los pode contrabalançar em parte a poupança menor de outra maneira ligada ao lançamento de um sistema em regime de repartição⁸.

Uma segunda complicação pode surgir se, objetivamente, as alternativas para um sistema mantido pelo governo em regime de repartição são sistemas de gestão privada no mesmo regime, como os produzidos mediante esquemas informais intrafamiliares ou outros mais formais associados a organizações fraternais ou ocupacionais⁹.

Efeito sobre o incentivo para poupar para incertezas. Os programas nacionais de bem-estar social reduzem muitas das incertezas que as pessoas enfrentam ao planejarem a aposentadoria. Os planos previdenciários nacionais normalmente pagam benefícios como anuidades vitalícias¹, reduzindo a incerteza ligada ao desconhecimento de quanto tempo os recursos irão durar. Nas economias de mercado desenvolvidas esses benefícios são muitas vezes indexados para reduzir as incertezas ligadas à inflação futura. A grande maioria dos países oferece aos idosos, quando não à população inteira,

⁸ Por exemplo, Robert J. Barro, "Os Títulos do Governo Têm Valor Líquido?" 82:6, em Revista de Economia Política (novembro-dezembro 1974), 1095-117.

⁹ Este ponto pode ter pouca importância para as modernas economias desenvolvidas, mas pode ainda ter aplicação em partes do mundo em desenvolvimento onde os esquemas familiares e informais permanecem importantes. Após analisar as finanças dos esquemas previdenciários para cada atividade então existente, Pigou concluiu que a introdução de um esquema previdenciário nacional no Reino Unido provavelmente teria efeito modesto sobre a formação de capital por essa razão. Ver A. C. Pigou, A Economia do Bem-Estar (Londres: MacMillan, 1920). Ver também a discussão dos sistemas informais de rendimentos

¹ No Brasil não é assim. (N.T.) de aposentadoria em Banco Mundial, *op. cit.*, Capítulo 2.

abrangente garantia da assistência médica necessária, reduzindo mais as incertezas da aposentadoria. E alguns países têm sistemas formais que atendem às necessidades de assistência a longo prazo da população carente. Todas essas políticas aumentam o bem-estar social, aumentando a segurança da população aposentada. Reduzem também o incentivo que sem isso as pessoas poderiam ter para poupar com antecedência a fim de cobrir essas contingências.

Sumário dos efeitos possíveis. Em resumo, o raciocínio econômico não conduz a uma previsão clara do impacto de um sistema previdenciário nacional sobre a poupança individual.

É provável que a introdução de um plano previdenciário nacional *auumente* a poupança nacional na medida em que obriga as pessoas a pagar contribuições mais altas para seus programas de aposentadoria do que pagariam de outro modo, estimula as pessoas a se aposentarem mais cedo e lhes oferece retorno mais baixo do que teriam de poupança individual para aposentadoria.

É provável que tal introdução *reduza* a poupança na medida em que oferece às pessoas retorno maior do que teriam dessa poupança, substitui esquemas de regime de capitalização por outros de regime de repartição e efetivamente reduz os riscos associados ao desconhecimento de quanto tempo se viverá e qual poderá ser a inflação futura.

Finalmente, um plano previdenciário nacional pode ter *pequeno efeito* sobre a poupança na medida em que codifica os esquemas que teriam existido sem ele (inclusive esquemas privados em regime de repartição), as pessoas conseguem contrabalançar qualquer poupança forçada que sem ele ocorra, tomando mais empréstimo, ou qualquer alteração na responsabilidade das futuras gerações é contrabalançada por alterações do volume de legados das gerações atuais.

Como a Previdência Social afeta a Poupança: Evidência Estatística

As tentativas de medir o real impacto dos planos previdenciários sobre o comportamento de poupança enfrentam numerosos desafios que os analistas ainda não conseguiram superar com êxito. As comparações com a poupança nacional agregada examinam tendências ao longo do tempo ou diferenças em um dado momento entre diferentes países. Em qualquer dos dois casos os dados disponíveis são imperfeitos e a capacidade de ajuste em função da influência de outros fatores é seriamente limitada. Uma frustrante consequência é que dois pesquisadores podem produzir estudos de resultados contraditórios convincentes. Pequenas variações na maneira especial de conduzir um teste estatístico, o modo especial de levar em conta outras influências ou o especial

conjunto de anos ou amostra de países estudados podem significar a diferença entre a verificação de que os programas de previdência social aumentam a poupança, a diminuem ou não têm nenhum efeito¹⁰. Estudos de variações do comportamento de poupança dos indivíduos de determinado país sofrem outras limitações estatísticas e não conseguem generalizar, com base nos possíveis efeitos sobre uma parte da população, o impacto sobre a poupança nacional total.

Estudos do impacto dos planos previdenciários em regime de repartição.

Em muitos países os planos operam em grande parte no regime de repartição, independentemente de terem ou não sido desenhados com essa abordagem em mente. A premissa mais comum para estudos estatísticos tem sido, muito mais, examinar se tais abordagens têm tido o efeito de reduzir a poupança nacional.

Infelizmente os esforços para estabelecer ligação entre planos previdenciários em regime de repartição e índices de poupança nacional não têm tido êxito. Após exaustivo repasse de estudos do país inteiro e de estudos do impacto potencial do sistema nos Estados Unidos, um acatado economista americano concluiu:

“Por uma variedade de razões, que vão da introspecção e da experiência pessoal à análise de estatísticas de poupança, as pessoas desenvolveram uma impressão sobre como a previdência social afeta a poupança. Os economistas, que não são imunes à impressão mais do que quem quer que seja, têm aplicado as ferramentas da sua disciplina na tentativa de determinar qual impressão está correta.

Existe conclusiva evidência de que até agora fracassaram. Utilizando o melhor que a teoria econômica e as técnicas estatísticas têm para oferecer, produziram uma série de estudos que podem ser citados seletivamente pelos verdadeiros crentes em impressões conflitantes ou por pessoas com agendas políticas que procuram desenvolver¹¹.”

Repassando a evidência dez anos depois, o Banco Mundial chegou a conclusão muito próxima:

(...) numerosas investigações empíricas (quase todas baseadas em dados dos Estados Unidos) têm sido incapazes de provar conclusivamente que a poupança caiu, realmente, onde programas de regime de repartição foram instituídos. (...) Análises dos índices de poupança em outros países fornecem resultados igualmente conflitantes. Estudos do impacto dos programas de seguro-velhice no Canadá, França, República Federal da Alemanha, Japão, Suécia e Reino Unido não encon-

¹⁰ Leimer e Lesnoy demonstram esse ponto para estudos de séries históricas nos Estados Unidos. [Ver Dean R. Leimer e Selig D. Lesnoy, “Previdência Social e Pou

¹¹ Henry J. Aaron, Os Efeitos Econômicos da Previdência Social (Washington, D.C.: A Instituição Brookings, 1982), 51.

traram impacto significativo, salvo um efeito agregado levemente positivo na Suécia, onde o sistema previdenciário é pesadamente financiado¹².

Estudos do impacto de planos em regime de capitalização. Ainda que os programas em regime de repartição não tenham reduzido a poupança, passar para planos em regime de capitalização poderia fazê-lo. Como mencionado antes, tal política poderia ser seguida devido à preocupação de que sem intervenção governamental o mercado livre poderia gerar poupança insuficiente. Previdência social obrigatória, em regime de capitalização, é uma forma de intervenção governamental com potencial para alterar esse resultado.

Só alguns estudos exploraram sistematicamente o possível impacto da previdência social sobre regime de capitalização ou esquemas de aposentadoria sobre a poupança nacional. Todos dizem respeito à experiência dos Estados Unidos ou do Canadá.

Uma categoria de estudos examina programas que oferecem subsídios tributários para estimular a poupança individual para a aposentadoria. Eles exploram a extensão em que tais políticas levam as pessoas a poupar mais ou simplesmente levam pessoas que já economizaram a transferir seus ativos para contas com incentivos tributários. Nenhuma conclusão clara emerge deles¹³.

Outros estudos procuraram saber se os ativos de lares individuais variam sistematicamente em função das variações dos seus prospectivos direitos de aposentadoria. Também dizem respeito às experiências dos Estados Unidos e do Canadá, onde aposentadorias privadas são muitas vezes parte do pacote de emprego mas não são obrigatórias por lei. Isso pode ser ou não representativo da situação de outras sociedades e sob um esquema universal obrigatório.

A questão pesquisada nesses estudos é se os lares que irão receber benefícios maiores parecem, em relação a seus níveis de rendimentos e em condições iguais, possuir menores economias ou outros recursos. Na medida em que isso ocorra, pode-se assumir que os menores recursos estejam contrabalançando algo da poupança maior que de outra maneira resultaria da acumulação de ativos ocorrida nos fundos de pensão. Esses estudos tendem a encontrar evidência de contrabalanço parcial. Talvez 60% (os resultados em geral variam entre 40% e 80%) dos ativos acumulados nos fundos de pensão não são diretamente

¹² Banco Mundial, *op. cit.*, 307. Knut Magnussen, estatístico norueguês, compilou o que é provavelmente o repasse mais completo e cuidadoso dos estudos do impacto da previdência social sobre a poupança. [Ver Knut Magnussen, "Aposentadorias, Comportamento quanto à Aposentadoria e Poupança Pessoal", Documento para Discussão PI-9609 (Londres: Instituto de Aposentadorias, Faculdade Birkbeck, Universidade de Londres, agosto 1996).]

¹³ Esses estudos especiais - juntamente com outros mais gerais sobre a relação entre previdência social e poupança - são resumidos em Gerard Hugbes, "Financiamento das Aposentadorias, o Efeito de Substituição e Poupança Nacional", documento para uma conferência sobre "Aposentadorias na União Européia, DG V", e Gesellschaft für Versicherungswissenschaft und-gestaltung e. V., (Münster, Alemanha, junho 1996).

contrabalançados pela menor acumulação de ativos nos lares que recebem benefícios¹⁴. Como as pensões complementares dos Estados Unidos e do Canadá são mais comuns nas firmas de salários mais altos, o grau de contrabalanço de ativos num plano previdenciário universal poderia ser até mais baixo. Quem ganha menos tem menor capacidade de fazer reduções compensadoras dos seus ativos pessoais.

Sumário de evidência estatística. Apesar de numerosas tentativas de medir o impacto estatisticamente, não emergiu nenhuma evidência coerente de ligação entre a instituição de planos previdenciários de regime de repartição e redução de índices de poupança pessoal. Isso sugere que se esses programas tiveram impacto negativo sobre a poupança individual, provavelmente foi bem modesto. Ao mesmo tempo, os estudos sugerem que planos em regime de capitalização podem levar a um aumento da poupança individual, embora menor do que a importância bruta dos ativos acumulados neles. Embora os benefícios em regime de repartição possam não ser responsáveis pela diminuição da poupança individual, contar em lugar deles com abordagens de capitalização pode, não obstante, causar aumento da poupança pessoal.

Ligação entre Poupança Pessoal e Poupança Nacional

As generalizações são mais difíceis ainda quando a perspectiva se amplia para incluir laços potenciais entre políticas previdenciárias e a poupança nacional total. A limitada evidência disponível sugere que a relação positiva entre benefícios financiados com antecedência e taxas de poupança pessoal podem não se estender a uma relação entre financiamento antecipado e o índice de poupança nacional. Por outro lado, embora os benefícios em regime de repartição possam ter, eles próprios, pequeno impacto sobre a poupança pessoal ou nacional, tentativas para manter o estado mais amplo de bem-estar social pode ter reduzido a poupança nacional mediante seu impacto sobre os orçamentos governamentais.

Como mencionado antes, as relações positivas entre regime de capitalização e poupança pessoal só se traduzirão em aumento da poupança nacional se o fato de recursos estarem fluindo para planos previdenciários não disparar alterações contrabalançadoras no orçamento do governo ou nas responsabilidades financeiras da economia. Infelizmente, ambas as espécies de alterações contrabalançadoras são possíveis. Em quase todos os países o rendimento previdenciário diferido é menos tributado que a poupança

¹⁴ Essa literatura está resumida em Alicia H. Munnell e Frederick O. Yohn, "Qual o Impacto da Previdência Social sobre a Poupança?", em Zvi Bodie e Alicia Munnell, org., *A Previdência Social e a Economia: Fontes, Usos e Limitações de Dados* (Filadélfia: Editora da Universidade de Pensilvânia, 1992); em K.A. Magnusson, *op. cit.*; e em Gerard Hughes, *op. cit.*

comum. Assim, qualquer transferência da posse de ativos das pessoas para os planos previdenciários reduzirá a receita tributária do governo e levará, se tudo mais for igual, a um aumento da tomada de empréstimos pelo governo. Além disso, os aumentos, dos ativos financeiros mantidos pelos fundos de pensão privados não precisam necessariamente levar a uma poupança maior na economia se forem usados para financiar antes consumo adicional do que investimento adicional. A poupança nacional não aumenta se os dirigentes das entidades privadas usarem seus fundos para financiar débito de cartão de crédito.

Dados que descrevem a experiência recente de vários países da OCDE não mostram relação clara entre a acumulação de ativos em fundos privados de pensão e as taxas nacionais de poupança, o que sugere que essas espécies de contrabalançamento podem vir ocorrendo. Os países da OCDE diferem muito uns dos outros tanto na prevalência do regime de capitalização como em níveis de poupança nacional, conforme pode ser visto na Tabela 1. A comparação dos índices de poupança nas décadas de 70 e 80 com os de crescimento dos ativos das aposentadorias durante cada década, em cada país, (Gráficos 1 e 2) sugerem essencialmente a inexistência de correlação entre aqueles e estes¹⁵.

Num extenso repasse dos padrões de poupança da OCDE, Dean, Durand, Fallon e Hoeller analisam numerosos fatores que parecem responsáveis por algumas das diferenças entre os países e os períodos¹⁶. Eles assinalam o papel que o crescimento da previdência pública pode desempenhar. Mas apresentam também evidência do impacto de bom número de outros fatores, inclusive variações nos padrões e tendências demográficas, aumento do crédito ao consumidor devido a liberalizações do mercado financeiro, inflação imprevista, alterações nos preços de moradias e ações, políticas tributárias e taxas reais de juros. Qualquer impacto diferencial do crescimento dos ativos do plano de aposentadoria pode simplesmente perder-se na interação de todas essas influências.

Ao mesmo tempo, dados recentes da OCDE sugerem que as políticas fiscais do governo podem desempenhar importante papel nas tendências da poupança nacional. A Tabela 2 reproduz dados do mesmo artigo de Dean e outros, que mostram alterações entre as décadas de 60 e 80 nas taxas de poupança nacional de alguns países da OCDE e como essas alterações são divididas entre alterações da poupança governamental e alterações da poupança do setor privado. Embora as taxas da poupança nacional tivessem declinado substancialmente da década de 60 para a de 80 em quase todos países da OCDE, na grande maioria deles o declínio está quase todo ligado à deterioração das condições fiscais do governo.

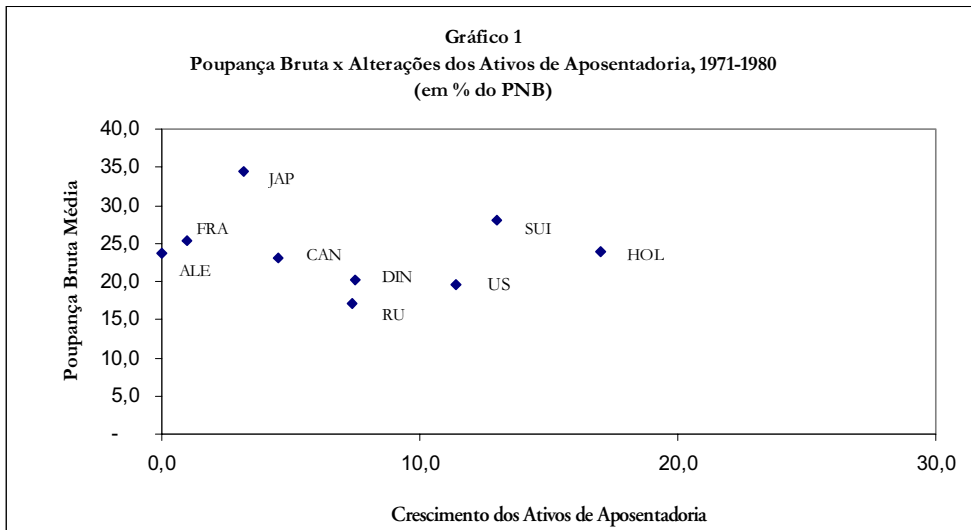
¹⁵ Esta análise segue a linha de Gerard Hughes, *op.cit.*

¹⁶ Andrew Dean, Martine Durand, John Fallon e Peter Hoeller, "Tendências e Comportamento de Poupança nos Países da OCDE, em Estudos Econômicos da OCDE 14

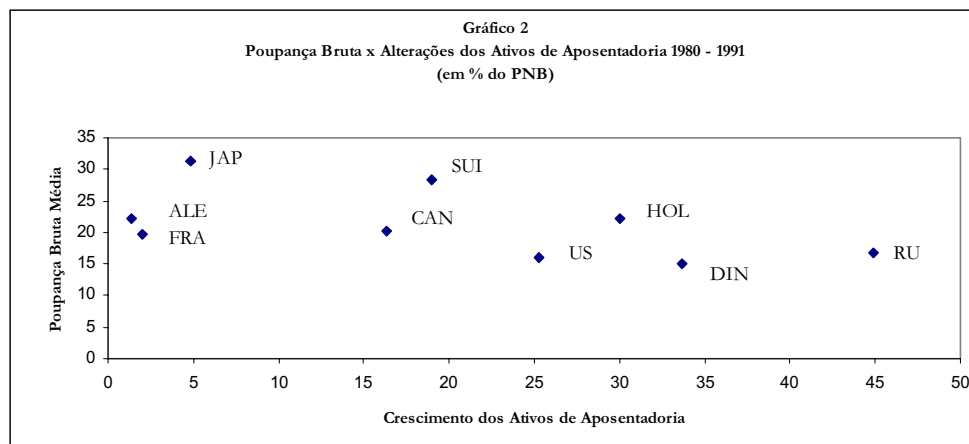
Tabela 1: Crescimento dos Ativos da Previdência Privada em Relação à Poupança Nacional Bruta, 1971 - 1991

| País | Poupança Bruta (% do PNB) | | Ativos dos Fundos (% do PNB) | | | | |
|----------------|---------------------------|---------|------------------------------|------|------------------|------|------------------|
| | 1971-80 | 1981-88 | 1970 | 1980 | Variação 1970-80 | 1991 | Variação 1980-91 |
| Canadá | 23,1 | 20,3 | 14,2 | 18,7 | 4,5 | 35,0 | 16,3 |
| Dinamarca | 20,3 | 15,0 | 18,8 | 26,3 | 7,5 | 60,0 | 33,7 |
| Alemanha | 23,7 | 22,2 | 2,6 | 2,6 | 0,0 | 4,0 | 1,4 |
| Japão | 34,4 | 31,4 | 0,0 | 3,2 | 3,2 | 8,0 | 4,8 |
| Holanda | 23,9 | 22,3 | 29,0 | 46,0 | 17,0 | 76,0 | 30,0 |
| Suíça | 28,0 | 28,4 | 38,0 | 51,0 | 13,0 | 70,0 | 19,0 |
| Reino Unido | 17,1 | 16,8 | 20,7 | 28,1 | 7,4 | 73,0 | 44,9 |
| Estados Unidos | 19,5 | 16,1 | 29,3 | 40,7 | 11,4 | 66,0 | 25,3 |
| França | 25,4 | 19,8 | 0,0 | 1,0 | 1,0 | 3,0 | 2,0 |

Fontes: Dean, Durand, Fallon e Hoeller, "Tendências e Comportamento de Poupança nos países da OCDE", em Estudos Econômicos da OCDE 14 (Primavera, 1990), Tabela 1; Evitando a Crise da Velhice (Banco Mundial, 1994), tabela 5.2, 174.



Fonte: Tabela 1.



Fonte: Tabela 1.

Os problemas fiscais experimentados pela grande maioria dos governos da OCDE desde meados da década de 70 decorreram pelo menos em parte de pressões para manter os gastos de bem-estar social, diante das condições econômicas em deterioração. Na medida em que essas pressões podem ser atribuídas a desafios, no tocante a cumprir promessas antigas de aposentadoria ou às conseqüências de incentivos tributários destinados a encorajar poupança para a aposentadoria, parte da responsabilidade pelo declínio da poupança governamental pode apropriadamente ser atribuída a políticas de aposentadoria. Na verdade, pode ser que estas afetem a poupança nacional, tanto mediante seus impactos sobre o orçamento do governo, como mediante os ajustes que provocam nas taxas de poupança privada.

Uma história semelhante emerge de outro estudo sobre apenas a experiência da Suécia mas que identifica cuidadosamente as interações de comportamento pessoal, dos negócios e do governo após a introdução em 1960 de um plano público parcialmente financiado de aposentadorias proporcionais aos ganhos. A evidência sugere alguma redução da poupança pessoal e dos negócios, contrabalançada pelo menos nos anos iniciais pelo aumento da poupança do governo. Surgiram problemas, porém, quando o setor público começou a ter excesso de compromissos, no final da década de 70¹⁷.

¹⁷ Edward Palmer, "Previdência Pública e Privada na Suécia", em *Conjugando o Público e o Privado: o Caso das Aposentadorias, Estudos e Pesquisas 24* (Gênova: AISS, 1987).

**Tabela 2: Alteração das Taxas Médias de Poupança
Entre 1960-1970 e 1981-1987 (Em Porcentagem do PIB)**

| País | Nacional | Governo | Setor Privado |
|----------------|----------|---------|---------------|
| Estados Unidos | -3,3 | -4,2 | 1,0 |
| Japão | -3,9 | -2,0 | -1,9 |
| Alemanha | -5,5 | -4,4 | -1,1 |
| Itália | -5,4 | -7,3 | 2,0 |
| Reino Unido | -1,7 | -4,3 | 4,6 |
| Canadá | -1,5 | -5,9 | 4,4 |
| Áustria | -4,2 | -4,6 | 0,3 |
| Bélgica | -7,4 | -7,9 | 0,6 |
| Finlândia | -1,8 | -3,6 | 1,8 |
| Noruega | 0,8 | 1,0 | -0,2 |

Fonte: Dean, Durand, Fallon e Hoeller, "Tendências e Comportamento de Poupança nos Países da OCDE", *Estudos Econômicos da OCDE 14 (Primavera 1990)*, Tabela 3, 19

Ganhos Potenciais com Maior Poupança

Vários analistas desenvolveram estimativas quantitativas do ganho econômico potencial resultante da alteração de programas nacionais de aposentadoria num sentido que a seu ver leva a poupança e investimentos nacionais maiores. Essas estimativas admitem que a espécie de ajustamentos contrabalançadores que acaba de ser discutida não ocorrerá no futuro. Sugerem que nessas circunstâncias alterações importantes na política previdenciária poderiam ter efeitos mensuráveis, porém modestos.

Martin Feldstein calcula que nos Estados Unidos passar do atual programa de previdência social em regime de repartição para outro financiado, de contas individuais, acabaria aumentando o estoque agregado de capital em cerca de 25%. Mas calcula também que um aumento desse porte no volume do estoque de capital levaria a um aumento de 7,5% do PIB¹⁸.

Kotlikoff, Smetters e Walliser admitem que uma alteração semelhante da estrutura do programa de previdência social dos Estados Unidos teria um impacto maior ainda. Para eles, após os 70 anos já transcorridos, a alteração produziu um aumento de 37% do estoque de capital, o que, segundo calculam, produzirá um aumento de 11% do PIB. Na sua simulação, porém, tudo isso significa um aumento de apenas 3,7% dos

¹⁸ Martin Feldstein, "A Peça que Falta na Análise de Política: Reforma da Previdência Social", em *Revista Econômica Americana 86:22 (maio 1996)*, 1-14.

índices reais de salário¹⁹. Cifuentes e Valdés-Prieto simularam o impacto de duas propostas húngaras de reforma previdenciária e verificaram que a proposta que envolvia maior emprego de capitalização poderia aumentar o futuro PIB cerca de 8%, ao passo que a proposta em que prevalecia o regime de repartição poderia produzir um aumento de apenas 1,5% do Produto Interno Bruto²⁰.

Eficiência dos Mercados Financeiros

Uma questão envolvida num debate correlato de economistas financeiros é se a alteração das instituições previdenciárias pode ter impacto positivo sobre o crescimento econômico por motivos não ligados diretamente ao seu efeito sobre a poupança nacional. A questão é a vantagem relativa de contar principalmente com o setor bancário como fonte de capital externo para as empresas privadas de um país (a prática tradicional do Japão e da Europa Continental) ou então com intermediários financeiros independentes e o mercado de ações (a prática tradicional nos Estados Unidos e no Reino Unido). Diz-se que os intermediários financeiros independentes aceitaram melhor o financiamento de novas empresas e a imposição de disciplina financeira às mais antigas e ineficientes. Por outro lado, diz-se que têm uma indesejável inclinação a curto prazo para a tomada de decisões financeiras²¹.

Os que consideram mais provável que o uso de intermediários independentes estimule o crescimento econômico podem ver na criação de contas antecipadas de aposentadoria um meio de facilitar a emergência de mercados financeiros. O argumento seria que a forma da instituição previdenciária pode afetar indiretamente o desenvolvimento econômico, mediante seu impacto sobre os mercados financeiros, ainda que não tenha efeito direto sobre os índices de poupança²². A pesquisa sobre essa questão é um tanto recente. A experiência dos países que estão implementando reformas precisa ser monitorada em busca de evidência da existência e magnitude desses possíveis efeitos positivos.

¹⁹ Laurence J. Kotlikoff, Kent Smetters e Jan Walliser, "Privatizando a Previdência Social dos Estados Unidos - Um Estudo de Simulação", documento apresentado por ocasião da conferência do Banco Mundial sobre "Sistemas Previdenciários: da Crise à Reforma" (Washington, D.C., novembro 1996). Esses resultados admitem que a transição é financiada por aumentos do imposto de consumo. Outras estratégias de financiamento da transição produzem resultados um tanto menos favoráveis.

²⁰ Rodrigo Cifuentes e Salvador Valdés-Prieto, Efeitos Fiscais da Reforma da Previdência, um Simples Modelo de Simulação, documento apresentado por ocasião da conferência do Banco Mundial sobre "Sistemas Previdenciários: da Crise à Reforma" (Washington, D.C., novembro 1996).

²¹ Ver, Ajit Singh, "Reforma da Previdência, o Mercado de Ações, Formação de Capital e Crescimento Econômico: um Comentário Crítico às Propostas do Banco Mundial", em Revista Internacional de Seguridade Social 49 (1996), 21-43.

²² Holzmann acha que as melhorias dos mercados financeiros do Chile acrescentaram mais de 1 por cento por ano ao índice de crescimento. Provavelmente pode-se atribuir uma parte dessas melhorias à reforma previdenciária ali ocorrida. Ver Robert Holzmann "Reforma da Previdência, Desenvolvimento do Mercado Financeiro e Crescimento Econômico: Evidência Preliminar no Chile". Documento de Trabalho do Fundo Monetário Internacional 96-94 (agosto 1996).

Sumário

Não se pode contar com o raciocínio econômico para concluir que um sistema previdenciário nacional terá especial impacto sobre a poupança nacional. Sistemas que oferecem baixo retorno implícito das contribuições e sistemas que estimulam as pessoas a se aposentarem mais cedo ou a pagar contribuições maiores do que em outras condições podem bem aumentar a poupança. Sistemas que dão às pessoas retornos maiores das suas contribuições aconselham a aposentadoria mais tarde, reduzem o risco ligado à vida na idade avançada ou substituem esquemas de regime de repartição por outros de regime de capitalização que podem bem reduzir a poupança.

Estudos estatísticos não têm ajudado muito a resolver as controvérsias sobre a relação entre índices de poupança e estrutura e finanças de um plano previdenciário. Os que examinaram pormenorizadamente o leque inteiro dos estudos do impacto dos sistemas de regime de repartição sobre a poupança parecem concordar que esses estudos não sustentam a conclusão de que os índices da poupança nacional declinaram em resultado da introdução de previdência em regime de repartição.

Um sistema previdenciário em regime de capitalização deveria ter impacto mais favorável sobre os índices da poupança nacional do que outro em regime de repartição, pelo menos durante a fase inicial. Estudos sugerem que ativos acumulados em tais planos previdenciários não são inteiramente contrabalançados pela ação dos lares participantes, mas a evidência estatística não permite um quadro claro do impacto líquido dos planos em regime de capitalização sobre a economia como um todo.

Estudos sugerem que a política previdenciária é apenas um dos muitos fatores que influenciam o nível de poupança. Mudanças nas políticas visando aumentar a poupança provavelmente precisariam lidar com uma variedade de fatores, incluindo políticas tributárias, fiscais e de mercado de crédito. Essas mudanças podem incluir alterações sobre como os sistemas previdenciários são organizados e financiados, especialmente se a previdência pode ser ajustada para promover maior poupança sem sacrificar outros objetivos relacionados à renda na aposentadoria. A evidência estatística não tem qualidade suficiente para justificar a adoção de um sistema previdenciário específico, fadado a ser inferior em outros aspectos, na esperança de aumentar a poupança nacional.

Capítulo Cinco

O EFEITO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL SOBRE A OFERTA DE MÃO-DE-OBRA

Os programas de previdência social podem afetar as decisões individuais de oferta de mão-de-obra mediante os benefícios que concedem e as contribuições cobradas para financiá-los. Ambos têm potencial para causar efeitos indesejáveis. O desejo de deixar de pagar as contribuições pode estimular as pessoas a procurarem emprego em setores da economia onde a cobrança é frouxa, mas a produtividade é baixa. Tanto os benefícios como as contribuições podem produzir uma redução não pretendida da disposição geral das pessoas para trabalhar. Essas espécies de distorções econômicas aumentam artificialmente o custo do sustento da população aposentada, reduzindo a capacidade produtiva da economia.

A avaliação do impacto da oferta de mão-de-obra sobre os programas previdenciários envolve duas espécies de desafio. Uma são as limitações de dados, técnicas estatísticas e teorias sobre comportamento, que complicam a tarefa de compreender a real relação entre as disposições do plano e o comportamento do trabalhador. A outra é a necessidade de distinguir entre os efeitos intencionais e desejáveis e os que não o são.

Os programas previdenciários obrigatórios são instituídos para o fim expresso de mudar o modo de operar dos mercados. Em particular, seu objetivo é permitir que as pessoas se aposentem mais cedo e/ou com rendas de aposentadoria mais altas do que sem eles. Se um programa previdenciário alcança esse resultado e não tem outro impacto sobre os mercados de trabalho, qualquer redução da oferta de mão-de-obra que cause deve então ser encarada como produzindo aumento de bem-estar¹. Os custos econômicos só aumentam quando a cobrança de contribuições cria distorções ou os benefícios provocam inadvertidamente alteração do comportamento individual.

Este capítulo repassa o entendimento corrente do elo entre provisões previdenciárias e a oferta de mão-de-obra. Começa com uma visão da teoria econômica sobre as possíveis relações. Em seguida, repassa a evidência estatística desenvolvida nos últimos anos e discute algumas de suas implicações sobre políticas públicas.

¹ Além das suas disposições normais sobre benefícios, os programas previdenciários têm sido usados também para atenuar o impacto de alterações da estrutura de determinadas empresas ou setores econômicos inteiros, mediante benefícios antecipados subsidiados para trabalhadores de mais idade. Presumivelmente a reestruturação acaba aumentando o bem-estar social, embora venha acompanhada de uma redução temporária da oferta de mão-de-obra intencionalmente provocada pelas disposições do plano previdenciário.

Como a Previdência Social Afeta a Oferta de Mão-de-obra: Previsões da Teoria Econômica

Conforme acontece com o comportamento de poupança, não é possível prever como a instituição de um programa previdenciário obrigatório afetará a oferta de mão-de-obra. O impacto dependerá, entre outras coisas, do horizonte de tempo sobre o qual as pessoas tomam decisões, da estrutura do plano previdenciário, das percepções populares de como este é gerido e financiado, das normas sociais e de qual a mais forte das duas forças potencialmente contrabalançadoras que influenciam o comportamento do trabalhador.

Um bom ponto de partida no peneiramento dessas várias influências é se o plano é encarado principalmente como um sistema de poupança forçada ou simplesmente como um conjunto oficial não correlacionado de tributos e pagamentos de benefícios.

Tributos e pagamentos sem relação. Se as pessoas encaram um programa de previdência social simplesmente como um conjunto sem relação de tributos que o governo cobra e os benefícios que paga, seu impacto sobre a oferta de mão-de-obra virá da influência independente do pagamento de contribuições sobre a população em idade de trabalhar e do recebimento dos benefícios sobre a população mais idosa.

Nessa situação, o desconto de contribuições previdenciárias dos ganhos brutos do trabalhador reduz sua remuneração líquida. Como isso afeta o esforço de trabalho depende de qual das influências conflitantes é mais forte e da eficiência da cobrança. Por um lado, esses descontos são um incentivo ao trabalho. Com a redução dos ganhos líquidos de cada hora de trabalho, mais horas são necessárias para produzir o mesmo pagamento líquido. Por outro lado, entretanto, as deduções constituem desincentivo ao trabalho. Como o ganho líquido de uma hora adicional de trabalho é menor, há menos incentivo no sentido de encontrar um emprego ou outra atividade de duração mais longa². A presença desses descontos também cria um incentivo no sentido de procurar emprego em partes da economia onde eles não são obrigatórios por lei ou onde o cumprimento da lei é menos exigido.

Em quase todas as situações, o impacto do pagamento dos benefícios é menos ambíguo. Eles aumentam a renda de quem os recebe, permitindo reduzir o trabalho (isto é, aposentar-se) sem grande redução do que se leva para casa. Além disso, quando o pagamento dos benefícios está condicionado a uma espécie determinada de comportamento, também encoraja esse comportamento. Em particular, se os benefícios não são pagos aos que continuam a ganhar acima de certo nível, as pessoas serão estimuladas a não ter ganhos acima dele. Em ambos os casos o esforço de trabalho é desencorajado.

² Os economistas chamam o primeiro deles de “efeito rendimento”, porque se refere a reações de comportamento ligadas a redução de rendimentos. Chamam o segundo de “efeito de substituição”, porque se refere ao incentivo para substituir por tempo passado fora do local de trabalho o tempo gasto no trabalho quando o ganho líquido por hora diminui.

Benefícios e contribuições relacionados. Quando as pessoas encaram um programa previdenciário como mais parecido com um programa de poupança forçada, qualquer impacto de oferta de mão-de-obra na população em idade de trabalhar deve ser substancialmente reduzido. Em verdade, o programa previdenciário não deve ter qualquer impacto sobre o mercado de mão-de-obra se simplesmente obrigar as pessoas a proceder como procederiam sem ele³. Assim, se as contribuições previdenciárias são encaradas como substituição dos depósitos que de outro modo seriam feitos em contas de poupança para a aposentadoria, e os benefícios previdenciários são encarados como substituição dos benefícios que de outro modo essas contas produziriam, o pagamento das contribuições não reduz os rendimentos do lar durante a vida, nem o ganho líquido de mais uma hora de trabalho. Qualquer incentivo no sentido de procurar emprego em que as contribuições podem ser evitadas desaparece também.

Reforçando a ligação contribuição-benefício. A teoria sugere que entre as pessoas em plena idade de trabalhar os impactos da oferta de mão-de-obra dependerão do sistema previdenciário ser encarado como sendo essencialmente um sistema de poupança forçada ou um conjunto de tributos e transferências sem relação. É provável que essas noções dependam do que o programa parece ser ou de como é apresentado e da realidade da relação existente entre benefícios e contribuições.

Embora possa não haver impacto sobre a relação existente entre contribuições e benefícios, a idéia de que ela existe pode bem ser afetada por elementos que incluem a estrutura administrativa adotada para gestão do sistema, pelo vocabulário empregado para descrevê-lo e pela estrutura dos serviços oferecidos aos beneficiários em perspectiva. Por exemplo, em idênticas condições um sistema a cargo de gerentes de fundos do setor privado ou de uma organização independente sem fins lucrativos pode transmitir mais efetivamente a imagem de uma estreita relação benefícios/contribuições do que outro gerido por um órgão do governo.

A percepção de uma ligação estreita deve também ser ajudada por um vocabulário que empregue termos como “contribuições” e “contas individuais” e que fale em benefícios “adquiridos” em resultado de contribuições acumuladas nas contas individuais ou de uma crescente acumulação de pontos de aposentadoria. Por último, quando existe, a relação será mais clara se os trabalhadores receberem material que explique como os benefícios são calculados e demonstrativos dos seus saldos e dos seus direitos potenciais aos benefícios. Nada disso altera necessariamente a real relação entre pagamento de contribuições e recebimento de benefícios, mas tudo isso pode reduzir os impactos sobre a oferta de mão-de-obra e aumentar os incentivos no sentido do cumprimento do plano por alterar a percepção das pessoas.

³ Além disso, embora determine comportamento que de outra maneira não teria ocorrido, não terá impacto se as pessoas forem capazes de inverter facilmente o efeito da determinação. Por exemplo, o impacto de uma determinação de que os jovens deixem de lado para a aposentadoria mais do que desejariam poderia ser contrabalançado pelo fato de os jovens simplesmente tomarem empréstimos hipotecários maiores, que podem pagar quando obtêm acesso ao excesso da poupança para a aposentadoria.

Até mesmo quando os benefícios têm estreita ligação com as contribuições anteriores, as pessoas acreditarem que o pagamento de contribuições previdenciárias lhes impõe um ônus líquido dependerá delas acreditarem que pagamentos adicionais de contribuições levarão a pagamentos adicionais de benefícios de valor maior, menor ou mais ou menos igual. Entre os elementos importantes que influenciam essa percepção estão os reais critérios de cálculo dos benefícios, a taxa implícita de retorno das contribuições previdenciárias e os mecanismos de financiamento empregados pelo plano.

O valor dos benefícios futuros fica mais próximo do valor das contribuições adicionais quando os benefícios são diretamente proporcionais aos ganhos ou às contribuições. A ligação contribuição/benefício é afrouxada por aspectos do cálculo dos benefícios destinados a reduzir o impacto sobre eles de contingências como ganhos baixos durante a vida, períodos de desemprego e responsabilidade por dependentes. Cada qual desses aspectos pode desempenhar importante papel social, mas tenderá também a aumentar a idéia de que as contribuições previdenciárias são um ônus líquido, especialmente entre as pessoas que não pensam que experimentarão alguma dessas contingências.

É mais provável que as contribuições previdenciárias sejam encaradas como um ônus se os futuros benefícios por elas produzidos implicarem uma taxa de retorno substancialmente mais baixa do que a taxa que poderia ser conseguida em investimentos privados. A relação entre contribuições correntes e benefícios futuros será afetada, entre outras coisas, pelas condições econômicas e demográficas e pelos mecanismos utilizados para financiar as aposentadorias⁴. O tratamento tributário das aposentadorias e outras formas de rendimentos na inatividade também desempenham papel importante.

As pessoas que sofrem de miopia só pouparão voluntariamente para a aposentadoria se receberem um retorno muito maior do que a taxa que poderia ser esperada de investimentos privados. Por conseguinte, não é provável que elas considerem que o recebimento dos benefícios futuros compensará o pagamento das contribuições correntes nos sistemas previdenciários obrigatórios.

A quantia que na prática os trabalhadores vêem deduzidas do seu pagamento representa apenas uma parcela do financiamento do sistema previdenciário. Tipicamente, contribuições de igual ou maior valor são cobradas dos empregadores, e alguma forma de subsídio do orçamento geral do governo também é comum. Os trabalhadores que entendem que o único impacto no seu salário é o desconto da sua própria contribuição previdenciária e que comparam os descontos relacionados com trabalho adicional com o aumento do benefício produzido por esse trabalho podem concluir que os futuros benefícios valem mais que as contribuições correntes. Se fosse assim, isso significaria que o sistema previdenciário estava na verdade operando como um subsídio que estimulava os trabalhadores mais jovens a trabalhar mais.

⁴ Estas relações são exploradas no Capítulo 7.

Quando os mercados de mão-de-obra são relativamente livres e funcionam bem, é provável que essa idéia esteja errada. Nesses mercados é provável que a contribuição do empregador se reflita num salário bruto mais baixo, o que diminui o salário líquido do empregado da mesma maneira que a sua própria contribuição.

Entretanto, quando os mercados de mão-de-obra não funcionam tão bem ou os benefícios são subsidiados com recursos do orçamento público geral, a idéia de que o valor dos futuros benefícios compensa com vantagem o custo das contribuições correntes pode estar correta⁵. Nesse caso, a contribuição do empregador pode operar na prática como uma espécie de imposto de vendas que a população em idade de trabalhar tem de pagar ainda que reduza um pouco seu esforço de trabalho ou se desloque do setor formal de emprego. Um subsídio oficial financiado por um imposto sobre o valor agregado teria o mesmo efeito. Como a quantia que se teria de pagar à previdência não diminui muito quando se diminui o esforço de trabalho, é menor o incentivo para essa diminuição.

Sumário das previsões da teoria. É provável que a oferta de mão-de-obra seja afetada tanto pelo valor, momento e condições dos benefícios, quanto pelo grau em que as contribuições previdenciárias são vistas como estando ligadas aos futuros pagamentos de benefícios. A população em idade de trabalhar pode encarar as contribuições como não impondo nenhum ônus particular se entende que elas vão provocar benefícios de igual valor. De outra maneira é provável que as contribuições afetem a oferta de mão-de-obra como qualquer outro tributo sobre os ganhos, inclusive desencorajando o esforço de trabalho e criando incentivos à evasão.

Todavia, seja como for que a população em idade de trabalhar encare as contribuições, no momento em que alcançar a idade da aposentadoria ela deve achar que a existência de benefícios constitui um estímulo à inatividade. Quaisquer condições, como limitações dos ganhos de quem está recebendo benefício, provavelmente aumentarão o desestímulo ao esforço de trabalho entre os que se estão aproximando da aposentadoria.

Análises Empíricas dos Efeitos Sobre a Mão-de-Obra

A discussão anterior sugere numerosas questões importantes cujas respostas proporcionariam valiosa informação a qualquer responsável pelo desenho de um programa previdenciário que deseje evitar efeitos desfavoráveis sobre a oferta de mão-de-obra. Infelizmente, muitas delas ainda não foram analisadas suficientemente. Por exemplo,

⁵ O impacto da contribuição do empregador sobre os salários brutos é discutido no Capítulo 6. Se as contribuições do empregador se refletissem plenamente em menores salários brutos, as taxas de contribuição para a previdência social não teriam impacto sobre a competitividade internacional. A preocupação com a competitividade prende-se à admissão de que os mercados de mão-de-obra não funcionam suficientemente bem para garantir esse resultado.

pouco tem sido feito para apurar como as interpretações são influenciadas por diferentes abordagens organizacionais ou de gestão, vocabulários ou serviços aos beneficiários, sem falar em como as mudanças de interpretação podem afetar as decisões sobre oferta de mão-de-obra.

O elo entre a estrutura do plano previdenciário e os índices de cumprimento dele é discutido com freqüência, porém ainda não foi suficientemente pesquisado. Os mercados informais de mão-de-obra e a atividade econômica informal respondem por uma grande parcela dos empregos em alguns países em desenvolvimento. Nem os participantes nos mercados informais de mão-de-obra nem muitos dos trabalhadores autônomos da parte formal da economia têm registros especialmente bons do cumprimento das normas sobre contribuições previdenciárias. Todavia, poucos estudos têm procurado examinar o elo entre a estrutura da previdência e esse cumprimento. Presumivelmente, uma relação contribuições/benefícios mais estreita aumentaria os incentivos ao cumprimento das normas, mas ninguém sabe se aumentaria muito ou apenas muito pouco⁶.

Os estudos voltados para questões de mão-de-obra se dividem em dois grupos. Um grupo examina o impacto dos índices de rendimento e emprego sobre a oferta de pessoas em idade de trabalhar. Esses estudos tendem a examinar o impacto combinado das contribuições previdenciárias e de todos os demais tributos que dependem dos ganhos individuais. Na sua grande maioria não são capazes de detectar quaisquer eventuais diferenças entre as duas espécies de incidência, embora em teoria elas possam existir.

O segundo grupo examina os fatores que influenciam o comportamento de aposentadoria. Esses estudos tratam em geral das respostas de comportamento a alterações do valor e condições dos benefícios. Oferecem valiosas visões de como as decisões sobre aposentadoria podem ser influenciadas pela estrutura de um plano previdenciário. Não são capazes, porém, de nos dizer se os padrões de aposentadoria decorrentes delas estão mais perto ou mais longe dos que poderiam ser esperados sem as imperfeições do mercado que os programas previdenciários foram criados para contrabalançar. Além disso esses estudos dependem em grande parte da análise dos dados em apenas uns poucos países desenvolvidos e podem não representar a situação de outras partes do mundo.

Impacto de tributos. Os estudos do comportamento do trabalhador apuram tipicamente que entre as pessoas cujo trabalho é a principal fonte de recursos para sua

⁶ Klaus Schmidt-Hebbel informa que entre 1980 e 1994 (os anos seguintes à reforma previdenciária do Chile) o setor informal do mercado chileno de mão-de-obra diminuiu, enquanto o da maior parte do resto da América Latina se expandiu. Contudo, não se pode saber se essa tendência representa o impacto da reforma da previdência social ou de muitas outras reformas econômicas ocorridas no Chile na mesma época. Ver Klaus Schmidt-Hebbel, "Reforma Previdenciária, Mercados Informais e Rendimentos a Longo Prazo", documento apresentado por ocasião da conferência do Banco Mundial sobre "Sistemas Previdenciários: da Crise à Reforma" (Washington, D.C., 21 e 22 de novembro, 1996).

própria manutenção e de sua família os tributos incidentes sobre o emprego têm pouco ou nenhum impacto sobre o esforço de trabalho. Ao que parece, as duas reações potenciais a uma diminuição dos ganhos líquidos por motivo tributário são mais ou menos iguais em força e ambas servem para contrabalançar o impacto uma da outra⁷. Entretanto, o fato de que o esforço de trabalho dessas pessoas não é substancialmente afetado não afasta necessariamente a possibilidade de que pesados tributos tenham estimulado a passagem para emprego em setores onde os tributos são mais leves ou cobrados menos rigorosamente.

Esses estudos tendem também a apurar que os índices de emprego provavelmente causam alguma redução do esforço de trabalho de alguns trabalhadores que não são quem ganha mais nas suas famílias ou que não têm fonte alternativa de sustento. Isso incluiria estudantes, mulheres casadas e pessoas com direito potencial a auxílios assistenciais. Estimativas do grau de resposta de trabalho variam de um estudo para outro, em geral situando-se em algum ponto da extensão de uma redução das horas trabalhadas de 2% a 10% em resposta a uma redução de 10% dos ganhos líquidos. Embora não sejam muito grandes, reduções como essas do esforço de trabalho representam uma perda de bem-estar social que deve ser levada em conta e contraposta aos ganhos de bem-estar produzidos por sistemas previdenciários ou outros programas de bem-estar social⁸.

Comportamento de aposentadoria. Numerosos estudos têm procurado compreender os fatores que parecem influenciar mais a decisão dos trabalhadores de mais idade de se retirarem da força de trabalho⁹. Essa espécie de comportamento parece resultar de complicados processos de decisão e só recentemente começou a ser possível obter os conjuntos de dados e as ferramentas técnicas necessários para compreendê-la. Não obstante, quando tomados em conjunto os estudos empreendidos até agora fornecem alguma informação valiosa. Entre os fatores que de modo bastante coerente parecem exercer importantes influências sobre as decisões da força de trabalho estão:

⁷ Como esses estudos versam sobre comportamento em economias industriais desenvolvidas, é possível também que barreiras institucionais, como horas de trabalho por semana, tornem mais difícil para os trabalhadores pequenos ajustes da jornada de trabalho, ainda que isso seja de seu interesse.

⁸ Quase todos esses estudos se baseiam na experiência da Europa do Norte e da América do Norte. Por exemplo, ver Bem-Estar e Incentivos ao Trabalho, uma Perspectiva da Europa do Norte, A. B. Atkinson e Gunnar Viby Morgensen, org., (Oxford: Clarendon, 1993); e Robert K. Triest, "O Custo da Eficiência da Maior Progressividade", em Joel Siemrod, org., Progressividade Tributária e Desigualdade de Rendimento (Cambridge: Editora da Universidade de Cambridge, 1994), 137-69.

⁹ Repasses recentes dessa literatura podem ser encontrados em Michael V. Leonesio, "A Economia da Aposentadoria: Um Guia Não-Técnico", em Boletim da Seguridade Social 59:4 (Inverno, 1996), 29-50; Robin L. Lumidaine, "Fatores que Afetam as Decisões sobre Oferta de Mão-de-Obra e Rendimentos de Aposentadoria", em Eric A. Hanushek e Nancy L. Maritato, Avaliando o Conhecimento do Comportamento de Aposentadoria (Washington, D. C.: Editora da Academia Nacional, 1996), 61-122; e Knut Magnussen, "Aposentadorias, Comportamento de Aposentadoria e Poupança Pessoal", Documento de Discussão PI-9609 (Londres: Instituto das Aposentadorias, Faculdade Birbeck, Universidade de Londres, agosto 1996).

1) idade, 2) existência de benefícios de aposentadoria, 3) saúde, 4) nível dos benefícios de aposentadoria a que tem direito, 5) outras fontes de rendimentos e 6) quaisquer limitações de ganho impostas como condição para receber benefício.

À medida que as pessoas envelhecem é mais provável que se aposentem. Embora isso pareça óbvio, o impacto parece operar independentemente de outras influências, como seu estado de saúde, perspectivas de emprego e o valor dos rendimentos de aposentadoria de que dispõem. Até certo ponto o impacto independente que a idade causa pode refletir a influência de normas sociais sobre quando a aposentadoria é esperada e quando se espera que a pessoa continue trabalhando.

O direito a benefícios de aposentadoria afasta a pessoa da força de trabalho e a idade em que esse direito começa parece ser uma das idades mais populares para a aposentadoria. O direito a benefícios por invalidez ou desemprego prolongado tem impacto substancial e semelhante. Em muitos estudos alterações modestas do valor do benefício parecem menos importantes que o direito a ele¹⁰. O impacto do início do direito ao benefício é mais forte ainda nos planos previdenciários em que adiar a aposentadoria para depois dessa data tem pouco impacto sobre o valor da renda mensal dos benefícios futuros¹¹.

Em princípio pessoas que sabem que acabarão tendo direito a benefícios de aposentadoria podem afastar-se da atividade antes disso, mantendo-se durante algum tempo com recursos pessoais ou tomando empréstimo garantido pelo seu benefício futuro. Na prática, porém, isso não parece tão comum assim. Uma possibilidade é que a grande maioria das pessoas tem recursos insuficientes ou não consegue empréstimos suficientes para parar de trabalhar antes de ter direito aos benefícios. Outra é que o estabelecimento de uma idade de aposentadoria serve de indicador social que muitos trabalhadores seguem.

É comum a relação entre saúde declinante e aposentadoria. Muitos sistemas previdenciários bem desenvolvidos incluem benefícios de invalidez para os trabalhadores cuja saúde está tão comprometida que já não podem trabalhar. Parece, porém, que um declínio da saúde insuficiente para dar direito a benefícios por invalidez pode, não obstante, desempenhar papel importante no tocante ao estímulo no sentido da aposentadoria.

Benefícios de maior valor estimulam a aposentadoria. Seu impacto parece especialmente forte sobre aqueles cuja saúde está declinando e por isso a combinação de benefícios maiores e saúde declinante é particularmente poderosa no estímulo à aposentadoria. O

¹⁰ Por exemplo, Selke acha que passar a ter direito à aposentadoria da previdência social reduz a participação da força de trabalho masculina do Japão em 15%. Ver Atsushi Selke, "Planos de Aposentadoria de Empresas, Previdência Social e Aposentadoria no Japão", em Michael D. Hurd e Naohiro Yashiro, org., *Os Efeitos Econômicos do Envelhecimento nos Estados Unidos e no Japão* (Chicago: Editora de Universidade de Chicago, 1997), 295-315.

¹¹ Nos países da OCDE os índices de participação de homens mais idosos na força de trabalho estão fortemente ligados à idade na qual se passa a ter direito aos benefícios da previdência social e ao impacto de mais um ano de trabalho sobre o valor deles. Ver Jonathan Gruber e David Wise, "Programas de Previdência Social e Aposentadoria no Mundo", em Agência Nacional de Pesquisa Econômica, *Documento de Trabalho 6.34* (agosto 1997).

impacto dos valores dos benefícios em geral parece relativamente modesto. Uma proposta comum para lidar com os custos de uma população de idade crescente é aumentar a idade de aposentadoria, mas permitir que as pessoas continuem podendo receber benefícios proporcionais com menos idade. Estimativas dos Estados Unidos e Japão sugerem que a redução dos benefícios produzida pelo aumento de dois anos da idade normal de aposentadoria levaria as pessoas a retardá-la por apenas uns poucos meses em média.

Quando benefícios privados desempenham papel importante no sistema de rendimentos de aposentadoria, sua existência e sua generosidade parecem exercer influência mais poderosa sobre o comportamento de aposentadoria do que o sistema de previdência social¹².

Quando os países limitam o que as pessoas podem ganhar e continuar recebendo o benefício pleno, o limite parece estabelecer um desincentivo ao trabalho bastante significativo. Quando têm de enfrentar um teste desses, muitos aposentados parecem reduzir o esforço de trabalho para evitar a perda dos benefícios da aposentadoria.

Reexame e Sumário das Implicações de Política

Um repasse cuidadoso do que se sabe a respeito do impacto da aposentadoria da previdência social sobre a oferta de mão-de-obra suscita tantas questões como responde, mas pode fornecer algumas luzes úteis para o debate da política previdenciária.

Os programas previdenciários são instituídos em parte para cuidar de certas falhas do mercado. A presunção é que sem um programa obrigatório de previdência muitas pessoas não guardariam o suficiente para sua aposentadoria. Deve-se então esperar que a instituição de um programa previdenciário reduza o esforço de trabalho de quem está perto da idade de se aposentar e a evidência sugere que os programas previdenciários têm esse efeito.

Tais programas parecem também distorcer algumas outras decisões de oferta de mão-de-obra, porém de maneiras não intencionais. Embora pareçam ter pouco impacto sobre o esforço de trabalho de quem começa a trabalhar, as alterações da contribuição provavelmente têm efeito contrário sobre os demais trabalhadores. Contribuições obrigatórias podem também criar incentivo à evasão mediante reclassificação de atividades como trabalho autônomo

¹² *Estudos recentes dos Estados Unidos e do Reino Unido apuram que as pessoas que se aposentam mais cedo consistem em dois grupos sem nenhuma relação, os que estão muito bem em resultado de rendimento substancial das suas aposentadorias privadas e os que têm problemas sérios de saúde. Ver A.B. Atkinson e Holly Sutherland, "Dois Países na Aposentadoria Antecipada? O Caso Britânico", em A. B. Atkinson, Rendimentos e o Estado do Bem-Estar Social, Ensaios sobre A Grã-Bretanha e a Europa (Cambridge: Editora da Universidade de Cambridge, 1995), 95-118; e Richard V. Burkhauser, Kenneth A. Couch e John W. Phillips, "Quem Recebe Benefícios Previdenciários Antecipados? As Características Econômicas e de Saúde dos Beneficiários Antecipados", em O Gerontologista 36.6, 789-99.*

ou movimento para a atividade subterrânea ou informal. Presumivelmente, ligar benefícios de aposentadoria estreitamente às contribuições reduzirá o porte dessas perturbações, mas não é claro em que medida. Além disso, ninguém pode dizer se a espécie dos efeitos da aposentadoria hoje observados são maiores ou menores que os que devem ser esperados como conseqüência da eliminação das imperfeições do mercado, ou se os ganhos sociais com a instituição de um programa previdenciário justificam as outras perturbações do mercado de mão-de-obra que é provável que ele introduza.

Todavia, seja qual for a idéia que se tenha da adequação dos atuais esquemas previdenciários, eles provavelmente terão de ser alterados no futuro. À medida que as populações envelhecem e os aposentados vivem mais, o custo econômico do sustento das populações aposentadas aumenta. É provável que as realidades fiscais obriguem a contrabalançar uma parte desse aumento de custo mediante uma combinação de aumentos da idade de aposentadoria ou reduções do padrão de vida dos aposentados em relação ao da população em idade de trabalhar¹³.

Como estão estruturados hoje, muitos programas de previdência social oferecem pouco incentivo no sentido de continuar a trabalhar após alcançar a idade de aposentadoria. Quer essa estrutura represente uma política social adotada conscientemente, quer se trate de inadvertência, é provável que revisões estruturais destinadas a aumentar o incentivo para continuar trabalhando se mostrem desejáveis à medida que as populações continuem a envelhecer.

Estudos de comportamento de aposentadoria sugerem, porém, que se os responsáveis pela política previdenciária esperam induzir um aumento significativo da idade em que as pessoas se aposentam, precisam considerar seriamente a idade em que o direito aos benefícios começa. Ao que parece, tomada em si mesma, uma simples alteração do valor da aposentadoria a uma determinada idade tem a mesma probabilidade de produzir benefícios menores que o maior esforço de trabalho. Se as autoridades querem que as pessoas trabalhem mais tempo, pode não haver boa alternativa para o aumento da idade em que tem início o direito aos benefícios.

Exigir que as pessoas trabalhem mais tempo tem, contudo, seus custos sociais, até mesmo quando as expectativas de vida dos aposentados estão, de modo geral, aumentando. As preferências por aposentadoria antecipada nos planos previdenciários oferecem certo grau de sustento para as pessoas cuja saúde está declinando, mas não é mau que elas tenham direito a benefícios por invalidez.

Por último, disposições que condicionem o recebimento do benefício a não ganhar acima de algum limite específico desestimula o trabalho de quem está perto da aposentadoria. Eliminar esse limite provavelmente aumentará o esforço de trabalho dos que atingem a idade de aposentadoria. O que não se sabe é se o aumento da atividade econômica assim produzida iria além de contrabalançar o custo dos pagamentos adicionais do benefício.

¹³ Estas questões foram exploradas mais completamente no Capítulo 2.

Capítulo Seis

PREVIDÊNCIA SOCIAL E COMPETITIVIDADE INTERNACIONAL

As últimas décadas têm testemunhado importantes mudanças nas relações internacionais. Em muitas partes do mundo desenvolvido têm chegado novos competidores do exterior, para enfrentar as empresas que dominam tradicionalmente os mercados nacionais. Com o tempo esse desafio levou a maciça reestruturação de indústrias e instituições econômicas básicas. Organizações novas alcançaram proeminência em alguns mercados, engolindo empresas mais antigas ou forçando-as a se adaptarem para sobreviver. Um novo grupo de corporações multinacionais desenvolveu um novo conjunto de produção global e estratégias de distribuição, nos quais instalações de produção são transferidas de uma região do globo para outra, financiadas por movimentos maciços de capital do setor privado e acarretando alterações dramáticas dos padrões do comércio internacional. Ao mesmo tempo a mudança tecnológica está criando uma nova série de indústrias de informação e de serviços, junto com uma nova série de proeminentes empresas.

As duas últimas décadas também testemunharam uma variedade de problemas macroeconômicos em muitas partes do mundo desenvolvido. Num momento ou noutro desse período a grande maioria dos vários países desenvolvidos viu seus índices de crescimento diminuir, seus níveis de salários estagnar e suas taxas de desemprego crescer. Em combinação com as alterações das relações econômicas internacionais, esses problemas nacionais renovaram o interesse por entender por que uma economia cresce mais depressa que outra. Tais preocupações com crescimento, comércio, investimentos e empregos se unem numa preocupação mais geral com “competitividade internacional”.

Na imprensa comum a ligação entre previdência social e competitividade internacional que atrai mais atenção diz respeito aos encargos previdenciários e aos custos para o empregador. Admite-se que altas contribuições previdenciárias do empregador levam a altos custos unitários da mão-de-obra e obrigam os preços dos fabricantes nacionais a subir para mais do que os preços cobrados pelos estrangeiros. Receia-se que isso leve, por sua vez, à perda dos mercados de exportação do país, ao aumento do volume das importações, a um movimento de fábricas nacionais para o exterior, a salários nacionais mais baixos e a maior desemprego nacional. Um exame mais detido dessa questão revela, porém, que as interações são muito mais complicadas e as ligações menos claras do que está implícito nessas admissões.

Este capítulo explora algumas das idéias correntes sobre os fatores que influenciam a competitividade internacional e o papel que pode caber aos programas de previdência social. Depois discute a relação entre as taxas da contribuição previdenciária, o

custo para o empregador e as condições institucionais e econômicas que podem levar altas contribuições previdenciárias a solapar a competitividade internacional.

Previdência Social e Competitividade Internacional

Que é competitividade internacional? As sociedades diferem em índices de crescimento, desenvolvimento de novos produtos, expansão do comércio e enriquecimento da vida dos seus cidadãos. Embora a expressão seja raramente definida com precisão, os que se preocupam com a competitividade internacional parecem recear que a falta de competitividade leve de início a um declínio do número de empregos especializados bem pagos e, finalmente, a declínios do padrão de vida em relação a outros países mais competitivos.

A análise econômica ao longo dos anos encontra uma variedade de explicações para o crescimento e o desenvolvimento. As preocupações com a ligação entre o custo da previdência social e a competitividade internacional parecem refletir mais de perto a moldura analítica dos economistas clássicos (por exemplo, David Ricardo), que atribuíam as diferenças ao que o país possuísse em território, capital, recursos naturais e mão-de-obra, operando segundo o princípio da vantagem comparativa. Nas análises clássicas os padrões de comércio refletem (entre outras coisas) os custos relativos da mão-de-obra de diferentes indústrias em diferentes países.

Mais tarde os economistas vieram a perceber que as forças formadoras do crescimento e do desenvolvimento econômicos eram muito mais complicadas. A análise clássica admitia implicitamente um mundo estático no qual os produtos e as técnicas mudavam muito devagar e o crescimento ocorria em grande parte mediante o acréscimo de mais trabalho e mais capital ao processo de produção. Embora contenha muitas noções valiosas, essa análise não é de grande utilidade para explicar muitas das diferenças atuais dos índices de crescimento e desenvolvimento. Claramente, outros fatores estão também em jogo.

A busca desses outros fatores logo conduziu à apreciação do papel de diferentes instituições econômicas e políticas e a uma série de influências menos mensuráveis, mais intangíveis, que envolvem atitudes e organizações sociais. Muito do crescimento econômico do mundo desenvolvido parece explicado por crescentes níveis de competência dos trabalhadores, alterações tecnológicas e melhorias da organização das empresas isoladamente e do sistema econômico. Isso levanta muitas questões. Que combinação de instituições e atitudes responde pelas diferenças dos sistemas educacionais e tradições nacionais? Por que os avanços científicos ocorrem mais num lugar do que em outro? Por que algumas empresas são mais eficientes no desenvolvimento, produção e colocação de novos produtos? Por que alguns sistemas econômicos e políticos são mais capa-

zes de gerar tais empresas? Ao que parece, os determinantes da competitividade internacional têm de ser encontrados tanto nas respostas a questões como estas como nas comparações dos custos relativos de mão-de-obra.

O Instituto Internacional para o Desenvolvimento da Gestão, de Lausanne, Suíça, prepara regularmente uma ampla análise e classificação da competitividade das grandes economias do mundo. Suas pesquisas o levaram a concluir que a competitividade internacional resulta da complexa interação de uma variedade de influências diferentes. Suas classificações se baseiam em mais de 200 medidas de oito categorias diferentes, aí incluídas: a robustez da economia nacional de cada país; a qualidade da sua infra-estrutura tecnológica básica, comércio internacional e transações financeiras; a qualidade da gerência do setor privado, políticas fiscais públicas, pesquisa nacional e atividades científicas; o custo do capital; e o tamanho e qualidade da força de trabalho¹.

O elo com a previdência social. Como os determinantes da competitividade internacional não são bem compreendidos, as ligações entre os programas previdenciários e a competitividade também não são claras. Todavia, existem várias maneiras pelas quais a existência e operação de programas previdenciários podem aumentar a competitividade internacional de um país. Um sistema de saúde eficientemente organizado pode contribuir para uma força de trabalho mais sadia. Um sistema de benefícios que proteja a renda dos que se incapacitam para o trabalho e os dependentes dos que morrem jovens, e que reduza a necessidade de os trabalhadores de meia idade pouparem recursos econômicos para a aposentadoria pode proporcionar tanto os meios como a motivação para que os pais aumentem o investimento na educação dos filhos. O seguro-desemprego e benefícios para a aposentadoria antecipada podem ajudar a reduzir a resistência dos trabalhadores à mudança industrial. Dessas e de outras maneiras os programas de previdência social podem ajudar a criar o tipo de comportamento e atitudes que parecem facilitar o crescimento econômico e aumentar a competitividade internacional.

Contudo, esses programas podem ser caros. O financiamento de programas previdenciários generosos exige que o governo cobre impostos e/ou contribuições previdenciárias elevados, que se traduzem em pesados encargos para os empregados. É possível, então, que qualquer impacto positivo dos programas previdenciários sobre a competitividade internacional seja superado pelo impacto negativo de colocar as empresas nacionais em desvantagem em matéria de custos.

¹ *Stephane Garelli, "Os Fundamentos da Competitividade Mundial", em Anuário de Competitividade, Edição de 1996 (Lausanne, Suíça; Instituto Internacional de Desenvolvimento de Gerência, 1996).*

Custo de Mão-de-obra e Taxas de Contribuições Previdenciárias

Ajustamentos numa economia de livre mercado. A análise tradicional de incidência das contribuições previdenciárias numa economia de livre mercado conclui que elas não devem representar nenhum problema para a competitividade internacional. Nessa análise, depois que os efeitos de uma alteração das taxas abriram seu caminho na economia, os empregados acabam arcando, essencialmente, com a totalidade do ônus, sob a forma de salários reais mais baixos. O resultado não depende de como o encargo é dividido entre o empregador e o empregado². Isso significa que numa economia de livre mercado os encargos da previdência social não terão impacto significativo sobre os custos para o empregador ou sobre a sua procura de mão-de-obra³.

A razão pela qual se admite que os empregados arquem essencialmente com o ônus total das contribuições previdenciárias tem a ver com o grau em que a quantidade de trabalho que os trabalhadores estão dispostos a prestar numa dada economia varia segundo o salário líquido que conseguem ganhar. Sempre que um tributo é cobrado dos produtores de acordo com determinado insumo por eles utilizado no processo de produção, os donos desse insumo devem aceitar um preço mais baixo, a menos que desejem reduzir a quantidade que vendem. Como proposição geral, a oferta de mão-de-obra é muito inelástica (a quantidade oferecida não se altera muito em função de alterações do salário líquido), de modo que os que fornecem trabalho devem aceitar um preço mais baixo por ele quando o trabalho é tributado. Além disso, a oferta de capital é muito mais elástica do que a de trabalho e por isso tributos como as contribuições previdenciárias não poderiam de modo algum ser facilmente transferidos para os donos do capital. Conseqüentemente, até mesmo os trabalhadores que acabam fazendo algum ajuste das suas horas de trabalho em função de alterações do seu salário líquido vão arcar virtualmente com o total do ônus de qualquer alteração das taxas de contribuição.

Esse resultado pode ser encarado mais facilmente atentando-se para as várias reações que podem ser esperadas quando as contribuições previdenciárias são instituídas ou sua taxa é aumentada. Qualquer alteração da quantia das contribuições descontada do salário dos trabalhadores simplesmente diminui diretamente seu salário líquido. Não altera os custos para o empregador ou o custo do produto.

² John A. Brittain, "A Incidência das Taxas Previdenciárias sobre a Folha de Salários", em *Revista Americana de Economia* 61:1 (março 1971), 110-25; e Jonathan Gruber, "A Incidência da Tributação da Folha de Salários: Evidência do Chile", *Documento de Trabalho* nº 5053 (Cambridge, E.U.A.: Agência Nacional de Pesquisa Econômica, 1996). Gruber analisou o impacto da reforma chilena, na qual foi abolida a contribuição do empregador e a taxa de contribuição do empregado foi reduzida. Ele acha que os empregados arcam com o ônus total antes e depois da reforma.

³ O resultado é aplicável também ao custo para o empregador de outros benefícios para os empregados, financiados mediante incidências sobre o salário, e não apenas às contribuições previdenciárias.

A reação dos empregadores diante de um aumento da taxa das suas contribuições previdenciárias é um pouco mais complicada. Como o aumento da taxa causa aumento dos seus custos de mão-de-obra, eles primeiro procuram ajustar-se diretamente mediante simples redução do valor de qualquer aumento de salário em dinheiro com o qual de outra maneira concordariam. Assim os níveis dos salários reais já descontados das contribuições previdenciárias descerão gradualmente até abaixo da posição em que de outra maneira teriam ficado ou até que o custo total do emprego de cada trabalhador caia para o nível onde estaria se a taxa de contribuição não tivesse sido alterada.

Os trabalhadores podem aceitar a lentidão do crescimento dos salários reais como um fenômeno natural do mercado ou podem resistir a ele. A resistência aumentará temporariamente o custo da mão-de-obra para os empregadores, levando-os a praticar dois tipos de ação. A mais direta das duas é diminuir o número de empregados, produzindo assim um aumento do desemprego agregado da economia. Com o tempo, o maior desemprego serve para diminuir o ritmo de crescimento dos salários em dinheiro, realizando o necessário ajustamento do pagamento líquido e encorajando os empregadores a reporem o emprego nos níveis anteriores.

O mecanismo menos direto são alterações dos preços dos produtos. Os empregadores podem de início recuperar o custo das contribuições previdenciárias mais altas aumentando os preços dos produtos. Esses aumentos fazem subir o nível geral dos preços, reduzindo os níveis reais de salário mediante redução do poder de compra de um dado salário nominal. As pressões dos preços continuarão até que os salários reais tenham caído o suficiente para contrabalançar o impacto do aumento das contribuições previdenciárias⁴.

Impacto das barreiras ao ajustamento. Entretanto, o resultado do livre mercado não precisa perdurar se o governo ou outras forças do mercado de trabalho forem capazes de interferir no processo de ajustamento que acaba de ser exposto. Duas fontes potenciais de tal interferência são as disposições sobre salário mínimo e políticas anti-inflacionárias efetivas.

Os níveis do salário mínimo podem ser estabelecidos por lei ou mediante negociação coletiva. Criando um piso abaixo do qual os salários não podem descer, essas disposições afetam o processo que normalmente ocorreria para levar os trabalhadores a arcar com os ônus das contribuições. Em particular, se os salários mínimos são indexados

⁴ *Estudos empíricos tendem a verificar que de um-terço a metade do ajustamento se faz mediante menor crescimento dos salários em dinheiro e o resto mediante alterações pelo empregador tanto do número dos seus empregados como dos preços que cobra. Tipicamente, o grosso dos ajustamentos ocorre dentro de um ano a um ano e meio. Ver Bertil Holmlund, "Taxas sobre a Folha de Salários e Inflação Salarial: a Experiência Sueca", em Revista Escandinava de Economia 85:1 (1983), 1-15; Daniel S. Hamermesh, "Novas Estimativas da Incidência da Contribuição sobre a Folha de Salários", em Revista Econômica do Sul (abril 1979), 1208-19; ou Wayne Vroman, "Taxas do Empregador sobre a Folha de Salários e Comportamento dos Salários em Dinheiro", em Economia Aplicada 6 (setembro 1974), 189-204.*

(formal ou informalmente), os ajustamentos obrigatórios não podem funcionar para reduzir ao mínimo os salários reais dos trabalhadores. Estes são protegidos contra o ônus no todo ou em parte do aumento da contribuição, embora os que ganham mais não sejam. O custo de empregar trabalhadores de salário mínimo cresce, forçando para cima o custo unitário da mão-de-obra e, muito provavelmente, levando à redução do número de trabalhadores de salário mínimo empregados.

As políticas monetárias (ou outras condições econômicas), eficazes para impedir um aumento do nível geral de preços, podem também interferir no processo de ajustamento, pelo menos durante algum tempo. Como foi mencionado, o processo pelo qual os aumentos das contribuições previdenciárias - especialmente as dos empregadores - são traduzidos em ganhos reais mais baixos dos trabalhadores pode bem incluir um aumento geral dos preços. Políticas anti-inflacionárias efetivas podem tornar lento esse processo de ajustamento, deixando os empregadores com custos mais altos por um período maior do que seria o caso de outra maneira. É provável também que os custos mais altos tragam maior desemprego.

Sumário dos impactos nacionais. Em suma, quando os níveis dos preços e dos salários têm razoável liberdade para se ajustarem, os aumentos das contribuições previdenciárias causarão diminuição dos salários reais, quer recaiam primeiro sobre o empregador, quer sobre o empregado. Onde salários mínimos efetivos impedem que os salários baixem e políticas anti-inflacionárias efetivas inibem ajustamentos para cima dos preços dos produtos, o ritmo em que o resultado do mercado livre é alcançado pode ser substancialmente reduzido. Entrementes, tanto os níveis de emprego como os custos por unidade de mão-de-obra podem subir⁵.

Custos de Mão-de-obra e Comércio Internacional

Custos de mão-de-obra e taxas de câmbio flexíveis. Ainda que os ajustamentos das taxas das contribuições previdenciárias causassem alterações dos custos nacionais de mão-de-obra, essas alterações não afetariam o comércio internacional ou a localização de indústrias internacionais, segundo a análise dos economistas clássicos. Nessa

⁵ Holmlund ressalta: "A mão-de-obra provavelmente arcará com o ônus total dos aumentos da contribuição incidente sobre a folha de salários a longo prazo, mas pode levar muito tempo para que o longo prazo seja alcançado." (Bertil Holmlund, *op. cit.*, p. 15) Num estudo de âmbito nacional de oito países da OCDE, Kopits encontrou evidência de continuados diferenciais do fator preço, o que indica menos que transferência completa para trás. Ver George Kopits, "Fator Preços em Países Industriais", em *Fundo Monetário Internacional, Documentos Internos 29:3* (setembro 1982).

análise a taxa de câmbio entre as moedas de dois países diferentes era determinada, principalmente, pela oferta e procura relativas das duas moedas diferentes. A oferta e a procura eram determinadas, por seu turno, em grande parte, pelos fluxos comerciais. O resultado líquido era que qualquer alteração do nível geral dos preços em um país mais cedo ou mais tarde levaria a uma alteração para contrabalançar a sua taxa de câmbio. O preço das suas exportações no outro país não seria afetado, assim como os padrões de comércio e as decisões sobre localização.

As relações do modelo clássico ainda perduram a longo prazo. As diferenças nas taxas nacionais de inflação e nos índices de crescimento da produtividade da mão-de-obra parecem refletir-se em alterações das taxas de câmbio em vigor entre moedas diferentes. É cada vez mais claro, porém, que a influência desses fatores pode ser obscurecida durante períodos moderadamente longos. Movimentos internacionais de câmbio de moedas determinadas, para dentro e para fora, podem ao que parece levar as taxas de câmbio a divergir substancialmente dos níveis que teriam igualado os custos de produção, e as razões desses movimentos não são bem compreendidas ou explicadas⁶.

Os movimentos de taxas de câmbio causados por movimentos de capital internacional podem levar os custos da indústria de um país a subir ou descer em relação aos dos países concorrentes, independentemente de quaisquer alterações dos custos unitários nacionais. Além disso, a julgar pela história recente, movimentos das taxas de câmbio podem ser suficientemente grandes para que qualquer impacto de uma alteração das contribuições previdenciárias seja neutralizado por outros fatores, ainda que ela se traduzisse numa alteração do custo unitário da mão-de-obra.

Por exemplo, considere-se a relação entre o dólar americano e o marco alemão nos últimos 18 anos. A taxa de câmbio tem variado de cerca de 1,7 marco por dólar (em 1979 e de novo em 1997) a até 3,15 marcos por dólares em 1984 e 1,43 marco por dólar em 1995. Se o custo unitário da mão-de-obra industrial na Alemanha e nos Estados Unidos fosse exatamente igual em 1979 e subisse a exatamente a mesma taxa nas respectivas moedas cada ano depois, os custos da Alemanha teriam caído para pouco mais de metade dos Estados Unidos em meados da década de 90 (produzindo significativa vantagem de custos para a Alemanha); subido para mais de 20% acima dos custos dos Estados Unidos em meados da década de 90 (deixando a Alemanha em severa desvantagem em matéria de custos); e retornado em 1997 a aproximadamente a mesma relação de 1979 (igualando mais ou menos os dois países em sua competitividade internacional). Variações dessa magnitude na competitividade internacional das duas economias teriam resultado unicamente de variações de moedas. Não teriam nada que ver com as tendências nacionais em matéria de salários, produtividade ou custos previdenciários.

⁶ Mark P. Taylor, "A Economia das Taxas de Câmbio", em *Revista de Literatura Econômica* 33 (março, 1995), 13-47.

Custos de mão-de-obra quando as taxas de câmbio são fixas. As relações internacionais de custo são diferentes quando os países decidem interferir nos mercados de câmbio estrangeiros estabelecendo taxas de câmbio fixas. Alguma modalidade delas tem sido a norma durante boa parte da história recente, sob a forma de padrão ouro antes da Grande Crise e do sistema de Bretton Woods nas duas décadas seguintes à Segunda Guerra Mundial. Hoje, muitos dos países da União Européia estão tentando manter uma modalidade limitada de câmbio fixo entre eles dentro da União Monetária Européia e criar para eles o sistema final de câmbio fixo, uma única moeda. Em outras partes do mundo blocos de países seguem mais ou menos políticas formais de vincular o valor de suas moedas ao de outra, especialmente o franco francês ou o dólar americano.

Quando as taxas de câmbio são fixas os mercados de câmbio não se ajustam automaticamente para compensar desequilíbrios em fluxos comerciais. Além disso, elas obrigam à convergência dos índices de inflação dos países participantes. Se os custos de um país deixam de coincidir com os de outro, o único mecanismo de ajustamento são políticas que atacam diretamente os diferenciais de custo.

Evidência Estatística

A discussão precedente sugere duas possíveis relações entre previdência social e competitividade internacional. Um programa bem desenhado de despesas previdenciárias pode ter impacto positivo, aumentando as oportunidades educacionais, a mobilidade da mão-de-obra e outros fatores. Por outro lado, quando as taxas de câmbio não respondem rapidamente a alterações do fluxo comercial e dos produtos nacionais, e os mercados de mão-de-obra não são completamente livres, o custo do financiamento do programa pode ter impacto negativo.

A evidência estatística proveniente dos registros de competitividade do Instituto Internacional de Desenvolvimento da Gestão servem de base para ambas as possibilidades, pelo menos nos países da OCDE. Um retrospecto que relacione os escores de cada um desses países ali registrados com as informações mais recentes sobre seus gastos totais com previdência social e com as taxas de contribuição cobradas dos empregadores revela os seguintes resultados:

$$\text{Escore} = 9,6 + 0,71 \% \text{ PS} - 0,81 \text{ TC Empregador}$$

$$(8,2) \quad (0,32) \quad (0,25)$$

$$R^2 = 0,44$$

sendo “Escore” a classificação de competitividade (numa escala de 1 a 100), calculada em 1997 por aquele Instituto, “% PS” o total dos gastos de previdência social em 1993 como percentagem do PIB e “TC Empregador” a taxa de contribuição do empregador em 1995 para todos os programas de previdência social⁷.

Esse resultado estatístico sugere que pelo valor médio de cada variável um aumento de 10% dos gastos de previdência social como percentagem do PIB aumentaria o escore de competitividade em 2,5%, mas um aumento igual de 10% da taxa de contribuição do empregador o reduziria em 2,5% também.

Sumário

Uma variedade de fatores contribui para determinar a competitividade internacional de um país. Os gastos de previdência social podem fortalecer muitos desses fatores, aumentando assim a sua competitividade. As medidas necessárias para financiar essas despesas podem, contudo, ter impacto negativo sobre a competitividade, devido ao seu impacto sobre os custos relativos de produção dos negócios.

Tanto a teoria econômica como os estudos empíricos sugerem que quando é permitido que os mercados de produtos, os mercados de mão-de-obra e os mercados estrangeiros de câmbio operem com razoável grau de liberdade, não é provável que as taxas da contribuição para a previdência social tenham especial relação com a competitividade internacional. Mercados de mão-de-obra e de produção que operam com liberdade têm probabilidade de garantir que quaisquer aumentos das contribuições previdenciárias são convertidos antes em níveis mais baixos de salários reais do que em custos comerciais mais altos. Todavia, o resultado não precisa prevalecer quando a combinação de programas anti-inflacionários efetivos e políticas trabalhistas oficiais ou acordos privados de trabalho evitam os ajustamentos salariais necessários para traduzir contribuições mais altas em salários reais mais baixos. Essa combinação pode criar uma ligação entre as contribuições previdenciárias e competitividade internacional, mas só quando os mercados estrangeiros de câmbio também não são completamente livres.

Correlações estatísticas entre um conjunto de escores de competitividade internacional e medidas de gastos de previdência social e contribuições do empregador sugerem a presença quer de influências positivas dos gastos quer de influências negativas das

⁷ Os números entre parênteses são erros-padrão. Os dados de cada país e as fontes deles aparecem na Tabela A, em apêndice.

contribuições do empregador. Se esses resultados são indicadores confiáveis, tanto cortes impensados dos gastos de previdência social como a tentativa de transferir uma parcela excessiva dos seus custos para os empregadores podem prejudicar a competitividade internacional.

Apêndice - Tabela A

Comparação de escores internacionais com gastos de previdência social e taxas de tributos do empregador nos países da OCDE

| País | Escore | Previdência Social como Percentagem do PIB | Taxa de Contribuição do Empregador |
|-------------|---------------|---|---|
| EUA | 100,00 | 15,20 | 13,35 |
| Finlândia | 70,80 | 38,97 | 22,00 |
| Noruega | 70,61 | 19,93 | 14,20 |
| Holanda | 70,29 | 31,70 | 10,75 |
| Suíça | 69,80 | 20,53 | 7,74 |
| Japão | 68,71 | 17,88 | 14,38 |
| Canadá | 67,76 | 22,84 | 8,40 |
| Reino Unido | 67,26 | 21,60 | 10,20 |
| Luxemburgo | 66,40 | 29,92 | 13,00 |
| N. Zelândia | 66,17 | 18,89 | 1,85 |
| Alemanha | 64,45 | 26,33 | 17,99 |
| Suécia | 59,56 | 40,05 | 30,96 |
| Austrália | 58,59 | 11,75 | 0,00 |
| França | 58,37 | 24,12 | 34,31 |
| Áustria | 57,63 | 25,65 | 25,30 |
| Islândia | 55,20 | 7,15 | 15,75 |
| Espanha | 48,75 | 22,60 | 32,00 |
| Portugal | 35,12 | 14,84 | 26,75 |
| Itália | 34,67 | 12,40 | 47,62 |
| Grécia | 33,14 | 19,79 | 23,90 |
| Turquia | 32,78 | 5,11 | 19,50 |

Fonte e Conceitos: Os escores de competitividade Internacional são do Anuário da Competitividade Internacional, 1997 (Lausanne, Suíça: Instituto Internacional de Desenvolvimento da Gestão, IMD, 1997), <http://www.imd.ch/wcy/factors/overall.html>. Os cálculos do índice de competitividade usados para levantar os escores dos países se basearam em 220 indicadores. Todos estão listados e definidos na home page do IMD.

Os dados de previdência social como percentagem do PIB são de O Custo da Seguridade Social: 15a. Consulta Internacional, 1990-1993 (Repartição Internacional do Trabalho, 1997), <http://www.ilo.org/public/english/110secso/css/cessindex.htm>. As taxas de contribuição do empregador são de Programas de Previdência Social no Mundo Inteiro, 1995 (Administração da Seguridade Social, E.U.A., julho 1995), Tabela 3, xliii.

Capítulo Sete

ESTABELECENDO AS TAXAS DE CONTRIBUIÇÃO

Um dos aspectos que mais confundem no debate sobre a estrutura da previdência social envolve a relação entre as estratégias do financiamento dos seus benefícios e as taxas de contribuição correspondentes. Este capítulo se ocupa dos vários fatores econômicos, demográficos e institucionais que influenciam as taxas de contribuição. Começa com uma análise de um mundo intencionalmente simplificado e examina o impacto da introdução de fatores adicionais de complicação.

As estratégias usadas para fixar as taxas da contribuição previdenciária diferem em dois pontos importantes: se o cálculo diz respeito a contribuições e benefícios para um grupo de trabalhadores ou para cada trabalhador individualmente, ou se procura equilibrar receita e despesa num momento particular ou procura equilíbrio num período de tempo.

O grosso da atenção deste capítulo está voltado para as diferenças entre as duas abordagens que ilustram os casos emblemáticos. Uma é um programa de planos de financiamento antecipado mediante poupança individual que invariavelmente seguem a abordagem de contribuições definidas e nos quais, tecnicamente, se especifica uma contribuição, porém não o valor do benefício. A outra é um plano de previdência de grupo em regime de repartição, em geral de benefícios definidos em relação aos ganhos anteriores¹. Na primeira abordagem as taxas de contribuição são calculadas de modo que *cada trabalhador* contribuirá o bastante, *durante a vida inteira*, para financiar a *sua própria* aposentadoria; o foco é a pessoa e o período de tempo é a duração da sua vida. Na segunda as taxas de contribuição são calculadas de modo que os trabalhadores em grupo contribuem o suficiente, *cada ano*, para financiar a quantia agregada paga nesse ano ao *grupo de beneficiários*; o foco está no grupo e o período de tempo é o ano corrente.

Uma terceira abordagem, comumente encontrada nos planos ocupacionais de aposentadoria, é um plano de grupo de financiamento antecipado e benefícios definidos. Mistura aspectos das duas outras abordagens: os benefícios são definidos mas os ativos que podem ser usados para financiar os benefícios são acumulados com antecedência. O cálculo das taxas de contribuição é mais complicado na terceira abordagem do que nas outras duas. Essencialmente, porém, o ponto de partida consiste em determinar quais *trabalhadores em grupo* teriam de contribuir *durante a vida inteira do grupo* para financiar os benefícios do *próprio grupo*. Esse resultado é então ajustado muitas vezes, para distribuir por várias coortes o impacto fiscal de desenvolvimentos de uma só vez ou inesperados. Com poucas exceções, que são apontadas, os fatores que influenciam as taxas de contribuição afetam a abordagem de poupança individual.

¹ Para os fins deste capítulo, o plano de regime de repartição pode também ser o que já foi chamado de “plano nacional de contribuições definidas”, no qual os benefícios se baseiam em contribuições acumuladas mas estas produzem rendimentos de acordo antes com os índices de crescimento salarial do que com a taxa de juros do mercado.

O Modelo Simples

O lugar mais fácil para começar é com um exemplo simples que emprega as seguintes características básicas:

- 1) Os trabalhadores ingressam no mercado de trabalho com 22 anos, trabalham em tempo integral nos 43 anos seguintes e se aposentam aos 65 anos.
- 2) Uma vez aposentados, recebem um benefício anual, vivem mais 17 anos e todos morrem aos 82 anos.
- 3) Cada trabalhador ganha o mesmo que todos os demais (independentemente da idade) num dado ano.
- 4) O valor da aposentadoria é fixado num nível que substituirá metade da média do salário do trabalhador durante a vida e é atualizado após a aposentadoria para refletir os níveis salariais em vigor.
- 5) As aposentadorias são financiadas inteiramente mediante contribuições e, quando é o caso, rendimentos de investimentos.
- 6) Os níveis dos preços nunca se alteram ou se alteram segundo um índice constante, plenamente refletido no índice de aumento dos salários e na taxa de rendimento de investimentos².

Para começar com o mais simples de todos os mundos possíveis, considere-se também que: 1) os níveis de salário não se alteram; 2) a taxa de rendimento dos investimentos é zero e 3) a população é constante (o número de pessoas nascidas nessa sociedade a cada ano foi e será sempre o mesmo, com todas morrendo aos 82 anos). Atente-se agora para como os benefícios podem ser financiados nesse mundo simples.

A opção de poupança individual envolve obrigar cada trabalhador a poupar todo ano determinada porção dos seus ganhos, com a quantia a ser posta de lado calculada de modo que produza na aposentadoria um estoque de recursos apenas suficiente para financiar o benefício pelo resto da vida do trabalhador. Como o exemplo inicial pressupõe uma taxa zero de rendimento de investimentos e nenhum aumento de salário, é fácil calcular quanto cada trabalhador terá que abrir mão. Cada qual precisará de ter, ao se aposentar, um saldo igual a 8,5 vezes o salário médio, do qual poderá retirar 0,5 vezes o salário médio durante os 17 anos de aposentadoria. Para acumular essa quantia durante 43 anos de trabalho são necessárias contribuições de 19,8% (o saldo, 8,5, dividido pelo número de anos, 43) do salário médio.

² O *Capítulo 10* considera o impacto dos benefícios quando os preços variam de maneiras não previstas e não refletidas nas taxas de juros.

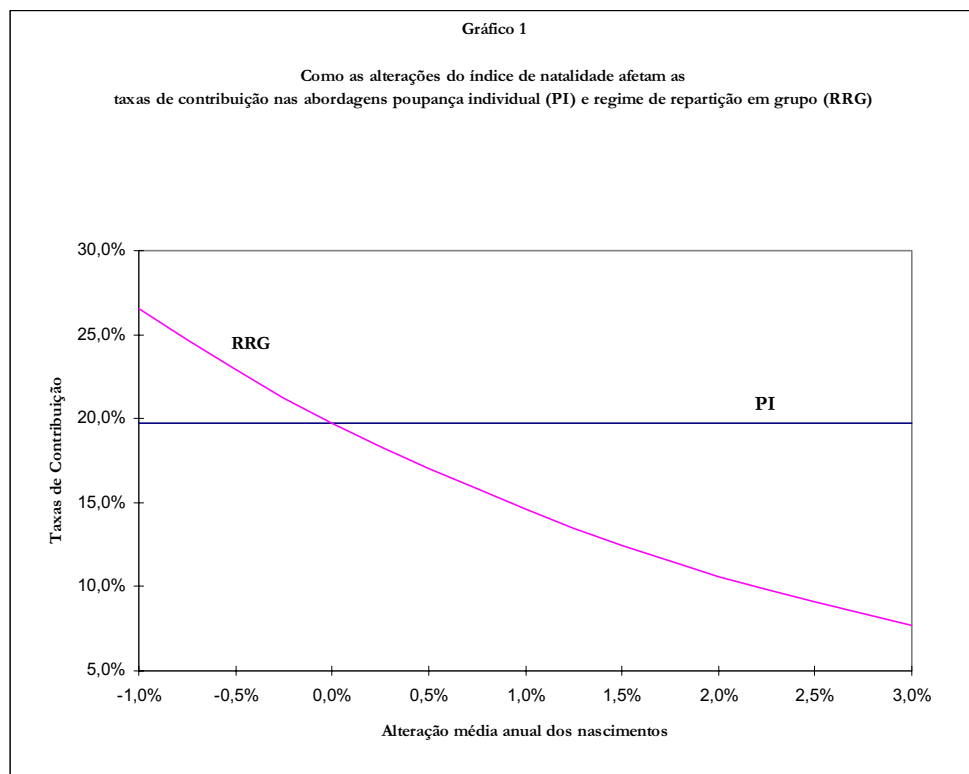
Um sistema baseado nessa espécie de poupança antecipada levará alguns anos para a maturação; neste exemplo os trabalhadores da primeira coorte levarão 60 anos para passar nele a vida inteira. Uma vez, porém, que atinja a maturação, o sistema simples delineado aqui pode continuar a funcionar indefinidamente de maneira completamente equilibrada³.

Embora seja um tanto mais incômodo que os cálculos feitos até agora, é também possível computar o montante de recursos financeiros acumulados nesse processo, somando os saldos das contas de cada trabalhador e de cada aposentado. Nesse caso particular, o saldo médio de todas as contas dos trabalhadores e dos aposentados é uma soma ígual ou pouco acima de quatro vezes o salário médio.

Nesse muito simples exemplo os requisitos do regime de repartição não são menos fáceis de entender. Na segunda abordagem a quantia com que cada trabalhador deve contribuir é calculada como o necessário para produzir receita suficiente para pagar os benefícios à população aposentada. Presumindo-se 1.000 nascimentos por ano, o cálculo exige apenas que o valor agregado dos benefícios anuais (8.500 vezes o salário médio) seja dividido pelo valor agregado dos ganhos dos trabalhadores (43.000 vezes o salário médio). O resultado é uma taxa de contribuição de 19,8%, a mesma necessária na abordagem de poupança obrigatória para a aposentadoria.

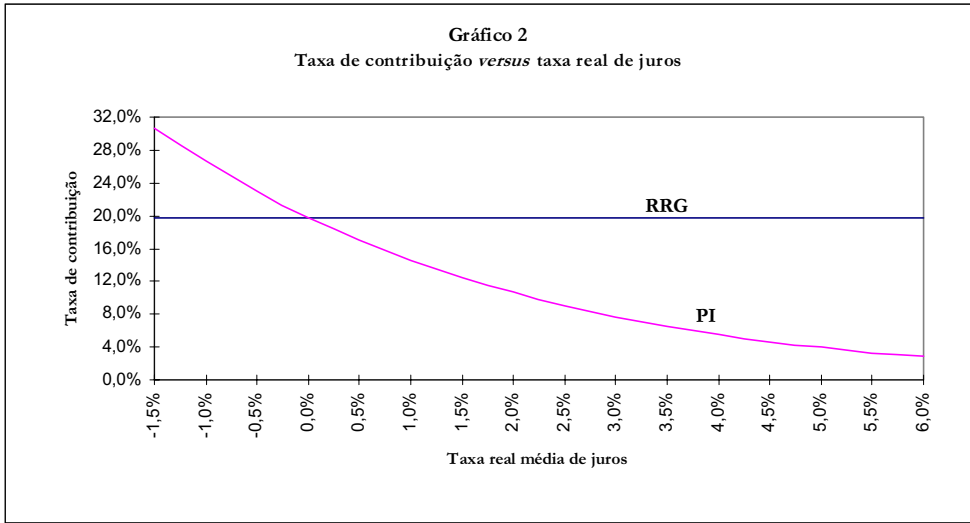
Embora as taxas de contribuição sejam as mesmas nesse exemplo, as abordagens diferem de importantes maneiras. Na do regime de repartição, logo após o início do plano benefícios completos podem ser pagos, a trabalhadores que se aposentem cedo ou à população idosa inteira. Mas o corolário é que nenhum recurso financeiro é acumulado durante a fase inicial do plano. Em contraste, quando está madurando o sistema de contas individuais cria um substancial estoque de recursos financeiros. Os benefícios subseqüentes são financiados dividindo-se esses recursos entre os trabalhadores e os aposentados.

³ Por exemplo, se há 1.000 nascimentos por ano, a população de cada nível etário será de 1.000. Isso significa que haverá 43.000 trabalhadores (1.000 com cada uma das 43 idades de 22 a 64 anos) e 17.000 aposentados (1.000 com cada uma das idades de 65 a 81 anos). Como um grupo os aposentados estarão mantendo-se com a venda dos ativos de cada ano, chegando a 8,500 vezes o salário médio (17.000 aposentados, cada qual financiando um benefício 0,5 vezes o salário médio). Como um grupo, cada ano os trabalhadores estarão comprando ativos no valor de 8,500 vezes o salário médio (43.000 trabalhadores pondo de lado 19,8% do seu salário). Os benefícios estão sendo financiados inteiramente mediante a transferência de recursos dos aposentados para os trabalhadores e o volume de ativos vendidos cada ano pelos aposentados corresponde exatamente ao volume comprado pelos trabalhadores.



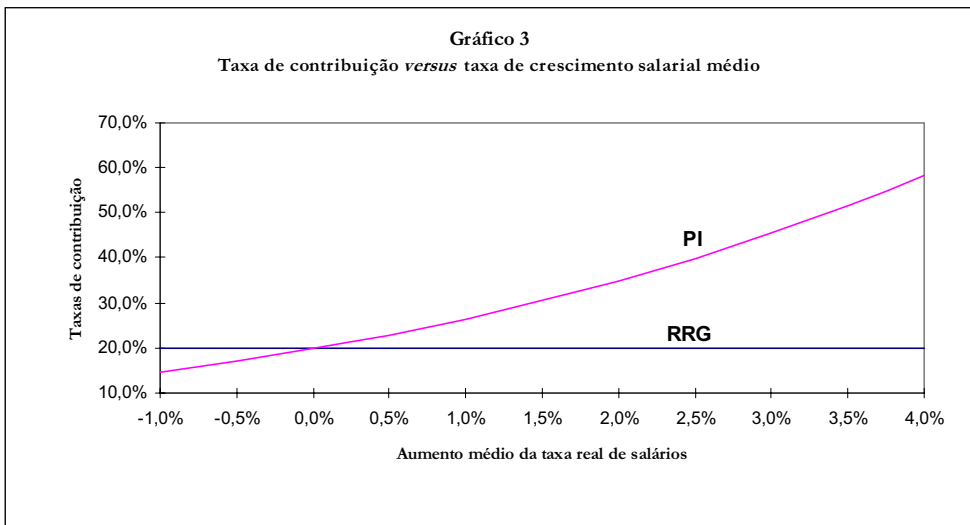
Fonte: Cálculos do Autor.

Alterações do índice de natalidade alteram a razão aposentados/trabalhadores, alterando a taxa de contribuição necessária para financiar os benefícios em regime de repartição. Um aumento do índice de natalidade aumenta o número de novos trabalhadores que ingressam na força de trabalho cada ano, em relação ao número dos que alcançam a idade de aposentadoria. Como uma fração maior da população total é jovem, a contribuição necessária para financiar determinado nível de benefícios de aposentadoria é proporcionalmente menor. As aposentadorias do modelo simples antes delineado exigem taxas de contribuição que chegam a 23% se o número de nascimentos (e portanto a população total) diminui cada ano a uma taxa constante de 0,5%. As contribuições descem até 9% se o número dos nascimentos (e portanto a população total) cresce a uma taxa média de 2,5% por ano.



Fonte: Cálculos do Autor.

Numa abordagem de regime de repartição, índices decrescentes de crescimento da população se traduzem diretamente em taxas mais altas de contribuição. Os índices de natalidade não têm efeito direto sobre a contribuição necessária num plano de contribuições definidas, de poupança individual ou de empresa de aposentadoria financiado com antecedência.



Fonte: Cálculos do Autor.

As alterações da taxa de juros têm efeito dramático sobre a contribuição necessária na abordagem de poupança. Taxas de juros altas aumentam a rapidez com que contribuições anteriores depositadas na conta do trabalhador crescem; e também reduzem a

quantia visada que o trabalhador tem de acumular, uma vez que os juros auferidos após a aposentadoria financiarão parte do custo do benefício. Ambos esses fenômenos significam que taxas de juros mais altas permitem taxas de contribuição mais baixas. A modificação do nosso modelo simples para incorporar o efeito de taxas de juros diferentes ilustra o poder dos juros compostos sobre uma vida de trabalho de 43 anos e uma aposentadoria durante 17 anos. A uma taxa de juros de 5%, a contribuição necessária cai de quase 20% para pouco menos de 4%⁴.

Um efeito secundário da contribuição mais baixa necessária é que o saldo médio das contas individuais (e o volume total dos recursos financeiros acumulados durante a fase inicial) é menor. Com uma taxa de juros de 5% o trabalhador médio acumula no nosso exemplo simples apenas 5,6 vezes o salário médio para financiar a mesma renda de aposentadoria que precisava de 8,5 vezes o salário médio quando a taxa de juros era zero. O total acumulado em todas as contas é também proporcionalmente menor.

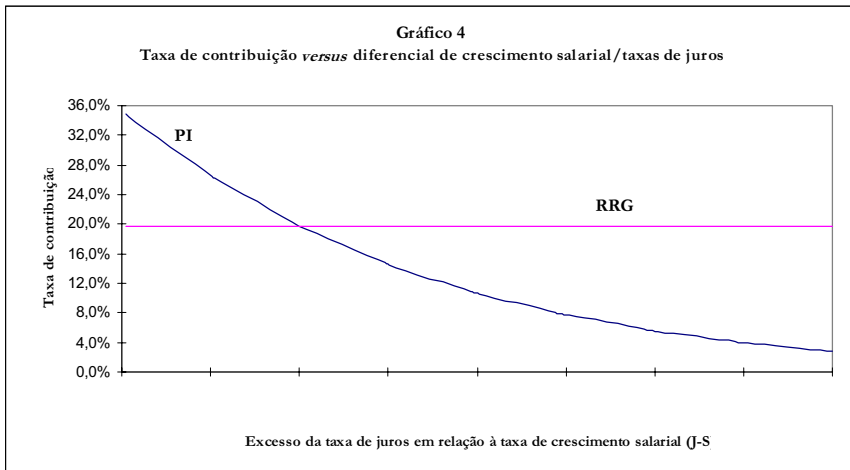
As alterações da taxa de crescimento salarial são igualmente poderosas, mas têm o efeito oposto. Se os benefícios devem ser ligados aos salários médios da vida inteira, um aumento de salário hoje significa uma renda maior de aposentadoria. No regime de repartição delineado aqui um aumento geral dos salários causará uma alteração delineado aqui um aumento geral dos salários causará uma alteração de igual percentagem tanto nos benefícios dos aposentados como nos salários do contribuintes, deixando inalterada a contribuição necessária⁵. Quando o benefício maior tem de ser pago com poupança acumulada, todavia, o efeito do aumento de salário só pode ser contrabalançado mediante aumento da taxa de contribuição. No exemplo delineado aqui, se os salários crescem 3% por ano mas a taxa de juros continua zero, a taxa de contribuição aumentaria 45%.

A taxa de contribuição necessária na abordagem de poupança individual pode ser considerada controlada não tanto pelos efeitos independentes das taxas de crescimento salarial e de juros como pela interação de ambas. De fato, como o Gráfico 4 ilustra, a taxa de contribuição necessária é determinada, essencialmente, pela diferença entre a taxa de salários e a de juros. Sempre que a taxa de juros é 2% mais alta que o índice de crescimento salarial, a contribuição necessária sobe para cerca de 14,6%; quando as duas são iguais a contribuição aumenta para 19,8%; e assim por diante⁶.

⁴ Para simplicidade, nestes e em outros cálculos utilizados neste capítulo admite-se que todos os salários são recebidos e que todas as contribuições, benefícios e juros são pagos no último dia do ano. Assim, os rendimentos refletem o saldo do fim do ano anterior antes do desconto das contribuições e do pagamento dos benefícios. Cálculos com base em pagamentos mensais ou semanais produziriam cifras muito pouco diferentes mas não afetam nenhum dos resultados importantes.

⁵ Se os benefícios após a aposentadoria fossem indexados aos preços e não aos salários, os sistemas tanto de regime de repartição como de poupança individual seriam sensíveis a alterações dos padrões salariais não refletidas igualmente em alterações dos preços.

⁶ Nesta discussão uma diferença entre as taxas de crescimento salarial e as taxas de juros é definida como a percentagem do excesso de umas sobre as outras. Por exemplo, se a taxa de juros (j) é 2 por cento maior que a taxa de crescimento salarial (s), então $(1 \% j)$ é igual a $(1 + s)$ vezes 1,02, ou, dito de modo diferente, a razão das duas, $(1 \% j) / (1 \% s)$, é igual a 1,02.



Fonte: Cálculos do Autor.

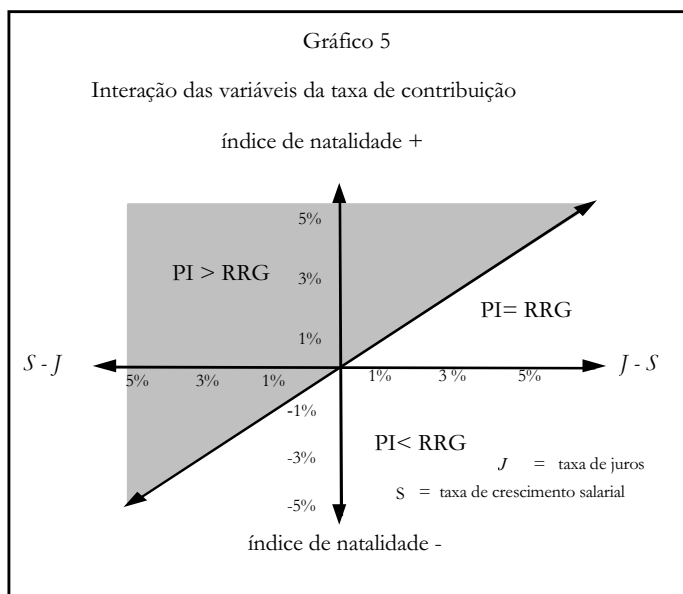
Na análise até agora apresentada as taxas de contribuição de um plano de grupo de empresa financiado com antecedência deveriam ser as mesmas da abordagem de poupança individual.

Comparações das Taxas de Contribuição no Modelo Simples

As taxas de contribuição do regime de repartição podem ficar acima ou abaixo das necessárias na abordagem de poupança individual, conforme a combinação especial de índices de natalidade, de crescimento salarial e taxas de juros. Nas duas abordagens as taxas só serão as mesmas quando as três se relacionarem de determinada maneira. No modelo simplificado a igualdade ocorre quando o índice de aumento da natalidade é o mesmo que o excesso da taxa de juros sobre o índice de crescimento salarial⁷.

⁷ O resultado matemático simplesmente confirma o que se verifica atentando para a rapidez com que os recursos disponíveis para pagar benefícios estão crescendo em cada uma das abordagens financeiras. No regime de repartição uma taxa de contribuição constante produzirá receitas que crescem cada ano à taxa a que a população em idade de trabalhar está crescendo, mais a taxa à qual os salários médios estão crescendo. Como o futuro benefício de cada trabalhador também está crescendo ao mesmo índice dos salários, se a população está crescendo 1% por ano o sistema como um todo gera receitas por trabalhador que crescem 1% por ano mais depressa que a responsabilidade pelos benefícios. Da mesma maneira, na abordagem de capitalização as contribuições precisam conseguir uma taxa de retorno pelo menos igual ao nível de crescimento dos salários, para garantir que os futuros benefícios possam crescer de acordo com os futuros salários. Quando a taxa de juros excede essa quantia em 1%, as receitas disponíveis para financiar o benefício de cada trabalhador cresce 1% por ano mais depressa que a responsabilidade pelo benefício. Como admitimos que os recursos disponíveis para financiar o benefício de cada trabalhador estão crescendo à mesma taxa em cada qual das duas abordagens de financiamento, a taxa de contribuição necessária é também a mesma em qualquer delas. Para uma análise mais técnica de todas essas relações, ver Henry J. Aaron, "O Paradoxo do Seguro Social", em *Revista Canadense de Economia* 32 (agosto, 1966).

A interação dessas diferentes variáveis econômicas e demográficas está ilustrada no Gráfico 5. Seu eixo horizontal traça diferentes valores dos possíveis excessos da taxa de juros em relação ao índice de aumento dos salários; à esquerda de zero os salários crescem mais depressa que a taxa de juros. O eixo vertical traça diferentes índices de crescimento dos nascimentos anuais (e, portanto, da população total - pelo menos no modelo simples). A área acima de zero representa uma população crescente, enquanto a área abaixo de zero representa declínio da população.



Fonte: Cálculos do Autor.

O Gráfico 5 é dividido por uma linha diagonal que representa a combinação de crescimento populacional, crescimento salarial e taxas de juros, na qual as taxas de contribuição são as mesmas nas duas abordagens. Nas situações econômicas e demográficas que ficam acima (ou à esquerda) da linha, um plano previdenciário em regime de repartição terá uma taxa de contribuição mais baixa. Nas situações que ficam abaixo (ou à direita) da linha, a abordagem de poupança individual (ou qualquer outra espécie de plano de grupo em regime de capitalização) tem a taxa de contribuição mais baixa. Quanto mais nos afastamos da linha, maior a diferença entre as taxas de contribuição dos dois sistemas.

Nas três últimas décadas os índices de natalidade baixaram em todos os países desenvolvidos e em muitos em desenvolvimento. O crescimento dos salários em quase todos países da OCDE se reduziu substancialmente e as taxas reais de retorno de investimentos aumentaram nas duas últimas décadas. Cada qual dessas tendências tem o efeito de mover as sociedades para baixo e para a direita no Gráfico 5. Se permanecerem no futuro, terão o efeito de aumentar a taxa de contribuição do regime de repartição em

relação à taxa de contribuição necessária nos planos de capitalização. Esses desenvolvimentos econômicos e demográficos explicam uma parte do acrescido interesse pelo maior uso das abordagens de capitalização na previdência.

Pressupostos Administrativos e Demográficos mais Realistas

Claramente, existem diferenças substanciais entre as características do modelo até aqui discutido e o mundo real. Uma importante categoria de diferenças envolve o impacto de condições demográficas incertas e em constante mutação. A análise deste capítulo compara os impactos de longo prazo de diferentes condições constantes. Em contraste, as economias do mundo real estão constantemente em transição e os padrões das transições podem ser mais importantes que as características exatas de um destino que nunca será alcançado. As implicações de alterações irregulares e imprevisíveis dos valores demográficos e econômicos são exploradas em capítulos posteriores⁸.

Outra importante categoria envolve tratamento mais realista dos padrões de mortalidade e esquemas administrativos. Ela precisa ser brevemente explorada aqui, porque a omissão desses fatores altera a relação entre as várias abordagens de financiamento da previdência, levando as abordagens de poupança individual a parecerem mais vantajosas que as de regime de repartição.

Mortalidade. As simulações até agora apresentadas pressupõem que ninguém morra antes da idade de aposentadoria, um pressuposto que oculta uma significativa diferença entre as abordagens de poupança individual e as de aposentadoria de grupo. Nos planos de poupança individual os recursos acumulados na conta de um trabalhador tornam-se parte de seu espólio quando ele morre, antes ou depois da aposentadoria. Em contraste, os planos de grupo podem conceder ou não direitos residuais e benefícios aos trabalhadores que morram antes de se aposentar. Quaisquer direitos a benefícios perdidos por motivo de morte anterior à aposentadoria são reprogramados como reduções da taxa de contribuição necessária para financiar os benefícios dos que sobrevivem⁹.

A importância quantitativa dessa diferença dependerá das políticas de atribuição de direitos em vigor e dos padrões especiais de índices de mortalidade encontrados numa dada sociedade. A fim de permitir apreciar a possível magnitude desse efeito, o modelo simples apresentado antes foi alterado para empregar uma tábua de mortalidade com padrão mais realista dos índices de mortalidade em idades específicas. Essa tábua implica

⁸ A implicação das cambiantes condições econômicas e demográficas durante a carreira do trabalhador é considerada no Capítulo 9. As implicações da inflação após a aposentadoria são consideradas no Capítulo 10.

⁹ Os planos previdenciários tanto individuais como de grupo têm mecanismos para ajudar a sustentar os dependentes dos trabalhadores mortos, mas são operados como aspectos separados dos respectivos programas.

numa expectativa de vida de 17 anos aos 65 anos, essencialmente a mesma do pressuposto utilizado antes. O padrão mais realista de mortalidade reduz a taxa de contribuição do regime de repartição em cerca de 10%, de 19,8 para 17,4%¹⁰.

Despesas administrativas. As despesas administrativas do sistema previdenciário variam amplamente de um país para outro e de uma instituição para outra no mesmo país, tornando algo arriscadas as generalizações. Não obstante, a evidência sugere que a administração de um sistema descentralizado de contas financeiras individuais é mais cara do que a de um grande plano de grupo e a dos planos que têm de gerir carteiras de investimento é mais cara do que a dos que não estão no caso.

Os custos administrativos são mais baixos num plano previdenciário maduro, público, em regime de repartição. Por exemplo, seu total responde por apenas 0,6% das despesas totais no sistema de previdência social dos Estados Unidos. Essa cifra parece representar bem os custos administrativos na OCDE em geral. Em termos de percentagem das contribuições, os custos administrativos são sistematicamente mais baixos na OCDE do que nos países em desenvolvimento¹¹.

Os custos administrativos das instituições de previdência em regime de capitalização são comumente apresentados como razão dos recursos geridos do que como percentagem das contribuições ou das despesas. Os estudos sugerem que nos grandes planos previdenciários de capitalização dos Estados Unidos esses custos correspondem em média a 0,5% dos recursos geridos¹². Custos administrativos dessa magnitude têm o mesmo impacto sobre as contribuições necessárias que a taxa de juros de 0,5%.

Os custos administrativos mais altos são os ligados à abordagem de contas individuais de poupança. No Reino Unido o atuário do governo estima os custos administrativos típicos das aposentadorias pessoais em 9% das contribuições mais 0,9 dos recursos geridos¹³. As despesas administrativas dos fundos de pensão chilenos são

¹⁰ *A tábua de vida específica usada neste exemplo é para homens nascidos em 1960 nos Estados Unidos (que não fazer 65 anos no ano 2025), segundo estimativas dos atuários da Administração da Seguridade Social daquele país. Ver as suas Tábuas de Vida para a Área da Seguridade Social nos Estados Unidos, 1980 - 2080, Estudo Atuarial nº 107 (agosto 1992). A expectativa de vida não corresponde perfeitamente ao caso básico, por isso a taxa de contribuição da poupança individual variou um pouco.*

¹¹ *A cifra dos Estados Unidos é do Relatório Anual de 1996 do Conselho dos Fundos Fiduciários de Aposentadoria, Pensões por Morte e Seguro-Invalidez (Washington, D.C.: Imprensa Nacional, 1996). Para uma comparação dos custos administrativos em diferentes sistemas nacionais, ver Olivia S. Mitchell, "Custos Administrativos em Sistemas Públicos e Privados de Aposentadoria", Documento de Trabalho 96-4 (Filadélfia, Conselho de Pesquisas sobre Previdência da Escola Wharton da Universidade de Pensilvânia, 1996), Tabela 1. Infelizmente as comparações são prejudicadas pela inclusão de despesas de saúde em alguns casos (inclusive o dos Estados Unidos). Dados do Banco Mundial sugerem que os custos administrativos são até mais baixos no sistema previdenciário do Japão e não muito mais altos no sistema suíço. Ver Banco Mundial, Evitando a Crise da Velhice (1994), 312.*

¹² *Ibid.*

¹³ *Mais uma taxa fixa de 2,5 libras por mês. Ver "Esquemas Previdenciários de Empresas e Pessoais: Repasse de Certas Condições de Contrato Fora". Apresentado ao Parlamento pelo Secretário de Estado para a Seguridade Social, março 1996.*

em média de 1,7 dos recursos, produzindo um total pouco mais alto que o estimado para o Reino Unido¹⁴.

Custo das anuidades individuais. Os programas previdenciários em regime de repartição quase sempre pagam benefícios sob a forma de anuidades vitalícias e os planos de grupo em regime de capitalização em geral fazem o mesmo, embora as tradições variem de um país para outro¹. A prática varia nos planos de poupança individual. No Reino Unido os titulares de aposentadorias individuais são obrigados a colocar em anuidades pelo menos parte dos seus recursos. Em contraste, os sistemas individuais que estão sendo criados na América Latina tendem a não exigir que os benefícios sejam recebidos sob a forma de anuidades vitalícias, embora possam oferecê-las como opção. Como será discutido mais detidamente no Capítulo 10, quando a compra de anuidades não é obrigatória e seus vendedores precisam cobrar mais do que uma anuidade custaria se simplesmente refletisse as taxas de juros em vigor no mercado e a mortalidade corrente da população como um todo. Nessa situação a diferença entre a simples cifra da anuidade e o que uma pessoa paga no mercado de prêmio único de anuidades pode chegar a 25%.

Ajustando os resultados do modelo simples. A Tabela 1 e o Gráfico 6 mostram o efeito que ajustamentos plausíveis de cada um desses efeitos poderia ter sobre as taxas de contribuição necessárias nas diferentes abordagens. Para esse fim pressupôs-se que os custos administrativos dos sistemas previdenciários em regime de repartição chegassem a 2% das contribuições, ou umas três vezes mais que a cifra atual nos Estados Unidos. Nesses cálculos, admite-se que os custos administrativos dos planos de capitalização sejam de 0,5% dos recursos e que nas abordagens de contas individuais sejam de 8% das contribuições e 0,9% dos recursos, a média aplicável à experiência do Reino Unido. Admite-se que as anuidades individuais adquiridas na abordagem de poupança individual custem 15% do valor total dos recursos acumulados.

¹⁴ Estas estimativas são também condizentes com outras dos custos administrativos de planos individuais de poupança mantidos por empregadores (chamados nos Estados Unidos de planos 401 (k), nos quais os custos de gestão correspondem em média a 1,4 dos ativos. Isso não inclui os custos de operação do plano pelo empregador. Ver Olivia Mitchell, *loc. cit.*. Ao que parece essas estimativas não tomam conhecimento também dos custos adicionais referentes à troca de títulos financeiros. Nos Estados Unidos os negócios desses títulos por corretores institucionais envolvem tipicamente remuneração média de 0,5% do preço da transação. Ver Dean Baker, *Salvando a Previdência Social com Ações: as Promessas não Batem* (Nova York: Fundo do Século Vinte, 1997).

¹ Repetindo, no Brasil não é assim. (N.T.)

Tabela 1***Ajustando as taxas de cont. a pressupostos realísticos de mortalidade, despesas administ. dos programas e custos da anti-seleção***

| Taxa de Juros = 0,0% 1,0% 2,0% | | | |
|--|--------|--------|--------|
| <u>Cenário Básico</u> | | | |
| RRG | 19,77% | 19,77% | 19,77% |
| PI | 19,77% | 14,57% | 10,64% |
| Capitalização em Grupo | 19,77% | 14,57% | 10,64% |
| <u>Cifras Acima Mais Custos Administrativos</u> | | | |
| <i>(2% das contribuições para RRG; 8% das contribuições + 0,9% dos recursos para PI; 0.5% dos recursos para plano de grupo de Capitalização)</i> | | | |
| RRG | 20,17% | 20,17% | 20,17% |
| PI | 28,03% | 20,85% | 15,36% |
| Capitalização em Grupo | 22,94% | 16,99% | 12,47% |
| <u>Cifras Acima Mais Taxa da Anuidade</u> | | | |
| <i>(apenas 15% dos recursos para PI; 0% para RRG e Capitalização em Grupo)</i> | | | |
| RRG | 20,17% | 20,17% | 20,17% |
| PI | 32,98% | 24,53% | 18,06% |
| Capitalização em Grupo | 22,94% | 16,99% | 12,47% |
| <u>Cifras Acima Mais Mortalidade Precoce</u> | | | |
| <i>(Usa tábuas de vida dos Estados Unidos para homens nascidos em 1960)</i> | | | |
| RRG | 17,80% | 17,80% | 17,80% |
| PI | 32,98% | 24,53% | 18,06% |
| Capitalização em Grupo | * | * | * |

Pressupostos: O índice de natalidade é constante; crescimento salarial = 0

Fonte: Cálculos do Autor.

** Depende de como o plano trata a morte antes da aposentadoria*

Nota: O cenário básico pressupõe que todos os trabalhadores ingressam na força de trabalho aos 22 anos, trabalham exatamente 43 anos, se aposentam aos 65 e morrem exatamente 17 anos depois aos 82 anos. Enquanto trabalham cada qual ganha o salário médio. Aposentados, cada qual recebe um benefício igual à metade do salário médio (indexado a níveis salariais médios). Os cálculos pressupõem que todos os pagamentos são feitos uma vez por ano no último dia do ano. Repartição significa a taxa de contribuição necessária num plano de benefícios definidos, em regime de repartição; Poupança Individual significa o mesmo para planos de poupança individual e Capitalização de Grupo indica o mesmo para planos de grupo (de benefícios definidos) e financiamento antecipado.

O segundo conjunto de cálculos incorpora todos os pressupostos delineados antes, salvo que os cálculos da contribuição são ajustados para mostrar a contribuição bruta necessária para pagar um benefício de 50% dos salários médios e também cobrir os custos administrativos de cada plano. Os pressupostos de custo são mostrados na tabela.

O terceiro conjunto é um recálculo do segundo usando uma tábua de vida real (homens nascidos em 1960 nos Estados Unidos). A tábua de vida usada antes como amostra pressupunha que todos os aposentados viviam até a aposentadoria e morriam aos 82 anos. Usando-se essa tábua de vida real alguns trabalhadores morrerão antes da aposentadoria. Isso abaixa a taxa de contribuição do regime de repartição em 2,4% em relação ao exemplo anterior.

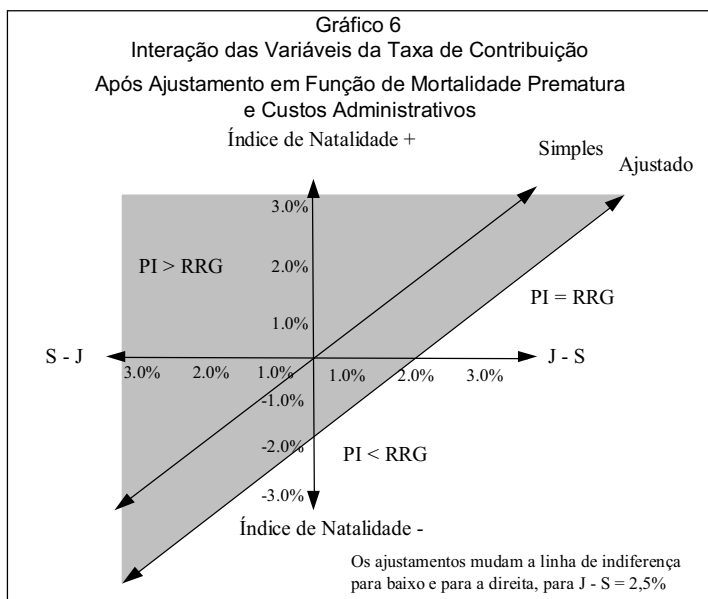
Quando tomados em conjunto os ajustamentos aqui discutidos têm impacto mensurável sobre algumas das diferenças de taxas de contribuição vistas no modelo simples. Por exemplo, dados da Tabela 1 mostram que no modelo simples a taxa de contribuição abaixo da abordagem de poupança individual estava apenas um pouco acima do nível necessário na de regime de repartição, quando a taxa de juros excedia a taxa de crescimento salarial em 2% e a população era constante. O efeito desses três ajustamentos vai além de eliminar a diferença entre a abordagem de poupança individual e de abrir uma significativa diferença entre a taxa de contribuição necessária nos planos previdenciários de grupo e a taxa necessária na abordagem de poupança individual¹⁵.

Longevidade Aumentada

As populações estão envelhecendo em quase todos os países do mundo por motivo de duas tendências demográficas: índices decrescentes de natalidade e duração maior da vida. Como ressaltado, as alterações dos índices de natalidade têm significativo impacto sobre as taxas de contribuição necessárias nos planos previdenciários em regime de repartição, mas não têm impacto direto sobre ela nas abordagens de regime de capitalização. Em contraste, as alterações da expectativa de vida tem impactos muito mais semelhantes nas duas abordagens.

No caso simples exposto no início deste resumo as alterações da expectativa de vida têm exatamente o mesmo impacto sobre as taxas de contribuição. Considere-se, por exemplo, o impacto de um aumento de 17 para 20 no número de anos que todos os trabalhadores vivem depois de aposentados. Numa abordagem de repartição com uma população constante o número de aposentados aumenta de 17.000 para 20.000, o número de trabalhadores permanece constante e a taxa de contribuição necessária aumenta de 19,8% para 23%. Quando a taxa de juros é zero e os salários são constantes isso obrigará o trabalhador a aumentar a sua contribuição de 19,8% para 23,3%.

¹⁵ *Nenhuma tentativa foi feita para simular o impacto da mortalidade pré-aposentadoria sobre os planos privados de benefícios definidos, dada a ampla variação das provisões pertinentes desses planos. Além do seu impacto sobre as taxas de contribuição, os ajustamentos aqui introduzidos reconhecem que as três abordagens da produção de rendas de aposentadoria também diferem em outras importantes características. As abordagens de contas individuais custam mais porque produzem espólio para os que morrem cedo e podem oferecer a opção de não receberem a aposentadoria sob a forma de uma anuidade vitalícia. Cada qual pode atender a um valioso fim social, mas ao mesmo tempo aumenta a taxa de contribuição necessária para gerar uma aposentadoria de um valor dado. Ainda, pelo menos uma parte de seus altos custos administrativos pode refletir qualidade de serviço aos participantes do programa.*



Fonte: Cálculos do Autor.

A Tabela B em apêndice mostra alguns exemplos do impacto dessa alteração da expectativa de vida no contexto do modelo original. Basicamente, as taxas de contribuição aumentam em ambas as abordagens mais ou menos a mesma percentagem. Contudo, em cada abordagem se tornam um tanto mais sensíveis às variações das condições econômicas e demográficas, à medida que aumenta a duração da vida na aposentadoria. O efeito é menor na abordagem de repartição do que na de poupança individual.

Sumário

Este capítulo trata da interação entre as condições econômicas e demográficas e as taxas de contribuição previdenciárias. A análise emprega exemplos para ilustrar as relações. Embora os valores empregados sejam plausíveis, os resultados não são necessariamente aplicáveis a qualquer país ou situação determinados. Não obstante, o exercício parece justificar várias generalizações sobre taxas de contribuição nos dois sistemas.

As taxas de contribuição necessárias para produzir determinadas rendas de aposentadoria são sensíveis às condições tanto econômicas como demográficas, porém de maneiras diferentes. Os regimes de repartição são sensíveis a alterações dos índices de natalidade porém não a alterações das taxas de juros em vigor e (quando os benefícios são proporcionais ao salários) ao índice de crescimento salarial¹⁶. O regime de capitaliza-

¹⁶ Quando os benefícios estão ligados antes ao crescimento dos preços que ao dos salários, alterações do índice de crescimento dos salários não teriam influência num sistema que paga benefícios indexados aos preços.

ção, ao contrário, é sensível a alterações das taxas de crescimento salarial e de juros, porém não às dos índices de natalidade. As taxas de contribuição nas diferentes abordagens são igualmente sensíveis a alterações nas taxas de mortalidade após a aposentadoria.

Conforme as condições demográficas especiais em vigor numa dada sociedade, num dado momento, as taxas de contribuição da poupança individual podem ser mais altas ou mais baixas do que as taxas do regime de repartição. Duas alterações que têm afetado grande parte do mundo desenvolvido em pelo menos várias das últimas décadas, declínios dos índices de natalidade e níveis salariais estagnados, têm tido o impacto de baixar a taxa de contribuição para os planos de poupança individual em relação aos de regime de repartição.

Em qualquer dessas simulações a taxa do regime de repartição reflete o volume real dos pagamentos de aposentadoria. As taxas de contribuição das abordagens de poupança individual podem ser mais altas ou mais baixas porque aí existe uma segunda fonte de rendimentos (retorno dos investimentos) e um segundo uso das contribuições (manter os saldos das contas atualizados de acordo com níveis salariais em vigor). É a interação dessas fontes e usos alternativos dos fundos de aposentadoria que determina a relação das taxas de contribuição nas duas abordagens.

Os custos administrativos e a união dos riscos de mortalidade antes da aposentadoria reduzem as taxas de contribuição necessárias em ambas as abordagens em relação aos da abordagem de poupança individual, e provavelmente mais nos regimes de repartição que nos planos privados de grupo. Esses impactos dependerão, contudo, de estruturas e políticas especiais e podem ser mais importantes em alguns países do que em outros.

Apêndice Tabela A:
Taxas de contribuição para abordagens de regime de repartição (RRG) e poupança individual (PI) em diferentes pressupostos econômicos e taxas demográficas

| Taxa de Juros | 0,0% | 0,0% | 2,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 5,0% |
|---------------------|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Aumento de Salários | 0,0% | 2,0% | 3,0% | 0,0% | 1,0% | 3,0% | 3,0% |
| | Taxa de Crescimento da Natalidade = -0.5% | | | | | | |
| RRG | 22,94% | 22,94% | 22,94% | 22,94% | 22,94% | 22,94% | 2,94% |
| PI | 19,77% | 34,91% | 26,33% | 7,70% | 10,71% | 19,77% | 0,84% |
| | Taxa de Crescimento da Natalidade = 0.0% | | | | | | |
| RRG | 19,77% | 19,77% | 19,77% | 19,77% | 19,77% | 19,77% | 19,77% |
| PI | 19,77% | 34,91% | 26,33% | 7,70% | 10,71% | 19,77% | 10,84% |
| | Taxa de Crescimento da Natalidade = 0.5% | | | | | | |
| RRG | 16,99% | 16,99% | 16,99% | 16,99% | 16,99% | 16,99% | 16,99% |
| PI | 19,77% | 34,91% | 26,33% | 7,70% | 10,71% | 19,77% | 10,84% |
| | Taxa de Crescimento da Natalidade = 1.0% | | | | | | |
| RRG | 14,57% | 14,57% | 14,57% | 14,57% | 14,57% | 14,57% | 14,57% |
| PI | 19,77% | 34,91% | 26,33% | 7,70% | 10,71% | 19,77% | 10,84% |

Fonte: Cálculos do Autor.

Apêndice Tabela B:
O Impacto das alterações da mortalidade pós-aposentadoria sobre as taxas de contribuição nas abordagens de regime de repartição (RRG) e poupança individual (PI)

| Taxa de Juros | 0,0% | 0,0% | 2,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 5,0% |
|-------------------------------------|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Aumento de Salários | 0,0% | 2,0% | 3,0% | 0,0% | 1,0% | 3,0% | 3,0% |
| <i>Se os aposentados viverem...</i> | <i>A contribuição será...</i> | | | | | | |
| Regime de Repartição | | | | | | | |
| 17 anos | 19,77% | 19,77% | 19,77% | 19,77% | 19,77% | 19,77% | 19,77% |
| 20 anos | 23,26% | 23,26% | 23,26% | 23,26% | 23,26% | 23,26% | 23,26% |
| Poupança Individual | | | | | | | |
| 17 anos | 19,77% | 34,91% | 26,33% | 7,70% | 10,71% | 19,77% | 10,84% |
| 20 anos | 23,26% | 42,39% | 31,44% | 8,70% | 12,25% | 23,26% | 12,41% |

Fonte: Cálculos do Autor.

Capítulo Oito

ESCOLHAS DE MODELOS DE SISTEMAS PREVIDENCIÁRIOS E TRANSIÇÕES ENTRE SISTEMAS

O debate sobre a estrutura das aposentadorias previdenciárias envolve preocupações sobre qual a mais desejável a longo prazo e sobre as questões ligadas à mudança de uma estrutura para outra. Este capítulo examina mais detidamente as questões envolvidas na escolha de uma abordagem inicial e na decisão entre regime de repartição e regime de capitalização.

Escolha entre as Abordagens Básicas

Opções de aposentadoria. Os programas públicos de aposentadoria tendem a seguir uma das três abordagens básicas, embora estas possam ser implementadas mediante uma variedade de esquemas institucionais.

Uma abordagem envolve *programas de benefício universal*, que garantem essencialmente o mesmo benefício a todos os residentes idosos, independentemente de qualquer emprego anterior e do valor de quaisquer contribuições previdenciárias anteriores. Em alguns países os benefícios desses programas são ajustados para refletirem outras fontes de rendimentos para cada pessoa, ao passo que em outros os benefícios são pagos sem se cogitar dos níveis de renda.

Outra abordagem envolve *planos previdenciários de benefícios definidos*, concedendo apenas a quem exerceu antes trabalho coberto pelo plano durante um período mínimo de tempo e com benefícios que refletem alguma combinação de níveis de remuneração anteriores à aposentadoria e anos de emprego coberto pelo plano. Esses planos podem ser operados pelo governo ou por organizações não-governamentais, podem ser de repartição ou de capitalização e variam amplamente na forma da ligação entre o porte das contribuições anteriores e o valor dos benefícios de aposentadoria.

Uma terceira abordagem envolve esquemas de *contribuições definidas*, que podem ser operados por instituições financeiras em nome de trabalhadores individuais ou patrocinados por empregadores¹. Nesses planos os benefícios refletem o valor das contribuições anteriores e o retorno dos investimentos.

Objetivos dos programas de aposentadoria. As escolhas desse menu de opções refletirá as tradições culturais e filosofias sociais peculiares a cada sociedade, seu

¹ Como discutido em seguida, uma variante conhecida como “contribuições definidas nocionais” foi recentemente adotada em vários países e proposta em vários outros. Para o fim das questões discutidas neste capítulo essas contas podem ser consideradas uma variante da abordagem de benefícios definidos em regime de repartição.

estágio de desenvolvimento e necessidades econômicas, e a importância relativa atribuída à realização de diferentes objetivos de políticas públicas. Sociedades diferentes tomarão decisões diferentes, em grande parte devido a:

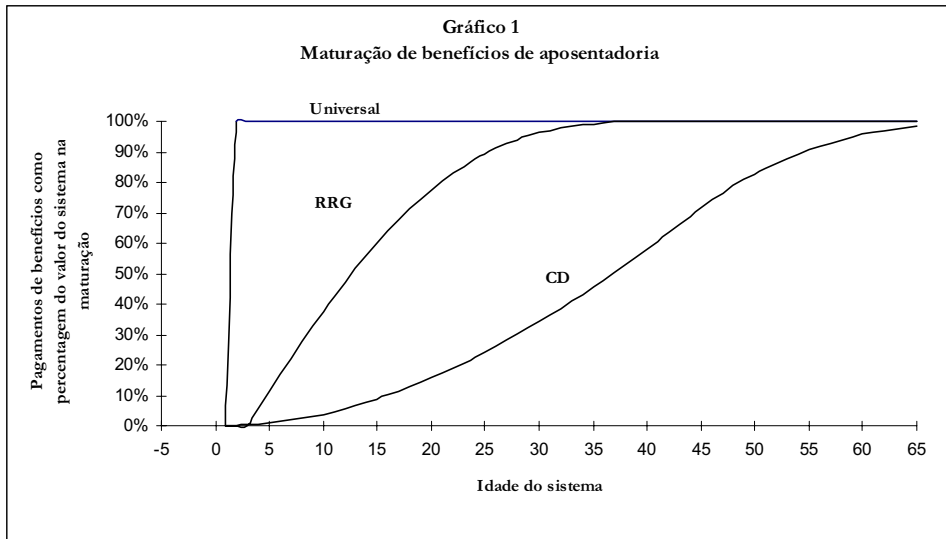
- 1) atitudes sociais quanto à importância de coesão grupal e escolha individual, desejabilidade e ligação estreita entre os benefícios correntes e as contribuições anteriores, e aceitabilidade da aplicação de testes a uma considerável fração da população;
- 2) idéias sobre o ritmo desejável para a introdução gradual tanto dos benefícios como dos mecanismos correspondentes para levantar as receitas necessárias, mediante contribuições do trabalhador e/ou do empregador, recursos do orçamento geral e outras fontes do setor privado;
- 3) opiniões sobre a sabedoria e o valor potencial do uso de instituições previdenciárias para alcançar outras metas sociais, especialmente reunir recursos para investimento em infra-estrutura, aumentar os índices nacionais de poupança ou incentivar o desenvolvimento de mercados financeiros sofisticados;
- 4) avaliação da provável relação entre esquemas de benefícios e futuras taxas de impostos ou contribuições, especialmente quando é provável que os benefícios em regime de capitalização envolvam impostos ou contribuições mais baixos; e
- 5) o nível relativo de confiança que a população se dispõe a depositar no governo por um lado, e nas instituições do mercado financeiro privado por outro.

Decisões iniciais têm maior probabilidade de refletir filosofia social, questões práticas que envolvam o ritmo da implementação e, em alguns casos, a necessidade de reunir recursos para investimento em infra-estrutura. Alguns anos mais tarde essas decisões podem ser revisitadas, por motivo de alterações da filosofia ou peso maior atribuído a outras preocupações potenciais.

Iniciando um Novo Programa de Previdência

As três abordagens genéricas dos programas de previdência diferem substancialmente na velocidade com a qual os benefícios para a população aposentada são introduzidos gradualmente e o ritmo em que as taxas de contribuição sobem para o seu nível final. O Gráfico 1 ilustra essas diferenças².

² Salvo quando indicado de maneira diferente, as análises apresentadas aqui são uma versão do modelo simples usado na discussão da matemática das taxas de contribuição. Os exemplos pressupõem uma população que não se altera (o número dos nascimentos é o mesmo cada ano e igual ao número dos óbitos), uma taxa líquida de juros 2 por cento maior que a taxa de crescimento salarial, carreiras de trabalho que começam aos 23 anos e continuam até os 64 e uma expectativa de vida de 17 anos aos 65. Os exemplos não cogitam da possibilidade de morte antes da aposentadoria.



Fonte: Cálculo do Autor.

Numa abordagem universal o pagamento de benefícios plenos a todas as pessoas que atingem a idade legal de aposentadoria pode começar logo que o programa tem início. Um sistema desses matura imediatamente – todos os aposentados recebem benefícios plenos logo que o sistema é instituído. A taxa necessária para o seu financiamento também salta imediatamente para o seu nível final.

Os benefícios de um sistema contributivo em regime de repartição maturam mais devagar³. Os que se aposentam quando o plano tem início não têm direito a benefícios, mas os novos aposentados em geral recebem crédito pleno pelo emprego que exerceram antes ou depois do início do plano. O resultado é que os pagamentos de benefícios começam logo que este entra em vigor e em seguida crescem regularmente. Nos pressupostos utilizados para o traçado do Gráfico 1 os pagamentos alcançam metade do seu nível final uns 26 anos depois do início. Se se trata de regime de repartição, as taxas de contribuição sobem para o seu nível final no mesmo ritmo em que os pagamentos de benefícios maturam.

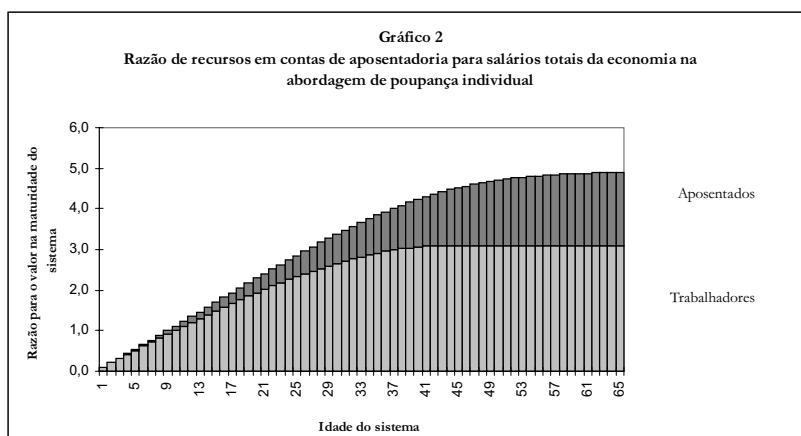
Na abordagem de contribuições definidas e poupança individual as contribuições são fixadas no seu nível final logo que o plano tem início (ou relativamente pouco depois), mas os pagamentos de benefícios maturam lentamente. Os benefícios só são pagos a quem paga contribuições antes da aposentadoria e não é contado tempo de serviço anterior à data do início do plano. As coortes que se aposentam nos primeiros

³ No Gráfico 1 o exemplo usado para ilustrar um sistema de regime de repartição pressupõe que as primeiras coortes de trabalhadores têm direito a benefícios se trabalharam pelo menos três anos sob o programa. Embora não seja comum permitir isso após alguns anos apenas, as coortes seguintes em geral precisam cumprir crescentes períodos mínimos de serviço. O grosso dos sistemas eventualmente exige que cada coorte tenha no mínimo 10 anos de serviço para receber benefícios.

poucos anos após o início do sistema recebem benefícios, mas de valor muito pequeno, devido à brevidade do período durante o qual contribuíram.

Na abordagem de poupança individual não é provável que os pagamentos alcancem metade do seu nível final antes de um quarto ($1/4$) de século ou mais após o início do programa. A essa altura mais de 90% da população idosa deve estar recebendo algum benefício, mas ninguém terá tido oportunidade de trabalhar já no programa tempo bastante para ter direito a um benefício pleno. Não é provável que os pagamentos agregados de benefícios à população cheguem a 90% do seu valor final antes de pelo menos meio século.

A substancial demora entre a cobrança de contribuições e a emergência de benefícios satisfatórios é uma séria desvantagem da abordagem de contribuições definidas, mas permite que o sistema previdenciário acumule substancial volume de recursos durante a fase inicial, como ilustrado no Gráfico 2. O ritmo da acumulação de recursos dependerá das condições econômicas e da generosidade dos benefícios que estão sendo financiados. Nos primeiros anos o grosso dos recursos se acumula nas contas dos trabalhadores. À medida que o sistema matura a tal ponto que uma crescente parcela dos trabalhadores trabalhou o tempo todo sob sua cobertura, o valor agregado dos recursos nas suas contas pára de crescer. Mais tarde, com números crescentes de trabalhadores tendo trabalhado já no sistema, os recursos agregados dos aposentados também param de crescer. Mas a fase de acumulação do sistema dura por todo o meio século ou mais necessário para que os pagamentos agregados à população aposentada alcancem seu potencial pleno⁴.



Fonte: Cálculos do Autor.

⁴ Como consta do capítulo sobre a matemática das taxas de contribuição, o porte agregado dos recursos acumulados nessa espécie de sistema depende do nível de juros, do crescimento salarial e das taxas de crescimento populacional, assim como da expectativa de vida quando da aposentadoria. Variações desses fatores também causam ligeiras variações de como os recursos agregados se dividem entre as contas dos trabalhadores e as dos aposentados. Com os benefícios fixados em metade dos ganhos médios, uma expectativa de vida de 17 anos quando da aposentadoria e uma carreira de trabalho de 43 anos quando o sistema matura, é provável que os saldos agregados das contas individuais variem de quatro a sete vezes os salários agregados da economia, com aproximadamente dois-terços do total nas contas dos trabalhadores e um-terço nas dos aposentados.

As simulações representadas nos Gráficos 1 e 2 ilustram os dilemas fiscais com que os elaboradores de um novo sistema previdenciário têm de lutar. Uma abordagem não-contributiva pode ter de enfrentar imediatamente os problemas dos rendimentos do aposentado, embora as contribuições, ou taxas tributárias gerais, devam ser cobradas simultaneamente com uma taxa correspondente a um sistema completamente maduro. Entretanto, os benefícios não-contributivos são muitas vezes fixados em níveis mais baixos do que os dos benefícios dos programas contributivos; isso mitiga um pouco o impacto da cobrança súbita da nova fonte dos recursos necessários.

Nenhuma das duas abordagens contributivas é efetiva no tocante às necessidades de rendimentos dos atuais idosos. O típico esquema de regime de repartição pode ser introduzido gradualmente, desde que com rapidez suficiente para atender às necessidades de rendimentos dos que estão perto da aposentadoria quando o plano tem início; mas a abordagem de contas individuais não será suficiente, em si mesma, para ninguém além dos trabalhadores mais jovens quando o sistema tem início. Em contraste, pelo menos no início é provável que as taxas de contribuição sejam mais altas na abordagem de contas individuais, devido à necessidade de acumular recursos nelas.

Evolução das Abordagens Mistas

Dada a grande variedade de opções e a variação tanto das condições econômicas como das tradições culturais e sociais, não causa surpresa o fato de que os sistemas iniciais adotados pelo mundo afora exibiam um razoável grau de diversidade. Alguns países começaram com sistemas baseados sobretudo em benefícios universais, não-contributivos (em geral, porém nem sempre, pagos sem teste de rendimentos). Outros começaram com benefícios de grupo contributivos, semelhantes aos atuais modelos de regime de repartição, talvez complementados por um benefício universal sujeito a teste de rendimentos e instituído como programa temporário para os que se aposentaram antes da maturação do sistema contributivo. Outros ainda começaram com sistemas de gestão central de contas individuais de poupança.

Com o tempo essas abordagens foram modificadas de várias maneiras em função de novas condições econômicas e sociais. No processo os sistemas de muitos países evoluíram para incluir uma combinação de gestão pública e privada e de elementos dos regimes de repartição e de capitalização. Grandes diferenças permanecem, contudo, na importância relativa dos diferentes elementos da combinação e da composição daqueles nos quais a participação é obrigatória.

Uma fase do processo da evolução tem sido a passagem, em muitos planos de gestão pública, de algum grau de capitalização para repartição. Não era raro os planos previdenciários públicos contributivos começarem com taxas de contribuição um pou-

co mais altas e benefícios introduzidos um pouco mais devagar do que é normal num regime de repartição puro, com o objetivo de acumular recursos suficientes para formar reservas pelo menos parciais. Todavia o grosso dos planos que começou assim já evoluiu para regime de repartição puro, porque permitiu que o custo dos benefícios aumentasse sem os necessários aumentos correspondentes das taxas de contribuição ou porque os recursos acumulados se perderam devido a guerra, colapso econômico, hiperinflação, má gestão ou fraude.

Onde o programa público era relativamente modesto outro passo do processo foi a adoção de políticas que *estimulam* a complementação privada de programas previdenciários públicos, em base de grupo ou individual. Tal complementação com frequência envolve alguma espécie de capitalização e é tipicamente encorajada mediante favorecimento tributário. Essas políticas são relativamente mais importantes onde os benefícios da previdência social são fixados substancialmente abaixo do nível necessário para substituição completa dos ganhos anteriores.

Outros países evoluíram para complementação obrigatória. Em alguns casos a obrigatoriedade toma a forma de um novo sistema, de gestão pública e benefícios proporcionais aos ganhos, como complemento de um benefício uniforme anterior. Em outros casos a determinação foi para o setor privado, diretamente por lei ou indiretamente mediante ações publicamente sancionadas de parceiros do mercado de trabalho. Os planos privados obrigatórios em geral (mas não sempre) funcionam em regime de capitalização. De início envolviam com maior frequência abordagens de grupo, porém mais recentemente os países começaram a determinar abordagens individuais exclusivamente ou como opção.

O Debate Atual

Os debates de políticas públicas sobre a evolução da previdência têm versado sobre diferentes tópicos, assumindo diferentes características nos últimos cem anos. Diferenças filosóficas sobre o papel que cabe ao governo são sempre parte de qualquer debate. No passado, porém, era mais provável que as preocupações se voltassem para a eficácia das diferentes abordagens na garantia de rendimentos suficientes aos aposentados.

Preocupações atuais. Os debates atuais parecem dirigidos para maneiras menos de melhorar os rendimentos do que de alterar o impacto econômico e refletir mudanças nas filosofias sociais. A combinação precisa de preocupações varia de uma parte do mundo para outra, porém surgem vários elementos comuns.

Uma preocupação é que nos sistemas previdenciários tradicionais em regime de repartição o nível geral das promessas de benefícios se tornou generoso demais, a relação entre contribuições e benefícios é demasiadamente tênue e grupos políticos influen-

tes têm tido excessivo êxito na obtenção de privilégios injustificáveis. Além disso, como resultado direto dessas tendências ou de outros desenvolvimentos econômicos e políticos, as autoridades já não conseguem arrecadar uma parcela significativa das contribuições devidas, o que as deixa sem condições de financiar as atuais promessas de benefícios e solapa a confiança nas instituições respectivas. Essas preocupações são mais comuns com relação aos sistemas da América Latina e dos antigos países socialistas.

Outra preocupação, comum nas economias desenvolvidas se refere às implicações do custo de uma população em idade crescente, especialmente num ambiente de crescimento econômico lento. Preocupações adicionais envolvem o desejo de estimular as pessoas a assumirem maior responsabilidade por seu próprio bem-estar (inclusive responsabilidade por preparar rendimentos suficientes para si mesmas na aposentadoria), o potencial que diferentes estruturas previdenciárias podem ter de facilitar o crescimento econômico e o generalizado desencanto quanto à capacidade dos governos de gerir instituições financeiras importantes. Essas são freqüentemente encontradas nos antigos países socialistas.

No debate atual as alterações estruturais discutidas com maior freqüência são as que envolvem a passagem de planos oficiais de regime de repartição e benefícios definidos para planos de poupança de gestão privada, regime de capitalização e contribuições definidas. As diferenças entre essas duas abordagens nascem de noções da respectiva capacidade de enfrentar as preocupações que acabam de ser apontadas. A grande maioria das preocupações pode ser enfrentada sem alterar todas as características do sistema previdenciário. Algumas delas envolvem principalmente a diferença entre repartição e capitalização, outras a diferença entre benefícios definidos, planos de grupo e contas de contribuições individuais definidas; e algumas refletem preferência por gestão privada.

Capitalização. As razões para desenvolver grande confiança no regime de capitalização incluem o desejo de usar o sistema previdenciário como mecanismo para a geração de capital adicional, a esperança de que essa mudança facilitará o desenvolvimento de mercados de capitais eficientes e adiantados, e a idéia de que muito provavelmente no ambiente futuro o regime de capitalização poderá eventualmente envolver taxas de contribuição mais baixas⁵. Implicitamente, os defensores da maior confiança na capitalização acreditam que a espécie de desenvolvimentos políticos, econômicos e internacionais que destruíram as tentativas passadas de regime de capitalização têm menor probabilidade de ocorrer no futuro.

Contas individuais. A ênfase em contas individuais reflete o desejo de estimular o fortalecimento do senso de responsabilidade individual. Está implícito aí o desejo de desenfatizar o papel do sistema previdenciário como mecanismo de promoção de soli-

⁵ Cada um desses objetivos é discutido em outro local. Os dois primeiros são cobertos no capítulo referente ao impacto das aposentadorias sobre a economia e o investimento, e o terceiro é discutido no capítulo relativo à matemática das taxas de contribuição.

dariedade social mediante redistribuição. Nas partes do mundo onde os benefícios não têm estreita relação com os ganhos da vida de trabalho, um movimento no sentido de contas individuais pode ajudar a esclarecer a ligação entre contribuições anteriores e benefícios futuros.

Gestão privada. A defesa da passagem para gestão privada repousa menos nas suas diretas conseqüências econômicas do que em questões de filosofia social geral e em previsões sobre a reação do processo político a diferentes esquemas institucionais. Qualquer sistema previdenciário pode valer-se de contas individuais para ligar estreitamente contribuições e benefícios, seja ele de repartição ou de capitalização, de gestão pública ou privada. Da mesma maneira, pelo menos em princípio um sistema pode ser de capitalização quer seja operado pelo setor privado quer pelo setor público em base de grupo ou individual. O desejo de maior confiança na gestão privada do sistema previdenciário reflete a preocupação encontrada em alguns setores de que um sistema de gestão pública não tem probabilidade de ter disciplina para acumular e manter suficiente estoque de recursos financeiros e de preservar a ligação estreita entre contribuições e benefícios. Reflete também, pelo menos em parte, uma perda geral de confiança na capacidade gerencial do setor público, independentemente das vantagens ou desvantagens da capitalização. O preço muitas vezes pago pela transferência para gestão privada está, contudo, em maiores custos administrativos, especialmente em sistemas que seguem o modelo de poupança individual.

Passando para Capitalização e Contas Individuais

Contas individuais. Em si mesma, a passagem de um plano de grupo de benefícios definidos para outro de gestão centralizada e baseado em contas individuais não é muito difícil. É questão, principalmente, de desenhar uma nova fórmula de cálculo do benefício e uma estratégia para mudar gradualmente da fórmula antiga para a nova. A troca pode ser realizada calculando-se um benefício que representa a média ponderada das duas abordagens para cada trabalhador, com a importância relativa da abordagem declinando com o tempo. Alternativamente, os benefícios parciais a que o trabalhador tinha feito jus no sistema antigo podem simplesmente ser convertidos para refletir o acréscimo equivalente na nova abordagem, de contas individuais.

Várias reformas previdenciárias recentes se basearam na introdução do princípio das contas individuais nos sistemas de gestão central e regime de repartição, uma abordagem que se tornou conhecida como plano de “contribuição nocional definida”. Nesse plano as contribuições são acumuladas na conta de cada pessoa, onde também são creditados juros a uma taxa próxima da do crescimento salarial na economia. Ao aposentar-se, cada pessoa tem seu benefício calculado com base no saldo da sua conta e pago sob a forma de uma anuidade vitalícia.

A abordagem da contribuição definida nocional produz um benefício semelhante ao gerado por um sistema que relaciona os benefícios de aposentadoria diretamente aos anos de serviço e aos ganhos da vida inteira (salário reajustado). A principal diferença é que a abordagem nocional emprega um vocabulário que dá ênfase à relação contribuição/benefício.

Capitalização. Introduzir capitalização num sistema previdenciário contributivo também não é matéria técnica difícil. A abordagem comum consiste em calcular a taxa de contribuição necessária para financiar os benefícios dos trabalhadores recém-admitidos em empregos cobertos pelo plano e acrescentar a quantia calculada para permitir a amortização das responsabilidades não financiadas referentes a todos os trabalhadores já no plano durante determinado período, em geral de 20 a 30 anos. O desafio, naturalmente, está em encontrar os recursos necessários para financiar essa responsabilidade.

Contas individuais descentralizadas. A transição para um sistema descentralizado de contas individuais de gestão privada é muito mais complexa. Envolve o desenvolvimento tanto de um processo para transferir do setor público para o setor privado a responsabilidade pela gestão das contas e pelo pagamento dos benefícios como de uma estratégia para amortizar as responsabilidades ligadas ao esquema de repartição.

Tipicamente, os que já estão aposentados quando a transição começa são deixados no sistema antigo, os que ingressam na força de trabalho após a transição são postos no novo sistema e aos que estão entre os dois grupos é dada opção entre permanecerem no sistema antigo ou passarem para o novo⁶. Os benefícios de aposentadoria dos trabalhadores transferidos em meio à carreira compreenderão em parte os direitos adquiridos no sistema antigo e em parte os adquiridos no novo sistema.

Duas abordagens têm sido usadas para resolver o caso dos trabalhadores em meio de carreira que preferem (ou têm de) transferir-se. Numa delas eles recebem um bônus de reconhecimento correspondente aos direitos adquiridos no sistema antigo reajustado de acordo com as alterações dos níveis dos preços entre a data da transferência e a da aposentadoria⁷. Esses títulos são creditados na nova conta do trabalhador e resgatados quando ele atinge a idade de aposentadoria. Nessa abordagem a responsabilidade pela

⁶ Entretanto, em algumas das recentes reformas latino-americanas um sistema de repartição modificado existe também como opção para os que ingressam na força de trabalho. Algumas das questões envolvidas na estruturação das opções a serem oferecidas aos trabalhadores que estão no meio da carreira são discutidas em Robert Holzmann, "Sobre os Benefícios Econômicos e os Requisitos Fiscais da Mudança do Regime de Repartição para o de Capitalização na Previdência Social", Relatório de Pesquisa 4 (Washington, D.C.: Instituto Americano de Estudos Germânicos Contemporâneos, Universidade Johns Hopkins, 1997).

⁷ No Chile tais obrigações rendem 4% de juros reais, mas no Peru os bônus de reconhecimento não rendem juros. O valor da obrigação pode ser ou não igual ao dos direitos adquiridos no sistema antigo. As obrigações podem ser inferiores aos benefícios adquiridos quando o sistema antigo prometia benefícios superiores ao que a sociedade estava disposta a financiar. Na América Latina a conversão para contas individuais em geral tem sido acompanhada de um aumento das idades de aposentadoria e outras restrições que provavelmente seriam também necessários se o esquema de regime de repartição tivesse sido mantido.

aposentadoria é transferida completamente para o novo sistema no momento da emissão do bônus de reconhecimento.

Na segunda abordagem a responsabilidade pela aposentadoria desses trabalhadores é compartilhada. Embora eles não façam jus a nenhum benefício adicional no sistema antigo, os direitos adquiridos são mantidos no todo ou em parte no sistema público e no momento próprio o valor de suas aposentadorias reflete o valor atualizado dos benefícios respectivos. Para os trabalhadores que se transferem para o novo sistema todos os acréscimos ocorrem no sistema de contas individuais e a nova instituição previdenciária lhes paga um benefício cujo valor os reflete.

O Desafio Fiscal de Transferir para Contas Capitalizadas

O desafio fiscal da transição para contas individuais capitalizadas está em encontrar os recursos necessários para cobrir as responsabilidades correntes do sistema previdenciário. Como os trabalhadores passaram para o novo sistema, de contas individuais, os rendimentos das suas contribuições não podem mais ser usados para financiar os benefícios correntes dos já aposentados ou os pagamentos que terão de ser feitos no futuro, de benefícios a que os trabalhadores atuais já têm direito. Uma nova fonte de receita precisa ser buscada para esse fim.

Num sistema previdenciário maduro a responsabilidade pelos benefícios que teriam de ser financiados nessa espécie de reforma muitas vezes ultrapassa o Produto Interno Bruto do país e várias vezes o orçamento nacional inteiro. A Tabela 1 contém estimativas recentes do Fundo Monetário Internacional do valor agregado dessas responsabilidades em alguns dos maiores países industrializados.

Tabela 1
Dívida Implícita Estimada dos Sistemas Previdenciários
em Grandes Países Industrializados*
(Como porcentagem do PIB de 1995)

| Países | Total | Aposentados Atuais | Trabalhadores Atuais |
|---------------------|-------|-----------------------|-------------------------|
| Oito Grandes Países | 151.8 | 65.1 | 86.7 |
| Estados Unidos | 101.7 | 31.7 | 70.0 |
| Japão | 140.3 | 67.7 | 72.6 |
| Alemanha | 219.9 | 106.2 | 113.7 |
| França | 264.5 | 128.2 | 136.3 |
| Itália | 357.4 | 170.8 | 186.6 |
| Reino Unido | 116.7 | 44.8 | 71.9 |
| Canadá | 62.8 | 43.7 | 19.1 |
| Suécia | 105.1 | 52.9 | 52.2 |

Fonte: Sheetal K. Chand e Albert Jaeger, "Populações em Idade Crescente Esquemas Previdenciários Públicos", Documento Ocasional 147 (Washington, D.C.: Fundo Monetário Internacional, dezembro 1996).

Nota: As responsabilidades mostradas são as referentes a uma "transição súbita", na qual os acréscimos do sistema antigo cessam imediatamente.

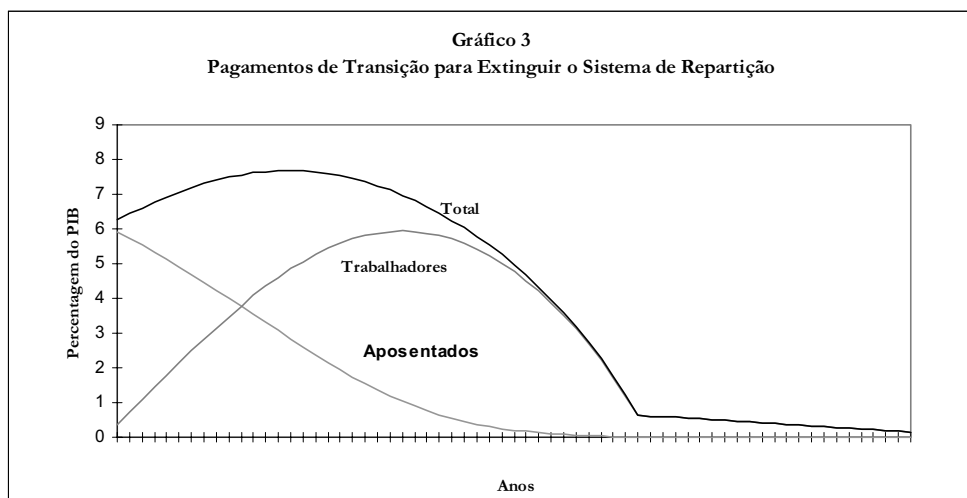
A primeira coluna de números da Tabela 1 mostra a estimativa da responsabilidade total de cada país se todos os trabalhadores então nos programas previdenciários públicos fossem transferidos imediatamente para um novo sistema de contas individuais. Em todos os oito países uma mudança assim deixaria o sistema de repartição com responsabilidades cujo valor em 1995 é estimado, em média, em 1,5 vez o produto nacional bruto de todos eles nesse mesmo ano.

A segunda e a terceira colunas da tabela mostram como a responsabilidade total é dividida entre a quantia devida aos atuais aposentados e a devida aos atuais trabalhadores. Pouco menos de metade da responsabilidade total estimada, correspondendo em média a 65% do PIB, se refere a pagamento do benefício aos já aposentados, enquanto o resto, representando em média 87% do PIB, corresponde a acréscimos anteriores de benefícios dos que continuam trabalhando.

A estimativa da responsabilidade varia dramaticamente conforme a estrutura etária e a generosidade relativa de cada programa nacional de previdência social. No Reino Unido é de pouco mais de 100% do PIB, na França e na Alemanha de mais de 200% e na Itália de mais de 300%⁸.

⁸ As estimativas mostram menores responsabilidades no Canadá e na Suécia, em parte porque se referem apenas à parcela proporcional aos ganhos de cada programa previdenciário público. Mas o Canadá e a Suécia também pagam um benefício universal fixo a praticamente todos os residentes idosos.

O Gráfico 3 dá uma indicação do ritmo em que essas responsabilidades poderiam vencer⁹. Ele pressupõe que a responsabilidade total é de 150% do PIB, dividida entre aposentados atuais e trabalhadores atuais, como indicado pela média dos oito países da Tabela 1, e que a transferência envolve passar todas as taxas atuais de contribuição do financiamento do regime de repartição para o financiamento das contas individuais.



O desafio inicial é o financiamento da aposentadoria dos trabalhadores já aposentados no momento em que a transição ocorre. Se o valor total dessas responsabilidades chega a 65% do PIB, os pagamentos aos aposentados atuais começarão com cerca de 6% do PIB. Irão diminuindo gradualmente à medida que os membros do grupo forem morrendo.

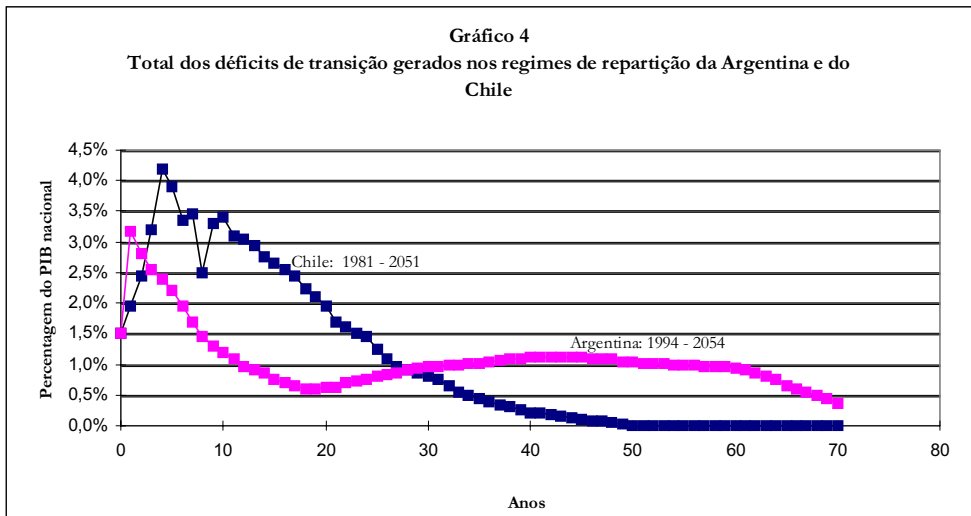
A segunda corrente do Gráfico 3 é a responsabilidade contraída antes da transição pelos trabalhadores que estavam cobertos pelo programa no momento dela. Os que estavam então aproximando-se da idade de aposentadoria terão adquirido nele direito a substancial montante de benefícios. Quando começam a aposentar-se o valor agregado das responsabilidades relativas a eles aumenta. Com o tempo, porém, os novos trabalhadores que se aposentam terão trabalhado cada vez menos anos no antigo programa - e terão direito a cada vez menos benefícios dele. Os últimos pagamentos do antigo programa podem, no entanto, continuar por 75 anos ou mais depois da transição, até a morte do último trabalhador que adquiriu direitos nele¹⁰. Se o valor atual da responsabi-

⁹ O Gráfico 3 revela o ritmo dos pagamentos de benefícios baseados nos direitos correntes, pressupondo uma tábua de vida para os homens nascidos nos Estados Unidos em 1960 e uma taxa real de juros de 3,5% (a taxa usada nos cálculos do Fundo Monetário Internacional). Converter os compromissos em bônus de reconhecimento poderia levá-los a vencer mais depressa.

¹⁰ A vantagem de usar bônus de reconhecimento é que as responsabilidades criadas no programa antigo são pagas no momento em que os trabalhadores se aposentam, de modo que o período da transição termina quando o último deles se aposenta, e não quando ele morre. A desvantagem é que os pagamentos têm de ser feitos mais cedo.

lidade referente a esse grupo é de cerca de 85% do PIB no momento da transição, pode-se esperar que os pagamentos a esse grupo cresçam nos primeiros 25 anos, chegando a atingir perto de 6% do PIB e então declinando daí por diante.

Argentina e Chile estão no processo de pagar benefícios cujos direitos foram adquiridos sob sistemas em regime de repartição, tendo este começado em 1981 e aquela em 1994. Os déficits da transição referentes a essas duas reformas aparecem no Gráfico 4. Embora substanciais, as responsabilidades públicas agregadas que tiveram de ser financiadas na transição em cada qual desses países representavam uma percentagem menor do PIB do que teria sido o caso na grande maioria dos países da OCDE. Em cada caso as responsabilidades da transição foram reduzidas quando o novo sistema começou, mediante reformas que aumentaram as idades de aposentadoria e reduziram os direitos a benefícios. Além disso, o novo sistema argentino é misto e preserva um benefício em regime de repartição a ser combinado com as novas contas individuais obrigatórias.



Métodos de Financiamento

O financiamento desses déficits representa um grande desafio fiscal para qualquer país que pretenda uma reforma dessas. Basicamente, as abordagens disponíveis são as mesmas que as de qualquer outra despesa pública: redução das despesas em outras contas, aumento de outras formas de tributação e empréstimos.

Se o principal objetivo da reforma previdenciária é gerar capital adicional, as responsabilidades da transição devem ser financiadas mediante aumento dos impostos ou redução dos gastos. Qualquer dessas estratégias obrigará a uma redução do consumo agregado das

peças vivas no momento da transição, o que é a única maneira pela qual a poupança agregada da economia (e portanto a formação agregada de capital) pode aumentar. A incidência precisa desse custo de transição que dependerá do padrão particular do aumento dos custos ou corte de despesas. A poupança não aumentará se as responsabilidades forem financiadas mediante aumento dos empréstimos tomados pelo governo. Ao contrário, os recursos acumulados nas contas dos trabalhadores serão contrabalançados pelo aumento da dívida pública, deixando em grande parte intocado o estoque de capital da economia.

Não é claro como os mercados financeiros reagiriam à tentativa de financiar responsabilidades dessa magnitude quase inteiramente mediante a emissão de novos títulos de dívida. Um resultado provável é que os mercados pretendam uma taxa de juros mais alta em todas as obrigações do governo nacional, incluindo-se aí tanto as novas obrigações como a dívida pública anterior. Nesse caso o custo mais alto do serviço da dívida referente ao total da dívida nacional seria um custo adicional da transição.

Ainda que essas responsabilidades pudessem ser financiadas mediante empréstimos sem acarretar aumento do custo do serviço do resto da dívida pública, o financiamento da transição poderá acabar levando a aumento de impostos. Como parte da análise que produziu as estimativas de responsabilidade previdenciária constantes da Tabela 1, os economistas Sheetal K. Chand e Albert Jaeger, do Fundo Monetário Internacional, compararam o impacto de diferentes estratégias para resolver os sérios problemas previstos para as finanças dos grandes países industrializados. Verificaram que o custo para o governo apenas do serviço da dívida gerada pela passagem para contas individuais seria provavelmente maior que o custo de estabelecer taxas de contribuição sustentáveis nos seus planos em regime de repartição.

Os resultados da sua análise estão ilustrados na Tabela 2. Em média esses grandes países industrializados precisam melhorar sua posição fiscal (isto é, aumentar impostos ou reduzir gastos) em 0,3% do PIB apenas para estabilizar a razão da dívida convencional para este. Em 1995 os maiores ajustes necessários eram os da Suécia e Canadá; a Alemanha e a Itália já tinham ultrapassado essa particular meta. Tendo estabilizado a razão da dívida convencional para o PIB, esses países teriam, em média, de melhorar mais suas posições fiscais (isto é, mais aumento de impostos/contribuições ou redução de gastos) em 1,8% do PIB, para estabilizar seus programas em regime de repartição. (Nesse caso estabilizar significa estabelecer uma contribuição constante capaz de financiar o programa durante 70 anos ou mais.) Se, em vez disso, eles decidirem passar para contas individuais de contribuições definidas financiadas inteiramente mediante empréstimos, terão de melhorar sua posição fiscal (aumentando impostos ou reduzindo gastos) em 3,8% do PIB em média, mais 2,0% do PIB do que seria necessário para pôr os esquemas em regime de repartição numa base sustentável. Com efeito, a redução das taxas de contribuição previdenciária que a passagem para contas individuais poderia causar é contrabalançada por tributos gerais mais altos que teriam de ser pagos para atender à dívida decorrente da transição.

Tabela 2

*Ajustamentos orçamentários necessários para garantir razões dívida/PIB estáveis
(Como percentagem do PIB de 1995)*

| | | | Alteração do balanço principal necessária para | |
|---------------------------------|--------------------------------------|--|---|--|
| País | Principal Saldo Fiscal Real em 1995* | Alterações do balanço principal necessárias para estabilizar a dívida corrente | estabilizar os pagamentos do regime de repartição | encerrar gradualmente o regime de repartição |
| Grandes Países Industrializados | 0,7 | 0,3 | 1,8 | 3,8 |
| Estados Unidos | 0,4 | 0,7 | 0,8 | 2,7 |
| Japão | -0,2 | 0,5 | 3,3 | 4,2 |
| Alemanha | 2,4 | -1,3 | 3,4 | 6,2 |
| França | -0,3 | 1,0 | 3,3 | 7,1 |
| Itália | 3,3 | -1,2 | 2,5 | 4,3 |
| Reino Unido | 0,4 | 0,3 | 0,1 | 1,8 |
| Canadá | 0,2 | 2,5 | 2,0 | 2,6 |
| Suécia | -5,1 | 5,2 | 0,9 | 3,1 |

Fonte: Sheetal K. Chand e Albert Jaeger, "Populações em Idade Crescente e Esquemas Previdenciários", Documento Ocasional 147 (Washington, D.C.: Fundo Monetário Internacional, dezembro 1996) e cálculo do Autor.

* O balanço principal é definido como a posição fiscal do governo com exclusão dos custos do serviço de dívida.

Conclusões

Os programas previdenciários existem, em primeiro lugar e principalmente, para prover alguma segurança de rendimentos suficientes na aposentadoria. Entretanto, os esquemas de benefícios maturam a velocidades diferentes, o que afeta o ritmo ao qual o objetivo da aposentadoria é alcançado. Programas universais são os que mais efetivamente melhoram os rendimentos dos idosos. Abordagens de benefícios definidos podem ser efetivas no suprimento de rendimentos de aposentadoria aos que estão próximos da idade desta no momento em que o plano é adotado, mas não aos que já encerraram sua atividade. Planos em regime de capitalização são de maturação mais lenta, necessitando de mais de meio século para se aproximarem do seu potencial pleno como fonte de rendimentos de aposentadoria. As instituições iniciais de rendimentos de aposentadoria de cada sociedade refletem suas idéias sobre a importância da velocidade à qual o sistema matura, juntamente com seu próprio equilíbrio único de uma série de outras importantes questões sociais e filosóficas.

As instituições previdenciárias evoluem em função de cambiantes condições econômicas, demográficas e sociais. Muitos sistemas que começaram usando uma abordagem evoluíram para outras mistas, de “muitos pilares”. Os elementos comuns incluem programas assistenciais, previdência dos servidores públicos, programas previdenciários obrigatórios mantidos por instituições do setor privado e programas voluntários de aposentadoria de grupo ou individual.

Atualmente há um generalizado debate sobre os méritos de deixar de dar ênfase à previdência oficial, em regime de repartição e de benefícios definidos, em favor da preferência por esquemas de gestão privada, individuais e de contribuições definidas. Uma transição dessa espécie é muito difícil, porém, porque exige pagamento dos compromissos previdenciários do antigo sistema ou sua conversão a dívida pública expressa, enquanto ao mesmo tempo transferindo para um conjunto de instituições a responsabilidade pela operação do sistema previdenciário.

O objetivo que os defensores de tal transição esperam alcançar é maior formação de capital. Esse objetivo não pode ser alcançado, a menos que os compromissos do sistema de repartição sejam pagos mediante alguma combinação de mais impostos e menores gastos públicos ou outros programas. Nem isso garante o aumento da formação de capital.

A estratégia para fazer face às responsabilidades do sistema antigo é também importante na determinação do impacto da carga tributária agregada. Um sistema de contribuições definidas pode necessitar contribuições mais baixas que outro de repartição num ambiente de salários que aumentam devagar e de taxas de juros relativamente altas. Todavia, essa vantagem pode desaparecer facilmente se o governo incorre em custos substancialmente mais altos do serviço de dívida ao procurar financiar os compromissos do sistema em regime de repartição. Independentemente do que se faça com os compromissos do regime de repartição, sua eliminação gradual aumenta a pressão fiscal sobre o governo central. O processo não é uma solução de pequeno alcance para os problemas fiscais de um governo; se tiver algum efeito, será o de agravá-los.

Capítulo Nove

RISCOS DE MUDANÇAS ECONÔMICAS E DEMOGRÁFICAS

As taxas de contribuição necessárias para financiar uma dada aposentadoria são determinadas pelo ambiente econômico e demográfico, mas a maneira pela qual este influi sobre as contribuições depende do tipo de instituição previdenciária¹. Nas abordagens de capitalização as taxas de contribuição são sensíveis à relação entre o índice de crescimento salarial e a taxa de juros, mas não são afetadas por alterações nos índices de natalidade. Em contraste, numa abordagem de repartição e de benefícios definidos as taxas de contribuição são sensíveis a alterações do índice de natalidade e relativamente insensíveis a alterações das taxas de juros e do índice de crescimento salarial². Em ambas as abordagens as taxas de contribuição são sensíveis a alterações da expectativa de vida no momento da aposentadoria.

Pode-se esperar que cada uma dessas variáveis econômicas e demográficas siga um curso incerto e cambiante durante a carreira de trabalho de uma pessoa. Toda vez que elas se alteram a taxa de contribuição necessária para financiar uma dada renda de aposentadoria também se altera, o que leva a alterações tanto da quantia com que a população em idade de trabalhar tem de contribuir para um dado benefício como do valor deste ligado a um dado nível de contribuições. Embora os ambientes econômicos e demográficos não possam ser conhecidos com antecedência, a taxa de contribuição estabelecida deve refletir a melhor informação então disponível sobre desenvolvimentos futuros e deve ser modificada quando se passa a dispor de novas informações. Para os participantes individuais, porém, isso significa que a taxa de contribuição realmente em vigor durante seus anos de trabalho pode revelar-se alta ou baixa demais para produzir o valor desejado da aposentadoria quando a idade desta for alcançada.

A importância de alterações dos ambientes econômico e demográfico durante a carreira depende de quão inesperadas as tendências se revelam e de quão amplas são as flutuações de um ano para outro. Para se chegar a uma apreciação dessa possível amplitude o impacto do tipo das variações econômicas e demográficas que realmente ocorreram em quatro grandes economias no período 1953-95 é simulado aqui. Nas últimas quatro décadas as economias dos maiores países da OCDE experimentaram um dos mais longos períodos de continuado crescimento econômico, não interrompido por guerra, crise, hiperinflação ou outro sério distúrbio. A extensão da variação do ambiente econômico e demográfico nesses anos relativamente estáveis foi, contudo, suficiente para introduzir substancial incerteza na operação de qualquer dessas abordagens previdenciárias.

¹ Ver o resumo anterior sobre a matemática das taxas de contribuição previdenciárias.

² As taxas de contribuição dos planos em regime de repartição e de benefícios definidos serão sensíveis a alterações do índice de crescimento dos salários reais se os benefícios posteriores à aposentadoria são indexados aos preços, mas essa sensibilidade não existe quando eles são indexados aos salários.

O Impacto de Estimativas Erradas

O impacto de estimativas erradas das taxas de contribuição necessárias tem implicações muito diferentes em abordagens previdenciárias diferentes. Numa abordagem de contribuições definidas e poupança individual os benefícios são determinados exclusivamente pelo valor total das contribuições e pelo retorno do seu investimento. Qualquer diferença entre a taxa de contribuição realmente usada e a que deveria ter sido (independentemente das razões da discrepância) cria uma distância entre a acumulação efetiva de recursos e a quantia necessária para produzir o benefício visado. O aposentado vai além ou fica aquém do alvo. Os aposentados que ultrapassam o alvo terão poupado demais. Poderão desfrutar de rendimentos de aposentadoria acima do previsto, mas ao custo de terem feito sacrifícios maiores do que era necessário durante seus anos de trabalho. Os aposentados que não o alcançam serão forçados a viver com menos do que tinham previsto.

Na abordagem de repartição e benefícios definidos a aposentadoria é paga sob a forma de anuidades cujo valor é definido em razão dos ganhos e dos anos de serviço anteriores da pessoa. Na ausência de ajustes *ad hoc* da fórmula de cálculo, os atributos dos benefícios definidos os isolam de alterações imprevistas dos ganhos, do retorno dos investimentos e da expectativa de vida no momento da aposentadoria. Entretanto, como se trata de financiamento em regime de repartição, eles são sensíveis a alterações da razão beneficiários/contribuintes. Alterações dos índices de natalidade ou de mortalidade ou da razão da população empregada para a população total acarretam desencontros entre receita agregada de contribuições e despesa agregada de benefícios. Estes são tipicamente resolvidos mediante alguma combinação de alterações das taxas de contribuição, do valor de qualquer subsídio do orçamento geral, da fórmula de cálculo dos benefícios aplicável aos que se aposentam cedo e dos procedimentos usados para reajustar os benefícios dos que os estão recebendo. Com efeito, o impacto de desenvolvimentos demográficos imprevistos se distribui entre contribuintes correntes, aposentados correntes, futuros aposentados e, na medida em que são um grupo diferente, os contribuintes em geral, num padrão determinado numa base *ad hoc* pelo processo político³.

³ Embora a análise esteja voltada para os dois modelos discutidos aqui, pelo menos dois outros modelos devem ser mencionados: os planos previdenciários de capitalização e benefícios definidos e os planos previdenciários mais novos, nacionais, em regime de repartição e de contribuições definidas. Os ajustamentos dos primeiros são mais aptos a se refletirem nos custos com os quais o patrocinador do plano (em geral um ou mais empregadores privados) tem de arcar ou em alterações dos benefícios futuros dos ainda empregados. Os últimos são demasiadamente novos para já terem lidado com essa espécie de problema. Em princípio, todavia, mantêm automaticamente os benefícios ajustados aos níveis salariais em vigor, de maneira muito parecida com o que faz um plano em regime de repartição e benefícios definidos, mas deixam o risco de alterações da expectativa de vida no momento da aposentadoria ser assumido pelo beneficiário, de maneira muito parecida com o que faz um plano de capitalização e de contribuições definidas.

A Abordagem Analítica Geral

A análise consiste em simular o impacto de desenvolvimentos econômicos, demográficos e políticos sobre os direitos à aposentadoria. Dados históricos reais são usados para simular como a relação índice salarial/índice de juros, o índice de crescimento da população e índices de mortalidade poderiam alterar-se durante a carreira de um trabalhador. Várias regras diferentes de decisão são usadas para fixar as taxas de contribuição iniciais e ajustá-las em função da experiência emergente. São feitas simulações de variações econômicas, usando a relação índice salarial/taxa de juros como realmente ela se comportou e exatamente na ordem real. A presunção é de que alterações de magnitude observadas historicamente podem com facilidade voltar a ocorrer e que a tendência pode ser em qualquer das duas direções. Simulações de variações do crescimento populacional consideram apenas as experiências históricas reais e as projeções correntes.

A evidência utilizada na análise é a do período 1953–95 na Alemanha⁴, Japão, Reino Unido e Estados Unidos. Na verdade, a análise demonstra as aposentadorias que poderiam ter sido geradas para uma pessoa cuja carreira cobrisse esses 43 anos.

A experiência econômica e demográfica desses países está resumida nas Tabelas 1 e 2⁵. Nas duas primeiras décadas do período os salários cresceram com relativa rapidez por toda parte, exceto nos Estados Unidos, e as taxas reais de juros foram bastante baixas (mesmo nos Estados Unidos o índice real de crescimento salarial excedeu a taxa de juros no período 1952-73). Nas duas décadas posteriores o crescimento salarial diminuiu e as taxas reais de juros cresceram em todos os quatro países. Desde 1973 a taxa real de juros tem sido sempre mais alta que o índice de crescimento salarial real em três dos quatro países; no Japão foi mais alta até 1983.

⁴ Os dados se aplicam ao lado ocidental da Alemanha antes da reunificação.

⁵ Os dados sobre salários tendem a refletir aumentos nos salários da indústria e as taxas de juros são as das obrigações de 10 anos do governo. Ambos são ajustados a alterações dos preços ao consumidor. Os dados econômicos completos são apresentados na Tabela A em apêndice.

Tabela 1
Crescimento salarial real, taxas de juros e taxas reais
de contribuição em quatro países da OECD

| Períodos | ALEMANHA | | | JAPÃO | | | REINO UNIDO | | | ESTADOS UNIDOS | | |
|-----------------------------------|-------------------|---------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|-------------------|---------------|------------------|
| | Crescim. salarial | Taxa de juros | Taxa de contrib. | Crescim. salarial | Taxa de juros | Taxa de contrib. | Crescim. salarial | Taxa de juros | Taxa de contrib. | Crescim. salarial | Taxa de juros | Taxa de contrib. |
| 1 ^{os} 10 anos (1953-62) | 8.4 | 3.8 | 64.2 | 9.5 | 5.3 | 57.7 | 5.8 | 1.0 | 70.5 | 2.7 | 1.4 | 28.6 |
| 2 ^{os} 10 anos (1963-72) | 6.1 | 3.9 | 36.0 | 7.7 | 4.3 | 47.8 | 5.2 | 2.5 | 41.7 | 1.8 | -0.6 | 39.0 |
| 3 ^{os} 10 anos (1973-82) | 3.4 | 3.0 | 22.4 | 2.2 | 2.8 | 16.6 | 1.3 | -1.2 | 40.7 | -1.2 | 2.9 | 5.2 |
| 4 ^{os} 10 anos (1983-92) | 2.7 | 5.0 | 9.8 | 1.3 | 3.5 | 9.9 | 2.7 | 4.1 | 13.1 | 1.0 | 5.0 | 5.7 |
| Primeiros 21 anos (1953-73) | 7.1 | 3.8 | 48.5 | 8.5 | 4.6 | 54.2 | 5.4 | 1.7 | 53.5 | 2.2 | 0.3 | 33.4 |
| Seguintes 22 anos (1974-95) | 2.6 | 4.0 | 12.9 | 1.8 | 3.0 | 14.0 | 1.8 | 1.9 | 19.0 | -0.1 | 4.1 | 5.1 |
| 43 anos completos (1953-95) | 4.8 | 3.9 | 25.5 | 5.0 | 3.8 | 28.1 | 3.6 | 1.8 | 32.2 | 1.0 | 2.3 | 13.5 |

Fonte: Fundo Monetário Internacional, *Anuário Internacional de Estatísticas Financeiras*, 1996; Escritório de Estatísticas do Trabalho do Departamento de Comércio dos Estados Unidos, <http://stat.bls.gov>; e cálculo do Autor. As taxas de juros são para obrigações do governo de 10 anos.

Tabela 2
Taxas de crescimento populacional em quatro países da OCDE
(em percentagens)

| | Alemanha | Japão | Reino Unido | Estados Unidos |
|---------------------------------|----------|-------|-------------|----------------|
| População total | | | | |
| 1950-59 | 0.66 | 1.11 | 0.39 | 1.73 |
| 1960-69 | 1.29 | 1.14 | 0.60 | 1.27 |
| 1970-79 | 1.50 | 1.13 | 0.07 | 1.06 |
| 1980-89 | -0.10 | 0.48 | 0.08 | 0.88 |
| 1990-99 | -0.22 | 0.37 | 0.12 | 0.66 |
| 2030-39 | -0.72 | -0.18 | -0.16 | 0.19 |
| População em idade de trabalhar | | | | |
| 1950-55 | 1.34 | 1.95 | -0.10 | 0.71 |
| 1990-95 | -0.50 | 0.21 | -0.04 | 0.71 |
| 2020-25 | -1.12 | -0.19 | -0.49 | -0.27 |

Fonte: Robert P. Hagemann e Giuseppe Nicoletti, "População em Idade Crescente: Efeitos Econômicos e Algumas Implicações de Política para o Financiamento das Aposentadorias Públicas", Estudos Econômicos da OCDE 12 (Primavera, 1989), Tabela 1; e Nações Unidas, Perspectivas da População Mundial, 1988, Estudos de População 106 (Nova York: Departamento de Negócios Internacionais Econômicos e Sociais).

Em todos os quatro países o índice de crescimento da população tendeu primeiro a se acelerar e depois a ficar mais lento, embora o momento fosse ligeiramente diferente em cada país. Nos Estados Unidos e no Reino Unido a maior lentidão do crescimento populacional é evidente na década de 70. Na Alemanha e no Japão é mais óbvio na de 80. Projeções para o futuro sugerem também maior lentidão do crescimento populacional em todos os quatro países no primeiro terço do próximo século.

Para fins de financiamento da aposentadoria, o índice de crescimento da população em idade de trabalhar é provavelmente mais importante que o índice de crescimento da população total. Os índices de crescimento da população em idade de trabalhar, em três momentos diferentes em cada qual desses países, figuram também na Tabela 2. Por volta da década de 90 essa população estava crescendo mais devagar na Alemanha e no Japão do que no começo da década de 50, mas esse padrão não ocorreu no Reino Unido nem nos Estados Unidos. As projeções mostram, contudo, que os índices de crescimento baixarão em todos os quatro países nos próximos 30 anos.

Para manter simples a análise ela se baseia no mesmo modelo básico usado nas discussões da matemática das taxas de contribuição previdenciárias. Nesse modelo as

pessoas ingressam na força de trabalho aos 22 anos e ficam sempre empregadas durante os 43 anos seguintes, ganhando o salário médio. Todos os trabalhadores se aposentam aos 65 anos e todos morrem no seu 82º aniversário. A aposentadoria visada para cada trabalhador é de metade do salário, em seguida reajustada para refletir os níveis salariais em vigor. O objetivo do exercício é aplicar regras plausíveis de decisão sobre como as taxas de contribuição seriam fixadas e ver quão perto as pessoas chegam de alcançar essa aposentadoria visada. Para o fim desses cálculos os custos administrativos não são levados em conta.

Variações no Ambiente Econômico

A Tabela 1 deixa claro que as taxas de contribuição necessárias para produzir a pensão visada são extraordinariamente sensíveis ao ambiente econômico. A experiência real em vários pontos da história desses países viu o crescimento salarial tão alto em relação às taxas reais de juros que a taxa de contribuição necessária no modelo simples chega a uns 50% ou mais (por exemplo, na década de 50 no Japão, Alemanha e Reino Unido, e na de 60 no Japão). Outras vezes o crescimento salarial foi tão lento em relação ao nível das taxas de juros que a aposentadoria visada poderia ter sido produzida com uma taxa de contribuição de menos de 10% (por exemplo, nas décadas de 70 e 80 nos Estados Unidos e na de 80 na Alemanha e no Japão).

Variabilidade quando as tendências a longo prazo são conhecidas. O primeiro conjunto de simulações se baseou no pressuposto de que as autoridades sabem como as taxas reais de salários e de juros se comportarão a longo prazo, mas não sabem que espécie de flutuações de um ano para outro devem ser esperadas. Os resultados dessas simulações, que usam os dados econômicos reais aplicáveis a esses quatro países, figuram no primeiro painel da Tabela 3. (A idéia da identificação dos países nessas simulações é que elas sejam um meio de identificar os padrões particulares de salário e de taxas de juros que estão sendo simulados, e não a previsão dos resultados que poderiam na realidade ocorrer em qualquer país determinado.)

As simulações começam com o cálculo do estoque de recursos que será necessário aos 65 anos para financiar a aposentadoria visada, de 50% dos salários médios (que aparece na parte de baixo da Tabela 2). O estoque de ativos necessário é, em si mesmo, independente das tendências econômicas a longo prazo e é calculado com base na média dos 43 anos do crescimento real dos salários e da taxa de juros de 50% em cada país. Por exemplo, nesse modelo básico financiar por 17 anos uma aposentadoria de 50% da média dos ganhos reajustada em relação aos salários exigiria aos 65 anos um estoque de recursos igual a 9,2 vezes os ganhos médios, no ambiente econômico que prevalecia na Alemanha, 9,5 vezes os ganhos médios do ambiente japonês, e assim por diante.

Tabela 3

Impacto das diferentes estratégias para fixação das taxas de contribuição para contas individuais (saldo simulado dos recursos reais das contas de aposentadoria como percentagem do saldo necessário para produzir a aposentadoria Almejada)

(100% obrigações; Todos os valores em percentagens, Salvo quando indicado)

| | ALEMANHA | JAPÃO | RU | EUA |
|---|-----------------|--------------|------------|------------|
| <i>Simulação 1. Taxa de contribuição fixada em nível adequado à tendência de longo prazo (43 anos)</i> | | | | |
| Seqüência Real | 137 | 132 | 140 | 138 |
| Seqüência Inversa | 88 | 80 | 73 | 80 |
| <i>Simulação 2. Taxa de contribuição fixada em nível adequado à primeira metade</i> | | | | |
| Seqüência Real | 261 | 255 | 233 | 342 |
| Seqüência Inversa | 41 | 40 | 43 | 30 |
| <i>Simulação 3. Taxa de contribuição reajustada de 10 em 10 anos (de acordo com as condições econômicas dos 10 anos anteriores)</i> | | | | |
| Seqüência Real | 163 | 153 | 165 | 181 |
| Seqüência Inversa | 66 | 68 | 64 | 58 |
| <i>Dados Básicos</i> | | | | |
| <i>Aumento salarial médio em 43 anos</i> | 4,8 | 5,0 | 3,6 | 1,0 |
| <i>Taxa de juros média em 43 anos</i> | 3,9 | 3,8 | 1,8 | 2,3 |
| <i>Razão da acumulação média para salário médio (sem unidades)</i> | 9,2 | 9,5 | 9,9 | 7,6 |

Fonte: Cálculos com base em dados da Tabela A em apêndice.

O próximo passo é calcular o estoque de recursos que seria necessário acumular se alguém realmente trabalhasse cada um dos 43 anos com o salário médio, contribuísse à taxa implicada pelas tendências econômicas a longo prazo e auferisse todo ano, à taxa em vigor, juros das contribuições acumuladas. Esse cálculo é feito duas vezes para cada país, uma vez pressupondo-se as flutuações ano a ano do índice de crescimento salarial e da taxa de juros realmente ocorridos e outra vez pressupondo-se a ordem exatamente inversa da seqüência real ano a ano.

Como os resultados indicam, o momento das variações tem significativo efeito sobre o porte do estoque de recursos acumulado. Nessas simulações a taxa de contribuição própria com base na média dos 43 anos produz um estoque de recursos 30% a 40% excessivo usando-se a real seqüência de eventos, e produz um estoque de recursos 15% a 25% insuficiente usando-se o inverso da seqüência real. Essas simulações sugerem que, mesmo se a média a longo prazo fosse prevista com pleno acerto, as variações ano a ano nos valores que produzem a média anual fariam as aposentadorias reais diferir substancialmente da visada. Em lugar de substituir 50% dos ganhos anteriores, as aposentadorias poderiam situar-se entre 37,5% e 75% dos ganhos anteriores.

Variabilidade quando as tendências a longo prazo não são conhecidas. O segundo conjunto de simulações que aparece no painel intermediário da Tabela 3 introduz ligeiramente mais realismo, atenuando o pressuposto de que as autoridades poderiam prever com segurança os desenvolvimentos econômicos de longo prazo por 43 anos. Nele as autoridades podem apenas prever com segurança como a economia se comportará nas duas primeiras décadas e fixar as taxas de contribuição de acordo com as previsões. Embora prevejam corretamente a tendência a longo prazo por duas décadas, não prevêm os desenvolvimentos subsequentes.

Como o painel intermediário mostra, essa regra de decisão produz longas distâncias entre a real acumulação de recursos e a meta. Quando as flutuações anuais são introduzidas na seqüência real a taxa de contribuição estabelecida se revela muito alta e resulta em acumulações de recursos duas ou três vezes o necessário para a aposentadoria visada. Em contraste, quando as flutuações anuais são introduzidas no inverso da seqüência real a taxa de contribuição fixada com base na previsão perfeita das duas primeiras décadas se revela baixa demais e resulta em acumulação de recursos de apenas 30% a 40% da meta. Nessa simulação as variações no curso real dos eventos econômicos conduzem a aposentadorias que vão de 15% a 170% dos ganhos anteriores.

O terceiro painel apresenta resultados baseados numa simulação destinada a introduzir mais realismo ainda na análise. Esses resultados provêm da simulação de um processo no qual a taxa de contribuição é reajustada a cada década para refletir a real experiência da década anterior. Nessa simulação a taxa de contribuição para os primeiros 10 anos é fixada no nível usado no primeiro conjunto de simulações - a taxa adequada quando são conhecidas com certeza as taxas médias a longo prazo de crescimento

salarial e de juros. Entretanto, a cada dez anos depois a taxa de contribuição é reajustada para cima ou para baixo, a fim de refletir a taxa de contribuição que teria sido adequada com base no ambiente econômico da década anterior. Pressupõe-se que os reajustes ocorrem ao ritmo de uma alteração de 0,5 por cento da taxa de contribuição por ano, até que a nova taxa é alcançada (ou a década termina).

Os resultados constantes do terceiro painel da Tabela 3 indicam que, embora essa regra produza resultados melhores que os da anterior, o excesso de contribuição ainda é substancial. Quando simulado com uso das flutuações anuais reais, esse processo causa acumulações de recursos que chegam a 80% além da meta. Quando a simulação usa o inverso das flutuações reais a acumulação de recursos fica abaixo da meta uns 30% a 40%.

Combinando ações e obrigações. Os resultados até agora discutidos se baseiam em simulações nas quais se pressupõe que os recursos são investidos à taxa de juros em vigor para as obrigações de 10 anos do governo. A Tabela B em apêndice mostra como esses resultados mudam quando cada uma das simulações é repetida pressupondo-se, ao contrário, que recursos existentes estão divididos igualmente entre obrigações de 10 anos e outros títulos do governo⁶. A introdução de outros títulos aumenta o retorno médio que os trabalhadores podem esperar, permitindo assim uma taxa de contribuição mais baixa. Introduce também algo mais volátil no padrão de retorno dos investimentos ano a ano.

A maior volatilidade ligada ao investimento em outros títulos não introduz, porém, grandes variações nos resultados dessas simulações. Introduzir outros títulos leva as acumulações a se tornarem um tanto menos previsíveis no contexto da história econômica do Reino Unido e um tanto mais previsíveis no contexto dos dados econômicos dos Estados Unidos. No contexto dos dados econômicos da Alemanha e em menor escala do Japão, a introdução de rendimentos de outros títulos reduz a amplitude da variação.

O investimento em outros títulos aumenta muito um problema que não é tão sério quando as carteiras são formadas principalmente de obrigações. Com o investimento em títulos, o valor da aposentadoria a que um dado aposentado tem direito é completamente sensível ao exato ano em que a pessoa alcança a idade de aposentadoria, devido à maior volatilidade do valor da carteira de títulos. Os que alcançam essa idade quando os mercados de títulos estão em baixa verão que seus recursos comprem uma aposentadoria bem mais modesta do que os felizardos que a alcançam quando o mercado está em geral em alta.

As simulações que usam esses mesmos dados históricos sugerem que quando as carteiras contêm apenas obrigações a aposentadoria ligada às carteiras acumuladas pelo

⁶ O retorno dos títulos inclui alterações dos preços de mercado e dos dividendos produzidos.

membro médio de qualquer coorte de aposentadoria pode vir a variar apenas cerca de 3% do valor das carteiras acumuladas pelos membros médios da coorte adjacente (ver Tabela 4)⁷. Quando, porém, metade da carteira é de outros títulos, a variação média entre coortes adjacentes aumenta substancialmente, até logo acima de 9%. No caso em que metade da carteira é de outros títulos, se o trabalhador médio de uma coorte recebeu uma aposentadoria igual à meta de 50% dos ganhos médios, um idêntico trabalhador da coorte seguinte pode esperar, em média, obter uma aposentadoria que representa de 46% ou 54% dos ganhos médios. Em alguns anos haveria menos variância; em outros, mais⁸.

Tabela 4
Impacto simulado da variação de um ano
do ano da aposentadoria

(Diferença da percentagem mediana absoluta na razão de benefícios de aposentadoria para ganhos antes dela, entre cortes adjacentes de aposentadoria)

| | ALEMANHA | JAPÃO | RU | EUA | Todos os quatro |
|---------------------------------|----------|-------|-----|-----|-----------------|
| <i>Obrigações apenas.</i> | | | | | |
| Diferença mediana | 3,2 | 3,6 | 2,8 | 2,8 | 3,2 |
| Desvio-padrão | 1,9 | 3,4 | 1,6 | 1,6 | 2,2 |
| <i>50% Obrigações 50% Ações</i> | | | | | |
| Diferença mediana | 11,6 | 9,6 | 7,6 | 8,1 | 9,2 |
| Desvio-padrão | 10,7 | 6,5 | 4,6 | 5,5 | 7,2 |

Fonte: Cálculos baseados em dados da Tabela 1 em apêndice.

⁷ Estes cálculos subestimam a incerteza ligada ao investimento exclusivamente em obrigações, porque não tomam conhecimento dos ganhos e perdas de capital ligados às alterações das taxas de juros.

⁸ Estes resultados têm por base cálculos nos quais o período durante o qual podiam ser acumulados recursos foi encurtado para 33 anos (e a taxa de contribuição aumentou anualmente em função disso) para permitir uma comparação entre as experiências de dez coortes consecutivas. Todos os cálculos empregaram a taxa de contribuição adequada ao respectivo ambiente econômico médio do país, a mesma regra usada para gerar os resultados mostrados no painel do alto da Tabela 2. Os resultados da seqüência real e da seqüência inversa se combinam para produzir um total de 20 observações para cada país e cada política de investimento.

Variações do Ambiente Demográfico

Alterações da mortalidade. Independentemente da abordagem previdenciária empregada, um aumento do tempo que os trabalhadores recém-aposentados podem esperar viver aumenta o custo de prover para eles um dado rendimento. Quando isso ocorre, as opções diante dos *novos ingressantes* na força de trabalho são as mesmas em todas as abordagens previdenciárias. Eles terão de pagar contribuições mais altas durante seus anos de trabalho, permanecer mais tempo em atividade ou aceitar uma aposentadoria de valor mais baixo. As abordagens diferem, porém, no seu tratamento dos que estão no momento no *meio da carreira* quando as expectativas de vida aumentam.

As expectativas de vida aos 65 anos tem aumentado substancialmente em muitas partes do mundo desde a Segunda Guerra Mundial, causando envelhecimento da população e elevação dos custos das aposentadorias. O exemplo do Japão é particularmente dramático. Entre 1953 e 1990 a expectativa de vida dos homens japoneses aumentou 40%, de 11,8 para 16,7 anos. Num sistema baseado em contribuições definidas e contas individuais as taxas de contribuição que teriam produzido benefício satisfatório de aposentadoria para um trabalhador japonês com a expectativa de vida de 1953 produziria apenas 70 a 75 por cento do que era necessário para financiar a renda de aposentadoria visada com a expectativa de vida de 1990⁹. Nos Estados Unidos um homem que contribuiu na base das expectativas de vida de 1953 experimentaria uma insuficiência de pouco mais de 10%, devido a alterações da expectativa de vida dos aposentados ocorridas durante sua vida.

As duas abordagens previdenciárias diferem no provável impacto sobre os benefícios dessas melhoras da mortalidade ocorridos durante uma carreira de trabalho individual. Na abordagem de contribuições definidas e contas individuais essas melhoras da mortalidade muito provavelmente se traduziriam inteiramente em reduções dos benefícios mensais¹⁰. Num sistema de repartição elas causam dificuldades financeiras e obrigam a aumentos das taxas de contribuição ou a reduções do direito aos benefícios. O padrão preciso dos ajustamentos será determinado pelo processo político e é provável que inclua alguma combinação das duas abordagens. Além disso, as reduções dos benefícios têm elas próprias probabilidade de serem divididas entre a população atualmente aposentada, os que estão prestes a se aposentar e os que ingressaram recentemente na força de trabalho. Assim, o impacto das alterações posteriores à aposentadoria são distribuídas entre a população como um todo.

⁹ A estimativa de 70% a 75% representa a diferença entre o valor da anuidade que poderia ser adquirida com uma quantia especificada usando a tábua de vida dos homens japoneses e a anuidade que poderia ser adquirida com a mesma quantia usando a tábua de vida de 1990 dos homens, admitindo-se uma taxa real de juros de 0% e 3,5% respectivamente e deixando-se de tomar conhecimento dos custos administrativos.

¹⁰ Da mesma maneira, nas novas abordagens de contribuições definidas noacionais o processo de cálculo do valor do benefício ajusta explicitamente os benefícios mensais em função dos futuros melhoramentos passados e futuros da mortalidade de aposentados.

Alterações nos índices de natalidade. As alterações da mortalidade depois da aposentadoria têm essencialmente o mesmo efeito da relação entre contribuições e níveis de aposentadoria, em todas as abordagens previdenciárias, porém as alterações dos índices de natalidade, não. Um arrefecimento do crescimento populacional atribuível a declínio dos índices de natalidade obrigará ao aumento das taxas de contribuição (ou diminuição dos benefícios) numa abordagem de repartição, mas não terão impacto direto sobre o financiamento dos planos de contribuições definidas. Quando uma alteração dessas ocorre durante a vida de trabalho, o resultado pode ser que as expectativas de benefícios no plano de repartição sejam prejudicadas, enquanto na abordagem de contribuições definidas isso não ocorrerá.

A magnitude potencial dessa espécie de alteração demográfica foi indicada antes pelos dados da Tabela 2. Por exemplo, a população em idade de trabalhar da Alemanha estava crescendo a um índice anual médio de 1,34% no começo da década de 50, mas declinando a um índice anual médio de 0,5% no começo da de 90. Prevê-se maior declínio na terceira década do próximo século. Da mesma maneira, a população em idade de trabalhar cresceu muito depressa no Japão no começo da década de 50, mas o crescimento tinha diminuído no começo da de 90 e prevê-se que continuará a diminuir.

As alterações de magnitude implicadas pelos números do crescimento da população alemã fariam a taxa de contribuição do regime de repartição necessária para financiar a pensão visada, no modelo simples usado aqui, subir de 13,1% para 22,9% durante a carreira de quem ingressou na força de trabalho em 1950. Se as projeções populacionais estiverem corretas, um trabalhador que ingressasse na força de trabalho em 1990 poderia verificar que por volta de 2025 a taxa de contribuição teria subido para 27,5%.

Os riscos dos que estão no meio da carreira quando essas espécies de alterações demográficas ocorrem é que o sistema político decidirá antes cortar benefícios do que aumentar mais as taxas de contribuição. Em princípio, num plano de benefícios definidos os que contribuem para ele tiveram a promessa de determinado benefício. Na prática, porém, quando um plano de repartição tem problemas financeiros um resultado comum é a redução do nível dos benefícios prometidos aos futuros aposentados.

Os cálculos da Tabela 5 sugerem os possíveis impactos sobre os benefícios de aposentadoria sob dois diferentes pressupostos acerca de como as alterações demográficas afetam os benefícios dos que estão no meio da carreira quando elas acontecem. A primeira simulação mostrada ilustra o máximo impacto possível sobre o valor da aposentadoria, que ocorreria se todas essas alterações fossem inteiramente acomodadas mediante redução dos benefícios. Essencialmente, os trabalhadores que ingressaram na força de trabalho na década de 50 veriam (na simulação que usa a demografia alemã) que suas aposentadorias eram apenas 57% da quantia que lhes fora prometida no início de suas carreiras. Segundo as projeções correntes os trabalhadores que ingressaram na força de trabalho em 1990 parecem enfrentar risco menor, porque a alteração ocorrida

durante suas vidas de trabalho é menos dramática. Qualquer que possa ter sido a promessa de aposentadoria que lhes foi feita quando iniciaram suas carreiras, nessa simulação eles realmente receberão 84% do que foi prometido.

O pressuposto de que todo o ajustamento ao crescimento mais lento será nos níveis dos benefícios parece contrário à experiência recente da grande maioria dos planos de benefícios definidos. Uma estratégia alternativa de ajustamento poderia ser cobrir metade do aumento do custo mediante taxas mais altas de contribuição e usar reduções de benefícios para cobrir o que faltasse. A segunda simulação mostra como esse processo de reajustamento afetaria os benefícios dos que estão no meio da carreira de trabalho quando a alteração acontece. Nesse caso a simulação com a história demográfica da Alemanha produz em 1990 um benefício igual a 79% do valor que tinha sido prometido em 1950. Isso implica um aumento da taxa de contribuição de mais de um-terço¹¹.

As alterações demográficas que acontecem durante carreiras individuais parecem ter sido muitíssimo dramáticas na Alemanha e no Japão durante os anos posteriores a 1950; as projeções em ambos os países sugerem um arrefecimento do ritmo dessa espécie de alteração demográfica nas próximas três décadas¹². Alterações desde 1950 nos Estados Unidos e no Reino Unido foram de pouca consequência, embora se preveja significativa alteração nos Estados Unidos entre a década de 90 e a de 20 do próximo século. Assim, as alterações potenciais do benefício no meio da carreira, ligadas a quase todo o resto das situações mostradas na Tabela 5, são menos dramáticas que as alterações do primeiro dos exemplos germânicos.

¹¹ *As novas abordagens de contribuições definidas nacionais diferem no método usado para ajustar os futuros direitos durante a carreira de trabalho. As diferentes abordagens têm implicações significativamente diferentes quando os índices de crescimento populacional se alteram. Se o saldo da conta, nacional é ajustado pelo índice de crescimento dos ganhos totais, uma redução da rapidez do índice de crescimento da população em idade de trabalhar deve traduzir-se bastante diretamente numa diminuição do ritmo de crescimento dos benefícios. Entretanto, se as contas nacionais são ajustadas ao índice segundo o qual os ganhos médios estão crescendo, o resultado reflete a diminuição produzida pela tradicional abordagem de benefícios definidos. Nesse caso o impacto das alterações demográficas ocorridas durante uma carreira de trabalho dependerá da estratégia de ajustamento adotada pelo processo político.*

¹² *As projeções são inerentemente arriscadas. No entanto, de todas as possíveis variáveis demográficas que podem ser projetadas, as mais arriscadas são as da população em idade de trabalho daqui a uns 30 anos. Quase todos já nasceram e, pelo menos nos países desenvolvidos, os índices de mortalidade em idades jovens são baixos e razoavelmente estáveis.*

Tabela 5
**Impacto de diferentes estratégias de ajustamento das aposentado-
 rias quando o crescimento populacional diminui**

(Aposentadorias iniciais como percentagem dos valores esperados quando a carreira começa)

| | ALEMANHA | JAPÃO | RU | EUA |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <i>Simulação 1. Total do ajustamento conseguido mediante redução dos benefícios</i> | | | | |
| Aposentados 1995 | 57 | 58 | 102 | 100 |
| Aposentados 2025 | 84 | 89 | 87 | 74 |
| <i>Simulação 2. Metade do ajustamento conseguido mediante redução dos benefícios</i> | | | | |
| Aposentados 1995 | 79 | 79 | 101 | 100 |
| Aposentados 2025 | 94 | 96 | 94 | 87 |
| <i>Taxas de Contribuição.</i> | | | | |
| <i>Taxa de repartição (em percentagem) sem alteração dos benefícios</i> | | | | |
| 1950-55 | 13,1 | 10,8 | 20,4 | 16,0 |
| 1990-95 | 22,9 | 18,6 | 20,0 | 15,9 |
| 2020-25 | 27,5 | 20,9 | 22,9 | 21,4 |
| <i>Taxa de repartição (em percentagem) com alteração dos benefícios</i> | | | | |
| 1950-55 | 13,1 | 10,8 | 20,4 | 16,0 |
| 1990-95 | 18,0 | 14,7 | 20,2 | 15,9 |
| 2020-25 | 20,3 | 15,9 | 21,6 | 18,7 |

Fonte: Cálculos com base nos dados da Tabela 2.

Sumário

As promessas de aposentadoria são inerentemente arriscadas no sentido de que alterações do ambiente econômico e demográfico durante uma carreira individual podem levar o real valor do benefício no momento próprio a se afastar dos níveis prometidos implícita ou explicitamente quando a pessoa ingressou no mercado de trabalho. As abordagens previdenciárias diferem, no entanto, com respeito às respectivas sensibilidades econômicas ou demográficas e ao impacto inicial das alterações demográficas e econômicas sobre os benefícios.

Nos planos previdenciários de contribuições definidas e modelo de contas individuais os benefícios reais são muito sensíveis a condições econômicas ao longo da carrei-

ra de trabalho, bem como a alterações na expectativa de vida no momento da aposentadoria o participante individual arca com toda a incerteza ligada a essas fontes de variação. Esses planos previdenciários não são sensíveis a alterações dos índices de crescimento populacional.

Em contraste, os planos previdenciários em regime de repartição e de benefícios definidos são muito sensíveis a alterações desses índices e da expectativa de vida no momento da aposentadoria, mas não são particularmente sensíveis a alterações das condições econômicas. Além disso nesses planos os desenvolvimentos demográficos inesperados levam de início a problemas financeiros que têm de ser resolvidos mediante processos políticos. Assim, os riscos são tipicamente distribuídos entre os aposentados correntes, os contribuintes correntes e que os que estão perto de se aposentar.

Os aumentos da expectativa de vida dos aposentados ocorridos durante a vida de trabalho têm o efeito de reduzir os benefícios de aposentadoria em 10% ou mais, admitindo-se que são completamente ajustados mediante redução dos benefícios. A história do último meio século sugere que incertezas sobre futuros desenvolvimentos econômicos podem facilmente levar as acumulações nos planos de contribuições definidas a ficar um terço abaixo da meta inicial e com a mesma facilidade chegar ao dobro dela. Em qualquer dos dois casos a diferença em relação à meta inicial será traduzida diretamente em benefícios mais altos ou mais baixos do que o esperado. A mesma história sugere que as alterações dos índices de crescimento populacional podem também levar a uma insuficiência de uns 25% a 30% num plano em regime de repartição e de benefícios definidos. Entretanto a medida em que isso é traduzido em benefícios menores depende da estratégia de ajustamento adotada por processo político.

Todos os planos previdenciários envolvem riscos. Como resultado final parece que o risco é maior na abordagem de contribuições definidas. A incerteza ligada a desenvolvimentos econômicos futuros parece exercer influência mais forte sobre as finanças das contribuições definidas do que a incerteza quanto a desenvolvimentos demográficos exerce sobre as finanças de benefícios definidos. Além disso, na abordagem de contribuições definidas o participante individual arca inteiramente com a incerteza, ao passo que nos planos de benefícios definidos os ajustamentos em geral produzem alguma espécie de distribuição dos riscos entre os já aposentados, os que se estão aproximando da idade de aposentadoria e os que continuarão a contribuir durante vários anos.

Apêndice, tabela A: dados históricos ajustados à inflação em quatro países da OCDE

| Ano | Alemanha | | | | Japão | | | | Reino Unido | | | | Estados Unidos | | | |
|------|------------------|---------------------|---------------|--------------------|------------------|---------------------|---------------|--------------------|------------------|---------------------|---------------|--------------------|------------------|---------------------|---------------|--------------------|
| | Taxa de Inflação | Taxa de Crescimento | Taxa de Juros | Retorno do Capital | Taxa de Inflação | Taxa de Crescimento | Taxa de Juros | Retorno do Capital | Taxa de Inflação | Taxa de Crescimento | Taxa de Juros | Retorno do Capital | Taxa de Inflação | Taxa de Crescimento | Taxa de Juros | Retorno do Capital |
| 1953 | -2.7 | 9.6 | 2.9 | 21.8 | 10.7 | 13.0 | -0.8 | -5.3 | 1.6 | 5.0 | -1.9 | 21.2 | -1.4 | 7.2 | 1.5 | 1.7 |
| 1954 | 2.8 | 1.8 | 3.1 | 67.7 | 1.2 | 7.7 | -0.2 | -2.8 | 3.9 | 4.8 | -2.2 | 36.5 | 0.3 | 0.9 | 1.0 | 49.8 |
| 1955 | 1.3 | 12.3 | 2.3 | 21.4 | -0.9 | 18.2 | 3.6 | 39.0 | 5.3 | 4.5 | -1.2 | 1.9 | 0.0 | 5.0 | 1.2 | 25.3 |
| 1956 | 1.6 | 7.8 | 4.5 | -5.5 | 2.7 | 3.9 | 4.2 | 36.7 | 3.1 | 8.7 | -0.7 | -5.9 | 3.4 | 5.4 | 1.4 | 4.8 |
| 1957 | 2.1 | 8.7 | 5.4 | 7.7 | 1.8 | 6.6 | 6.4 | 30.6 | 4.4 | 9.8 | 1.3 | -1.4 | 3.0 | -0.5 | 1.9 | -13.1 |
| 1958 | 1.1 | 7.1 | 5.8 | 70.4 | 0.3 | 1.0 | 8.1 | -0.3 | 1.7 | 8.3 | 2.1 | 39.3 | 1.3 | -1.9 | 1.5 | 43.0 |
| 1959 | 2.2 | 7.5 | 4.2 | 84.7 | 1.9 | 9.4 | 7.4 | 35.7 | 0.0 | 5.7 | 4.1 | 50.3 | 0.3 | 4.2 | 2.2 | 12.7 |
| 1960 | 0.9 | 9.9 | 3.9 | 34.9 | 3.7 | 8.0 | 7.5 | 41.6 | 2.2 | 3.3 | 4.7 | -2.3 | 0.0 | 2.2 | 1.6 | 0.9 |
| 1961 | 2.7 | 9.3 | 3.0 | -8.9 | 9.3 | 14.7 | 8.5 | -11.8 | 4.2 | 3.6 | 2.7 | -1.6 | -0.3 | 1.0 | 1.0 | 27.8 |
| 1962 | 2.9 | 9.9 | 2.9 | -23.4 | 4.6 | 13.6 | 8.9 | -0.5 | 2.5 | 4.8 | 1.3 | 1.3 | 0.3 | 4.0 | 0.8 | -10.2 |
| 1963 | 3.4 | 4.3 | 3.5 | 11.1 | 6.3 | 16.1 | 6.2 | -8.0 | 2.0 | 8.6 | 3.6 | 13.3 | -0.3 | 1.1 | 0.6 | 21.8 |
| 1964 | 2.1 | 4.6 | 2.7 | 4.3 | 4.7 | 8.4 | 6.0 | 0.2 | 4.9 | 4.2 | 2.8 | -9.7 | 0.0 | 2.8 | 0.1 | 16.4 |
| 1965 | 4.0 | 6.5 | 3.6 | -14.2 | 6.6 | 15.3 | 4.8 | 16.2 | 4.6 | 8.5 | 1.5 | 7.3 | 2.2 | 0.2 | -0.8 | 11.6 |
| 1966 | 2.9 | 4.6 | 4.4 | -17.1 | 4.4 | 11.1 | 3.9 | 6.2 | 3.5 | 7.8 | 2.7 | -8.8 | 3.1 | 3.1 | -0.7 | -11.6 |
| 1967 | 0.5 | 4.2 | 5.3 | 49.0 | 5.7 | 13.1 | 5.2 | -9.8 | 2.6 | 6.1 | 4.4 | 35.3 | 0.3 | 2.4 | -0.7 | 26.4 |
| 1968 | 2.3 | 2.8 | 4.8 | 13.2 | 3.8 | 6.0 | 5.3 | 31.8 | 5.8 | 3.1 | 2.4 | 35.1 | 2.4 | 2.6 | -0.5 | 10.1 |
| 1969 | 2.1 | 8.0 | 4.8 | 9.2 | 6.4 | 7.9 | 5.1 | 34.1 | 4.7 | 1.7 | 3.0 | -13.3 | 4.1 | 0.3 | 0.1 | -13.4 |
| 1970 | 4.0 | 13.9 | 4.8 | -26.2 | 8.1 | -15.3 | 3.7 | -20.2 | 7.9 | 5.0 | 2.7 | -10.4 | 3.7 | -0.7 | 0.1 | -2.3 |
| 1971 | 5.5 | 7.5 | 2.7 | 3.7 | 4.8 | 7.6 | 2.0 | 33.3 | 8.7 | 2.1 | -0.1 | 35.4 | 3.3 | 0.6 | -1.7 | 14.0 |
| 1972 | 6.4 | 4.7 | 2.3 | 8.3 | 5.9 | 10.2 | 1.1 | 95.1 | 7.7 | 5.5 | 1.9 | 8.0 | 4.5 | 6.1 | -2.2 | 12.9 |
| 1973 | 7.8 | 5.7 | 2.2 | -21.2 | 18.2 | 6.5 | 0.2 | -34.1 | 10.7 | 3.5 | 1.3 | -35.5 | 13.1 | 0.1 | -1.6 | -27.9 |
| 1974 | 5.7 | 7.0 | 3.2 | -4.1 | 21.0 | 1.4 | 2.1 | 6.1 | 18.9 | 2.1 | -0.7 | -59.2 | 18.9 | -4.5 | -0.4 | -39.8 |
| 1975 | 5.4 | 5.2 | 2.4 | 22.2 | 8.0 | 5.5 | 3.1 | -19.8 | 25.0 | 1.9 | -7.6 | 100.6 | 9.2 | -1.5 | 0.8 | 26.9 |
| 1976 | 3.7 | 1.5 | 3.4 | -7.2 | 10.5 | 2.8 | 4.2 | 9.8 | 15.1 | -1.4 | -2.1 | -11.2 | 4.6 | 1.1 | 0.7 | 21.0 |
| 1977 | 3.5 | 4.7 | 2.4 | 6.5 | 5.0 | 1.2 | 3.5 | -7.9 | 12.2 | -4.9 | -3.0 | 32.7 | 6.2 | -0.4 | 0.9 | -8.3 |
| 1978 | 2.5 | 3.9 | 3.0 | 5.3 | 3.8 | 2.9 | 3.3 | 21.2 | 8.4 | 6.2 | 3.3 | 0.1 | 7.7 | 0.2 | 2.0 | 1.5 |
| 1979 | 5.5 | 2.8 | 3.2 | -11.4 | 5.7 | 1.8 | 3.4 | -1.3 | 17.2 | 1.4 | -1.8 | -5.7 | 12.6 | -2.4 | 3.5 | 11.5 |
| 1980 | 5.5 | 2.9 | 2.9 | -2.0 | 7.2 | -2.0 | 3.6 | 2.0 | 15.2 | 0.9 | -5.1 | 17.4 | 14.1 | -3.9 | 6.2 | 17.1 |
| 1981 | 6.8 | 1.0 | 3.8 | -3.8 | 4.3 | 0.3 | 2.2 | 12.1 | 12.0 | 1.3 | 0.9 | 1.5 | 9.1 | -0.2 | 9.1 | -11.8 |
| 1982 | 4.6 | -0.1 | 3.5 | 9.2 | 2.1 | 2.2 | 2.6 | 4.0 | 5.4 | 2.5 | 3.1 | 22.5 | 2.0 | -0.5 | 8.8 | 16.3 |
| 1983 | 2.6 | 0.8 | 4.4 | 24.0 | 1.7 | 1.3 | 4.0 | 26.1 | 5.3 | 3.9 | 5.4 | 22.5 | 1.3 | 1.8 | 7.1 | 21.9 |
| 1984 | 2.0 | 0.8 | 5.2 | 6.4 | 2.7 | 1.1 | 4.3 | 22.0 | 4.6 | 0.7 | 4.9 | 26.1 | 2.4 | 2.3 | 8.4 | 0.7 |
| 1985 | 1.7 | 1.8 | 4.6 | 54.2 | 1.4 | 1.2 | 4.1 | 14.5 | 5.6 | 5.0 | 3.9 | 14.0 | -0.5 | 0.7 | 6.8 | 33.2 |
| 1986 | -1.0 | 5.4 | 6.0 | 6.7 | -0.3 | 2.2 | 5.0 | 49.7 | 3.8 | 4.5 | 5.9 | 22.7 | -2.9 | 1.4 | 4.1 | 19.6 |
| 1987 | 1.0 | 4.7 | 5.6 | -30.1 | 0.9 | 1.9 | 4.0 | 10.3 | 3.7 | 3.8 | 4.9 | 4.0 | 2.6 | 2.7 | 4.6 | -0.3 |
| 1988 | 1.8 | 2.5 | 4.7 | 29.8 | 1.0 | 2.8 | 2.9 | 35.8 | 6.8 | 3.2 | 4.0 | 4.1 | 4.0 | 0.9 | 5.5 | 13.4 |
| 1989 | 3.1 | 1.4 | 4.2 | 32.8 | 2.6 | 0.9 | 2.2 | 21.0 | 7.7 | 1.2 | 1.3 | 25.8 | 5.0 | -0.8 | 4.1 | 23.1 |
| 1990 | 2.7 | 2.6 | 6.0 | -16.9 | 3.8 | 0.6 | 4.5 | -40.9 | 9.3 | 0.3 | 1.3 | -17.5 | 3.7 | -0.6 | 3.6 | -9.5 |
| 1991 | 5.3 | 3.6 | 5.0 | -0.6 | 2.7 | 0.1 | 2.9 | -4.1 | 4.5 | -2.0 | 3.9 | 15.6 | 0.2 | -0.4 | 2.9 | 34.0 |
| 1992 | 3.3 | 3.0 | 3.8 | -9.4 | 1.2 | 0.4 | 1.1 | -24.8 | 2.6 | 2.3 | 5.3 | 15.7 | 0.6 | 2.2 | 2.7 | 8.3 |
| 1993 | 4.2 | 1.8 | 2.1 | 38.7 | 1.0 | 0.7 | -0.1 | 10.3 | 1.9 | 2.6 | 6.0 | 26.0 | 1.5 | -1.9 | 2.3 | 9.7 |
| 1994 | 2.5 | -1.4 | 3.6 | -8.2 | 0.7 | 1.6 | 1.1 | 8.2 | 2.9 | 0.3 | 5.5 | -8.5 | 1.3 | 0.2 | 4.1 | -1.3 |
| 1995 | 1.8 | 0.9 | 4.8 | 2.9 | -0.3 | 9.4 | 1.5 | 1.4 | 3.2 | -0.2 | 4.7 | 20.0 | 3.6 | 1.1 | 3.7 | 31.7 |

Fonte: Os dados sobre preços são de "Índices de Preços, Dezesesseis Países, 1950-1995" (Escritório de Estatísticas do Trabalho dos Estados Unidos). Os índices de salário real foram calculados a partir de taxas nominais colhidas em Anuário Internacional de Estatísticas Financeiras, 1996 (IFSY) (Fundo Monetário Internacional, 1966-95) e os índices de crescimento dos salários da indústria são do Escritório de Estatísticas do Trabalho do Departamento do Comércio dos Estados Unidos (1953-65). As taxas reais de juros foram calculadas usando as obrigações nominais de 10 anos do governo dos Estados Unidos, do IFSY (1966-96) e dados (fontes a seguir) fornecidos por Dados Financeiros Globais, de Alhambra, Califórnia; para a Alemanha, Wirtschaft und Statistik Bundesbank (1948-55), Organização para Cooperação Econômica e Desenvolvimento, OCDE) (1956-95); para o Japão, Relatório Semi-Anual Industrial e Comercial (1948-57), Obrigações Nipônicas de Telefone e Telégrafo (1957-68), OCDE (1969-95); para o Reino Unido: Escritório Central de Estatísticas, Resumo Anual de Estatísticas, Londres: CSO (1853-95) e Financial Times; para os Estados Unidos, Banco Federal de Reserva, Estatísticas Monetárias Nacionais, Nova York. Os dados sobre retorno real de capital (fontes a seguir) foram fornecidos por Dados Financeiros Globais, de Alhambra, Califórnia; para a Alemanha, Statistisches Reichsamt, Wirtschaft und Statistik, Berlim (1926-69), Bundesbank e Die Bundesbank, Statistische Beihete zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 2, Wertpapierstatistik, Frankfurt: Die Bundesbank (1970-95); para o Japão: Anuário Estatístico Japonês, Sorifu: Tokeikyoku (1950-63), Bolsa de Valores de Tóquio, Tokyo Tekei Geppo, Tóquio: Tokyo Shoken Torihikijo Chosabu (1964-95); para o Reino Unido, Escritório Central de Estatística, Abstrato Anual de Estatística, Londres: CSO (1939-1988), Eurostat (1989-95); para os Resultados dos atuários, Financial Times e The Economist (1939-65), Escritório Central de Estatística, Digesto Mensal de Estatística, Londres: CSO (1966); para os resultados FTI-30; Serviço Econômico de Londres e Cambridge, Estatísticas-Chave da Economia Britânica, Londres: L&CES, 1966 para resultados de ganhos de 1927 a 1962; para os Estados Unidos, Índice de Preços de Ações Standard e Poor, Nova York (1926-95).

Apêndice, Tabela B
Impacto de diferentes estratégias para fixar
taxas de contribuição para contas individuais
(saldo simulado de ativos reais na aposentadoria como percentagem do saldo necessário para produzir a aposentadoria almejada)

(Combinação 50/50 de ações e obrigações; todos os valores em percentagem, salvo quando indicado)

| | ALEMANHA | JAPÃO | RU | EUA |
|--|------------|------------|------------|------------|
| <i>Simulação 1. Taxa de contribuição fixada em nível adequado à tendência a longo prazo (43 anos)</i> | | | | |
| Seqüência Real | 97 | 119 | 132 | 118 |
| Seqüência Reversa | 113 | 97 | 77 | 85 |
| <i>Simulação 2. Taxa de contribuição fixada em nível adequado à primeira metade</i> | | | | |
| Seqüência Real | 125 | 173 | 278 | 253 |
| Seqüência Reversa | 88 | 67 | 35 | 39 |
| <i>Simulação 3. Taxa de contribuição ajustadas a cada 10 anos (de acordo com as condições econômicas dos 10 anos anteriores)</i> | | | | |
| Seqüência Real | 93 | 125 | 188 | 154 |
| Seqüência Reversa | 100 | 87 | 59 | 66 |
| <i>Dados Básicos.</i> | | | | |
| Aumento salarial médio em 43 anos | 4,8 | 5,0 | 3,6 | 1,0 |
| Retorno médio em 43 anos | 6,3 | 6,7 | 5,6 | 5,7 |
| Razão da meta de acumulação para o salário médio (sem unidades) | 7,5 | 7,4 | 7,1 | 5,8 |

Fonte: Cálculos com base em dados da Tabela A em apêndice.

Capítulo Dez

GARANTINDO RENDIMENTOS SATISFATÓRIOS DURANTE A APOSENTADORIA

O rendimento para o sustento fornecido pela quase totalidade dos planos de previdência social vem sob a forma de benefícios mensais mantidos durante a vida inteira do aposentado, por mais longa que ela seja, e reajustados periodicamente para refletir as alterações salariais ou dos níveis dos preços em vigor ocorridas depois que a pessoa se aposenta. Esses esquemas oferecem aos aposentados um grau de garantia de que se iniciaram sua aposentadoria com benefício satisfatório é provável que este continue satisfatório até o fim dela.

Entretanto, as garantias de que os benefícios continuarão compatíveis com os salários e níveis de preços em vigor nunca são absolutas. Na grande maioria dos países desenvolvidos esses reajustamentos acontecem automaticamente e acompanham os movimentos de um índice previamente anunciado de salários ou de preços, porém em muitos países em desenvolvimento são feitos numa base *ad hoc*, em geral em conexão com alterações legais do salário mínimo. Até mesmo onde a indexação é automática os reajustamentos são ocasionalmente modificados durante períodos de dificuldades econômicas, para refletirem realidades fiscais.

Os planos privados de benefícios definidos quase sempre oferecem benefícios mensais pelo resto da vida do aposentado, pelo menos como opção. As políticas para seu reajustamento após a aposentadoria são, porém, mais variadas. Tais reajustamentos são regulares e previsíveis em alguns países, mas relativamente raros em outros. Tendem a ser mais comuns onde vem dos planos privados uma importante parcela dos rendimentos de aposentadoria para a maioria da população e/ou eles são encarados como alternativa para a participação num plano estatal. Em alguns casos os reajustamentos pós-aposentadoria são financiados no todo ou em parte pelo governo, enquanto em outros casos são de responsabilidade do patrocinador do plano.

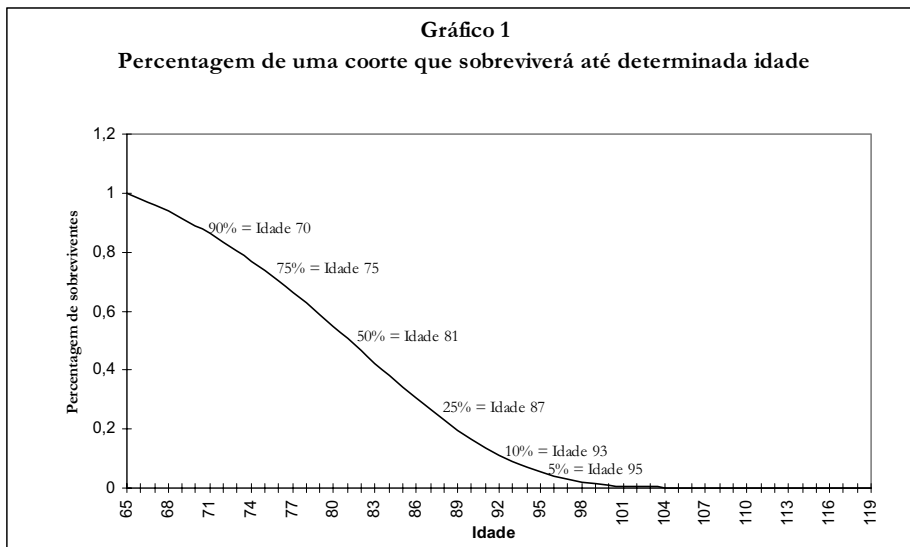
O desafio de produzir rendimentos de aposentadoria continuados e regulares durante toda a duração dela é maior no caso de programas que seguem o modelo de poupança individual. Os planos desse modelo produzem um estoque de recursos financeiros por ocasião da aposentadoria, que os aposentados devem converter num fluxo de rendimentos para seu sustento pelo resto da vida. Para fazerem isso precisam de uma estratégia que enfrente duas grandes fontes de incertezas: sobre quanto tempo mais vão viver e sobre os rumos da economia durante o resto de suas vidas. Ambas são resolvidas automaticamente na maior parte dos planos de previdência social de benefícios definidos. Também, na medida em que os recursos financeiros são acumulados num programa obrigatório de poupança para a aposentadoria, o governo precisa estar seguro de que os

objetivos sociais da determinação são alcançados, para o que impede que os aposentados usem esses recursos depressa demais e os esgotem prematuramente.

Este capítulo discute a natureza da incerteza sobre quanto tempo os aposentados irão viver e sobre o que acontecerá com os níveis dos salários e dos preços após a aposentadoria, e explora as abordagens que podem ser usadas para lidar com essas fontes de incerteza. Todas elas exigem o uso de instituições e mercados financeiros sofisticados e várias funcionam melhor se o governo continua a desempenhar um ativo papel no sistema de rendimentos de aposentadoria. Onde não existam, os mercados financeiros sofisticados terão de ser criados, para que os planos de poupança individual possam ser uma efetiva alternativa para os benefícios definidos.

As Fontes de Incerteza

Duração incerta da vida. O Gráfico 1 mostra a distribuição prevista de durações restantes da vida de uma coorte representativa de pessoas que se aposentam aos 65 anos no ano 2000¹. Nessa coorte 90% das pessoas podem esperar viver pelo menos cinco anos depois da aposentadoria, metade pode esperar viver pelo menos 16 anos mais, 10% podem esperar sobreviver por pelo menos 28 anos e 5% ainda estarão vivas em 2030, isto é, 30 anos depois de se aposentarem.



Fonte: “Reino Unido: Coorte Mista, de Homens e Mulheres, Nascidos em 1937”. Tábua de Vida Inglesa N° 15, *Atuário do Governo, Departamento Atuarial do Governo, Londres.*

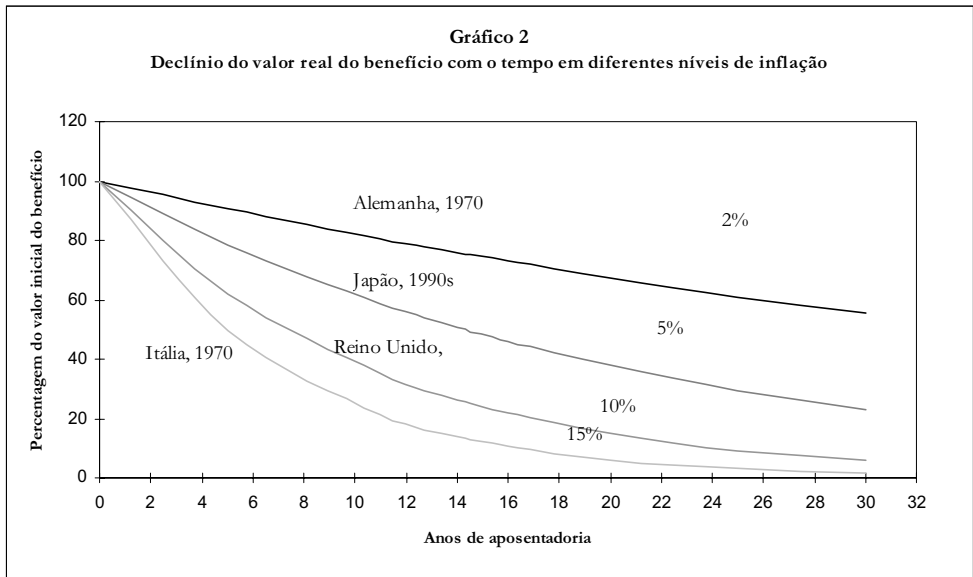
¹ Acontece que isso é uma combinação de tabelas de homens e mulheres na coorte nascida no Reino Unido em 1937.

Quando se trata de um grupo numeroso de aposentados, o número dos que se pode esperar que vivam até cada nível de idade pode ser previsto com razoável grau de certeza. Prever quanto mais alguém vai viver é muito mais difícil. O aposentado precisa, porém, saber como gastar seu estoque de recursos de modo que estes não acabem antes da hora. Sabendo quanto viveram seus pais e a saúde deles, alguns trabalhadores podem ter fortes indicações de que devem esperar uma aposentadoria relativamente curta ou de que seus recursos terão de durar por muito tempo. A maioria deles, porém, não saberá com certeza se devem planejar como estando entre os 10% que morrerão dentro de cinco anos ou entre os 5% que viverão ainda mais de 30 anos. Se têm de financiar seus anos restantes com um estoque de recursos acumulados para isso, precisarão de uma estratégia para enfrentar essa incerteza.

Num plano obrigatório de poupança individual o governo tem igual preocupação. Ele pode ter estabelecido uma taxa de contribuição mínima para o plano, como meio de contrabalançar a miopia do trabalhador ou de evitar excesso de confiança nos programas da rede de segurança social. Em qualquer dos dois casos a mesma lógica que motivou o governo a obrigar a contribuir durante os anos de trabalho também recomenda restrições do ritmo no qual os recursos podem ser retirados durante a aposentadoria.

Preço incerto e desenvolvimentos salariais. Uma renda mensal que parece bem satisfatória no início da aposentadoria pode tornar-se insuficiente se os preços sobem e a renda mensal, não. Como a aposentadoria pode durar muito tempo, eventualmente até mesmo índices modestos de inflação solaparão seriamente o poder de compra de um benefício mensal fixo.

O Gráfico 2 acompanha o declínio do poder de compra de um benefício fixo com o tempo, a índices diferentes de inflação. A um índice de 15% (mais ou menos a média experimentada na Itália durante a década de 70), metade do poder de compra desaparece em cinco anos. Com 16 anos de aposentadoria, quando talvez metade da coorte ainda vive, o poder de compra mal passaria de 10% do seu valor original.



Fonte: Cálculos do Autor.

Até mesmo um índice relativamente modesto de inflação causa séria erosão durante o período médio de aposentadoria em muitos países da OCDE. Com 5% de inflação (mais ou menos o índice experimentado no Japão na primeira metade da década de 90), um benefício constante terá perdido metade do seu poder de compra ao fim de 14 anos. E para os relativamente poucos aposentados que ainda estarão vivos 20 a 30 anos depois da aposentadoria, até mesmo um índice anual de inflação de 2% (normalmente equiparado a preços essencialmente estáveis) pode levar 40% a 50% do poder de compra de um benefício.

Com o poder de se somarem que têm até mesmo índices modestos de inflação durante períodos relativamente longos de aposentadoria, os sistemas previdenciários efetivos precisam incorporar algum mecanismo para ajustar o poder de compra dos benefícios, caso desenvolvimentos econômicos subseqüentes tornem isso necessário e factível.

Lidando com a Incerteza da Inflação após Aposentadoria

Benefícios em regime de repartição. Num plano previdenciário em regime de repartição e adequadamente financiado, os benefícios podem ser facilmente reajustados periodicamente para refletir o nível médio dos salários dos contribuintes. Por mais agudas que possam ser as variações salariais, com uma taxa de contribuição constante

elas automaticamente farão as receitas do programa variar no mesmo valor percentual dos salários alterados, permitindo assim alterações iguais e simultâneas do valor dos benefícios. Vários países da OCDE usam um índice de ganhos médios para reajustar os benefícios dos seus programas previdenciários, garantindo assim que suas alterações também reflitam as tendências do padrão de vida da população em idade de trabalhar.

Em condições econômicas normais os programas previdenciários em regime de repartição conseguem ajustar o valor dos benefícios em função das alterações dos preços tão facilmente como se se tratasse de alterações dos salários, porque os níveis salariais tendem, com o tempo, a se ajustarem para refletir as alterações dos níveis de preços. Entretanto, a relação salário/preço não prevalece necessariamente todo ano e pode ser prejudicada por um extenso período durante sério distúrbio econômico. Os reajustamentos salariais podem não acompanhar as alterações dos preços - os salários reais podem cair - quando eventos externos provocam agudas alterações dos preços (como nos choques do petróleo da década de 70) ou quando grandes transições econômicas desmantelam o processo produtivo (como ocorreu nos países da antiga União Soviética durante o começo da década de 90).

Os declínios dos salários reais significam que os ganhos dos trabalhadores não estão acompanhando a inflação. As aposentadorias sofrerão o mesmo destino se não forem indexadas aos salários. Quando, no entanto, os benefícios estão indexados aos preços, de início os aposentados estarão protegidos contra uma queda do padrão de vida.

Nessas circunstâncias a extensão e o momento dos aumentos das aposentadorias terão de levar em conta avaliações das causas do declínio do salário real. No caso de um surto temporário dos preços, a decisão de política pública pode ter que manter o valor real dos benefícios durante vários anos, para se ver se os níveis reais de salário se recuperam mais ou menos rapidamente. Nesse caso a receita de contribuições não subirá imediatamente o suficiente para financiar completamente o reajustamento dos benefícios e fundos extraordinários terão de vir do orçamento público ou das reservas do sistema (se suficientes). Como alternativa, e especialmente se for provável que o declínio dos salários reais seja prolongado, a política pública pode permitir que o valor real da aposentadoria decline de acordo com o declínio dos salários reais.

Benefícios definidos em regime de capitalização. Nos planos de benefícios definidos seus níveis iniciais são especificados em relação ao nível dos ganhos anteriores do aposentado, freqüentemente com especial peso para os salários mais próximos da aposentadoria. Ao desenvolver os planos para o financiamento desses benefícios seus patrocinadores têm de fazer projeções do ritmo em que os ganhos aumentarão no futuro, programar seus pagamentos antecipados de acordo com o crescimento futuro previsto deles e desenvolver processos para ajustar os planos de financiamento se suas projeções de ganhos se revelarem erradas. Em princípio esse mesmo processo pode ser

usado para financiar os reajustamentos dos benefícios dos aposentados, se o patrocinador do plano decidir oferecer esses reajustamentos².

Contas individuais. O reajustamento das quantias sacadas das contas individuais depende de estratégias que envolvem o uso de mercados financeiros. Nos que funcionam bem a taxa de juros fixada pelo mercado representa a taxa real de juros em vigor mais a avaliação do mercado quanto ao índice de inflação esperado para o futuro.

Se os índices de inflação fossem tão regulares e previsíveis como os exemplos do Gráfico 2, os mercados financeiros imediatamente ajustariam suas taxas de juros de acordo com eles. As pessoas que se aposentam podem então organizar seus negócios financeiros para contrabalançar os efeitos da inflação futura. Isso pode ser feito muito facilmente baseando-se todas as decisões financeiras na taxa real (isto é, ajustada à inflação) de juros. Reinvestindo cada ano a parcela do retorno dos investimentos que representa o prêmio da inflação, a pessoa teria condições cada ano para aumentar o valor retirado a uma faixa apenas suficiente para contrabalançar o impacto da inflação.

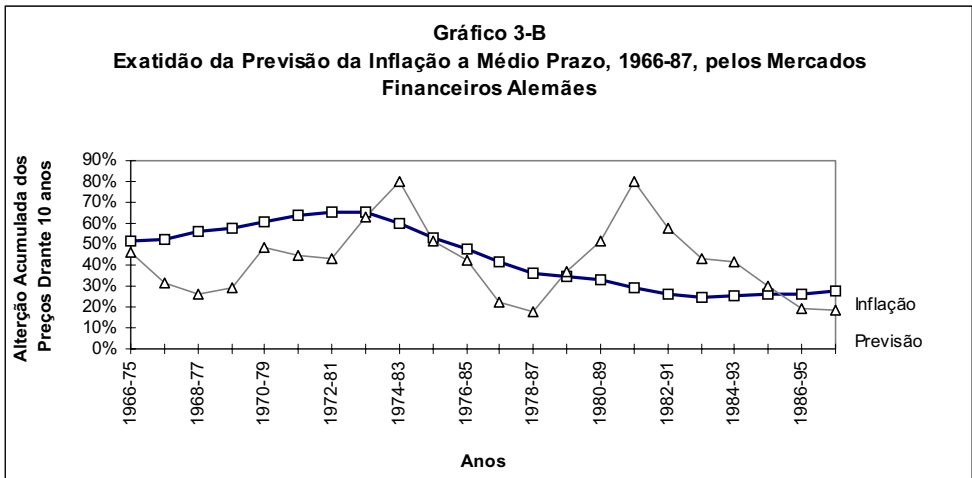
O problema, naturalmente, é que os índices de inflação não são regulares e previsíveis, de onde resulta que o prêmio da inflação embutido pelas forças do mercado na taxa de juros pode revelar-se alto demais ou baixo demais. Assim, um aposentado que conte com taxas de juros para se proteger contra a inflação pode experimentar enormes ganhos ou se expor a inesperadas perdas.

O Gráfico 3 sugere a magnitude desses enormes ganhos e perdas inesperados nas duas últimas décadas em quatro países da OCDE. Ele mostra quão acuradamente os mercados financeiros desses países previram os níveis de inflação a médio prazo, comparando a previsão da taxa acumulada da inflação de dez anos que estava embutida no índice da obrigação de 10 anos de cada governo com a inflação real desse período³.

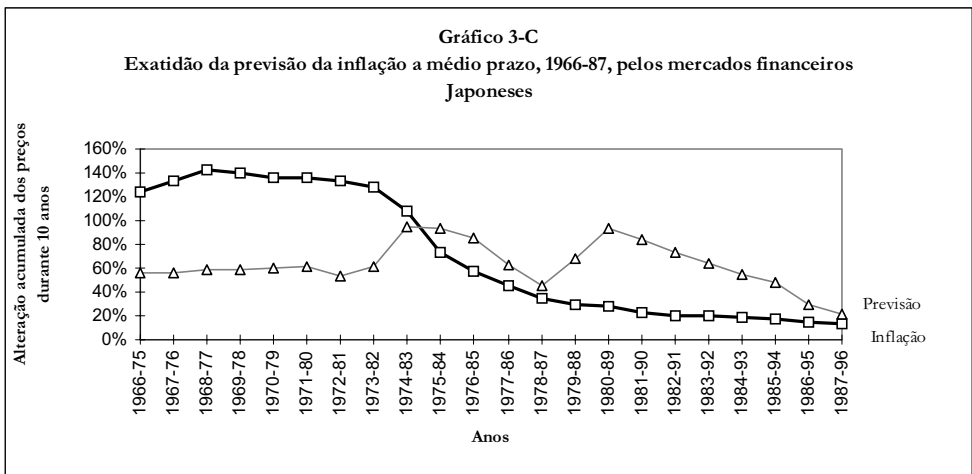
Nos anos mostrados no Gráfico 3 os mercados financeiros não se interessavam muito por rever os índices da inflação média de 10 anos. De meados da década de 60 até meados da de 70, muitos dos aposentados que confiassem nas previsões do mercado acabariam perdendo de 20% a 30% dos seus recursos para a inflação não prevista pelo mercado. As perdas seriam menores na Alemanha (14% em média de 1966 para 1973) e maiores no Reino Unido (76% em média de 1966 para 1973).

² Entretanto os ajustamentos financeiros provocados por aumentos imprevistos dos benefícios dos já aposentados são um tanto mais desafiantes do que os aumentos imprevistos dos benefícios iniciais dos que estarão aposentando-se no futuro, porque as responsabilidades pelos primeiros vencem imediatamente, ao passo que a responsabilidade extra ligada aos últimos pode ser paga com o tempo.

³ Para os fins dos Gráficos 3A a 3D a previsão do mercado é derivada subtraindo-se da taxa nominal de juros realmente paga da obrigação a taxa real de interesse de longo prazo das obrigações de 10 anos de cada país nos períodos de 10 anos 1966-75 a 1987-96. As taxas médias reais de juros deduzidas foram de 4,0% na Alemanha, 2,2% no Japão, 2,5% nos Estados Unidos e 1,8 por cento no Reino Unido.



Fonte: Cálculos do Autor com base em dados do Capítulo 9, Tabela A em apêndice.

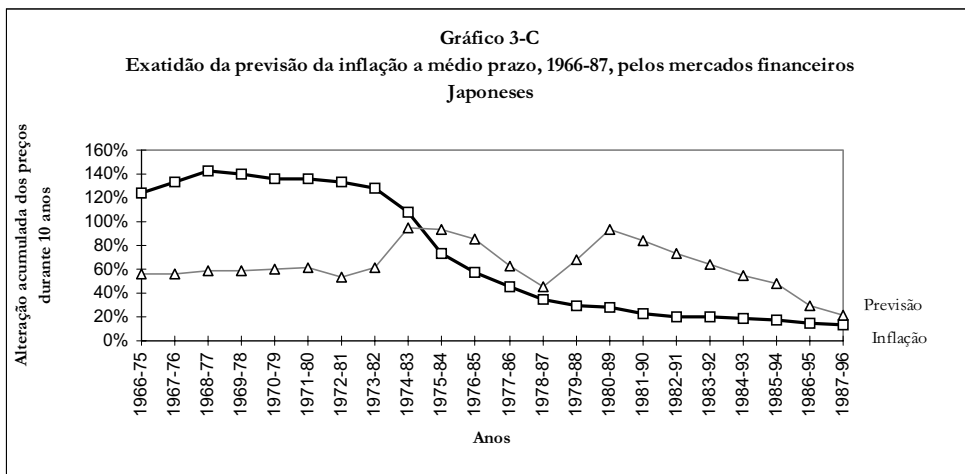


Fonte: Cálculos do Autor com base em dados do Capítulo 9, Tabela A em apêndice.

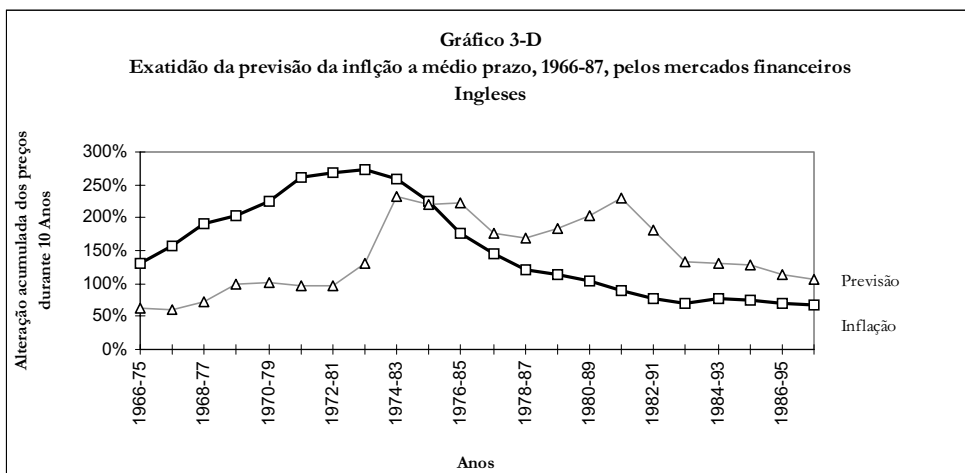
Em contraste com as perdas inesperadas dos primeiros anos do período, os aposentados que investiram na primeira metade da década de 80 teriam tido grandes ganhos fortuitos quando a avaliação da futura inflação pelos mercados se mostrou excessiva. Mais uma vez os índices de inflação foram mais previsíveis (e os ganhos fortuitos menores) na Alemanha do que nos outros três países. Entre os aposentados alemães os grandes ganhadores teriam sido os que compraram obrigações de 10 anos em 1981 e tiveram um ganho fortuito de cerca de 50% do seu investimento. Os ganhos inesperados foram particularmente grandes nos Estados Unidos nesses anos. Os maiores ganhadores dos

Estados Unidos e também os que compraram obrigações em 1981, essencialmente do-
braram seu dinheiro em resultado de um arrefecimento nacional da inflação⁴.

Se estivessem dispostos a aceitar um retorno médio mais baixo, os aposentados
poderiam ter reduzido o risco de perdas imprevistas investindo apenas em títulos de
curto prazo (90 dias). Essa mesma abordagem, porém, teria envolvido perdas de mais
de 10% no Japão e no Reino Unido no pior ponto da crise do petróleo da década de 70,
e perdas acumuladas de 20% a 25% do valor da carteira em pelo menos três dos países
durante a década de 70. A estratégia teria produzido ganhos fortuitos de 4 a 6 por ano
em vários países em meados da década de 80.



Fonte: Cálculos do Autor com base em dados do Capítulo 9, Tabela A em apêndice.



Fonte: Cálculos do Autor com base em dados do Capítulo 9, Tabela A em apêndice.

⁴ Os ganhos imprevistos dos compradores dessas obrigações do governo foram os mesmos que as perdas imprevistas dos vendedores das obrigações, o que explica em parte os persistentes déficits de meados da década de 80, especialmente nos Estados Unidos.

Nas duas últimas décadas os governos de vários países começaram a emitir obrigações cujo principal e juros são explicitamente indexados a uma medida de preços nacionais ao consumidor⁵. Elas representam tanto para os aposentados como para quem está poupando para a aposentadoria um instrumento que garante um retorno real seja o que for que aconteça aos futuros índices de inflação. Com efeito, o governo assume todos os riscos referentes à inflação imprevista. Isso permite às pessoas planejar sua aposentadoria com base numa taxa real pressuposta de retorno, sem terem de se preocupar com perdas imprevistas (ou terem oportunidade de experimentar ganhos fortuitos). As obrigações indexadas do Reino Unido têm produzido um retorno real entre 3,5% e 5%, a média das do Chile tem sido 6,7% e as do Canadá cerca de 4,5%. A primeira emissão dessas obrigações nos Estados Unidos garante um retorno real de 3,4%.

Se um governo se dispõe a emitir obrigações indexadas, pode organizar um sistema de rendimentos de aposentadoria obrigatório, em regime de capitalização e de contas individuais, exatamente tão efetivo como um sistema de previdência social em regime de repartição na proteção de aposentados individuais contra o risco da inflação imprevista. Entretanto, o uso de obrigações indexadas para alcançar esse resultado tem duas implicações importantes: uma parcela substancial dos recursos financeiros mantidos em programas individuais de aposentadoria teria de ser de responsabilidade do governo e este estaria garantindo o poder de compra dos recursos dos aposentados em todas as circunstâncias em grau maior do que o faz num esquema previdenciário em regime de repartição.

Os sistemas previdenciários em regime de repartição são por vezes criticados porque criam promessas implícitas de futuros pagamentos pelo governo e passam a responsabilidade pelo cumprimento delas para os futuros contribuintes. As obrigações indexadas têm as mesmas características. Usá-las para assegurar proteção satisfatória num sistema de aposentadoria construído em torno de contas individuais introduz nele um elemento de repartição e cria um piso abaixo do qual o volume da dívida do setor público não pode descer. Ainda que o uso dessas obrigações se restringisse às contas dos já aposentados, o valor agregado, vultoso a qualquer momento dado, poderia facilmente chegar a um terço da responsabilidade total do sistema de rendimentos de aposentadoria⁶.

O compromisso de indexar uma obrigação, particularmente quando negociada no mercado aberto, é provavelmente mais difícil de alterar do que o compromisso de

⁵ As obrigações indexadas foram emitidas pela primeira vez num país da OCDE, o Reino Unido, em 1981, e desde então cresceram até representarem ali 18 por cento do total da dívida pública. Obrigações indexadas semelhantes têm sido emitidas pelos governos da Suécia, Canadá, Israel, Chile e Estados Unidos, entre outros países. Fora de vários países latino-americanos as organizações do setor privado em geral não emitem obrigações indexadas.

⁶ A relação entre saldos potenciais de contas e salários médios foi discutida no capítulo anterior, sobre opções de abordagens previdenciárias e transições entre elas.

indexar as aposentadorias num sistema em regime de repartição. No caso de sérias e prolongadas dificuldades econômicas, os aposentados de um sistema que repousa sobre contas individuais e obrigações indexadas podem em verdade estar mais protegidos contra a inflação do que os de um sistema de repartição indexado. Em contraste, é provável que um governo que emitiu grandes quantidades de obrigações indexadas verifique que a existência delas resolve nessas ocasiões seus problemas fiscais.

Lidando com a Incerteza da Duração da Vida de Cada um

Benefícios definidos. Quase todos os programas previdenciários de benefícios definidos - privados ou públicos, em regime de repartição ou de capitalização - concedem benefícios sob a forma de pagamentos mensais que se prolongam pela vida dos seus titulares. Em princípio esses planos poderiam, mas em geral não o fazem, permitir aos trabalhadores que se aposentam a opção de receber uma parte do seu benefício em forma de pecúlio.

A vantagem dos pagamentos durante a vida inteira é que todos os trabalhadores têm a garantia de que a sua renda mensal permanecerá enquanto viverem, protegendo assim seu *status* e minimizando as despesas da rede social de segurança. O cumprimento dessa garantia exige um sistema para transferir os recursos econômicos que de outra maneira teriam sido usados para sustentar os que vivem muito tempo.

Trata-se de um sistema de transferências que também responde pelas principais desvantagens das anuidades vitalícias. Num sistema desses as pessoas que imaginam que não viverão tanto como a média de expectativa de vida da coorte são impedidas de receber um benefício mais alto nos seus poucos anos restantes ou de usar recursos extraordinários para deixar como herança⁷. Por essa razão, quando se oferece aos trabalhadores que se aposentam a anuidade como opção, os que a preferem tendem a viver mais do que os outros. (Na linguagem dos mercados de seguros, os vendedores de anuidades individuais experimentam a “anti-seleção”.)

Contas individuais. Os que planejam financiar sua aposentadoria com sua poupança acumulada precisam de uma estratégia para decidir o ritmo em que ela pode ser sacada sem demasiado risco de viverem mais que seus recursos. Os governos também necessitam de uma estratégia para assegurar que as contas de aposentadoria não são sacadas depressa demais. Várias abordagens são possíveis; cada qual com suas vantagens e desvantagens.

⁷ Os provedores de anuidades muitas vezes oferecem uma opção na qual determinado número de pagamentos é garantido ainda que a pessoa morra mais cedo. A incerteza funciona nos dois sentidos. Essas garantias, que tipicamente valem por 5 a 10 anos, servem para diminuir o risco de perda se um comprador de anuidade morrer após um único pagamento.

Viva dos rendimentos. A maneira mais simples e mais segura de evitar viver mais que os próprios recursos é não gastá-los nunca. Os aposentados que seguem essa estratégia gastariam cada ano uma quantia igual à taxa real de juros auferida pela sua carteira, reinvestindo o saldo para permitir que o crescimento da carteira seja suficiente para contrabalançar qualquer inflação da economia. Sujeita à espécie de riscos de inflação imprevista antes descrita, essa estratégia permitirá uma continuada corrente de rendimento, até mesmo para os que viverem muito.

As vantagens dessa abordagem são a garantia de que os aposentados não viverão mais que os seus recursos e a capacidade deles de deixar muito para os seus herdeiros, uma vez que seus recursos nunca se esgotarão. A desvantagem, naturalmente, é que é preciso acumular um volume substancial de recursos para gerar até mesmo um modesto rendimento de aposentadoria, como mostrado na Tabela I. O volume de recursos necessário para seguir essa estratégia é simplesmente o rendimento anual desejado dividido pela taxa real média de retorno que pode ser auferida. Às taxas reais de juros das obrigações de longo prazo do governo nas últimas quatro décadas, os aposentados do Reino Unido teriam de acumular recursos equivalentes a 55 vezes sua renda anual de aposentadoria visada, os do Japão e dos Estados Unidos precisariam pelo menos 40 vezes sua meta e os aposentados alemães teriam de ter umas 25 vezes sua renda visada. Se estivessem dispostos a reter metade dos seus recursos em títulos diversos, as acumulações necessárias seriam de 25 vezes a meta⁸.

Empregue uma regra prática. Os conselheiros financeiros desenvolveram regras práticas sobre a velocidade com que uma carteira pode ser organizada com base em padrões históricos de mercado. A regra dependerá da história financeira do país de que se trate (e do pressuposto de que o futuro repetirá o passado), da composição da carteira, do tempo que a pessoa espera viver (e portanto pelo qual os recursos precisam estender-se) e do risco que se está disposto a assumir de possível fracasso da regra.

Um estudo recente baseado na análise de 70 anos da história financeira dos Estados Unidos concluiu que os aposentados poderiam retirar 4% por ano dos seus recursos com apenas um mínimo de risco de sua carteira não durar pelo menos 30 anos; os que retiram 5% por ano têm probabilidade de um para cinco de ficarem sem nada em menos de 30 anos⁹. Segundo essa regra prática, cada ano a retirada aumenta em relação ao ano anterior para acompanhar as alterações dos preços. Os aposentados que desejam seguir a regra prática dos 4% teriam de acumular recursos equivalentes a 25 vezes a sua renda

⁸ Pressupõe que as carteiras são divididas igualmente entre obrigações de médio prazo do governo e outros títulos e auferem retorno real à taxa média real do período 1953-95.

⁹ O autor verificou que sacar a uma taxa de 5 por cento por ano teria levado 11 coortes (das 50 simuladas) a exaurir seus fundos em menos de 30 anos; cinco delas o fizeram em cerca de 20 anos. Esses resultados se aplicam a carteiras compostas metade de ações e metade de títulos públicos, embora as alterações da composição das carteiras acabem tendo pequeno impacto sobre os resultados. Ver William P. Bengen, "Determinando as Taxas de Retirada Usando Dados Históricos", em Revista de Planejamento Financeiro 7:4 (outubro 1994),

anual de aposentadoria visada; os que quiserem usar a regra de 5% precisariam de 20 vezes. Trata-se de metas um tanto ambiciosas para um programa de rendimentos de aposentadoria.

Retiradas programadas. No seu sistema de contas individuais de gestão privada os chilenos enfrentam a incerteza da duração da vida de duas maneiras. O risco do trabalhador é minimizado pela sua possibilidade (ou opção) de comprar anuidades vitalícias indexadas. Se preferem não comprá-las, podem retirar o saldo de suas contas. Nesse caso, porém, o interesse do governo em evitar o uso excessivo da rede de segurança é protegido por uma especial regra prática que limita a velocidade com que os recursos podem ser retirados das contas individuais. A abordagem envolve o cálculo do pagamento anual máximo permitido para cada aposentado, com base no saldo da sua conta, na sua expectativa de vida no momento e na média da taxa real de retorno fixada anualmente pelas autoridades.

A regra chilena não se destina a proporcionar a mesma garantia de que uma anuidade vitalícia proporcionaria, de que os recursos serão suficientes até o fim. Por essa razão permite saques anuais substancialmente maiores do que as regras discutidas antes, e retirar nesse ritmo implica necessidade de acumulação substancialmente menor quando um trabalhador se aposenta. As simulações sugerem que um trabalhador chileno médio que sacou o máximo permitido pela regra verá que a retirada anual será menor cada ano do que no ano anterior até que, após cerca de 15 anos, caia abaixo da aposentadoria mínima garantida pelo governo chileno¹⁰.

Anuidades. Em princípio os trabalhadores podem usar os recursos acumulados em suas contas individuais para comprar anuidades vitalícias, produzindo assim uma espécie de corrente de rendimentos de aposentadoria provida pelos sistemas públicos em regime de repartição e ocupacional (plano de empresa). Como a Tabela 1 mostra, não se tomando conhecimento dos custos administrativos e pressupondo-se que o preço das anuidades é fixado com base na experiência de mortalidade da coorte inteira, os homens que se aposentam no Japão, Alemanha, Reino Unido e Estados Unidos poderiam comprar anuidades indexadas ao índice de inflação por 9 a 13 vezes o benefício anual desejado. Anuidades conjuntas e de dependentes que garantissem 75% do benefício anual à viúva ou viúvo custariam cerca de 15% a 25% mais. (As diferenças de um país para outro refletem na expectativa de vida e nas taxas reais de juros em vigor).

A opção pela anuidade individual pode, todavia, não ser muito atrativa na prática, como esses números parecem indicar. Por um lado, não podem ser compradas em muitos países pelos preços implicados aqui, por motivo, entre outras coisas, do problema da anti-seleção. Na realidade, esse problema dos mercados de anuidades individuais é uma das razões que têm sido apresentadas para justificar a intervenção do governo no

¹⁰ Díaz, C.A., “Análise Crítica das Modalidades de Renda de Aposentadoria e Proposta Alternativa”, Documento de Trabalho 156 (Santiago, Chile: Instituto de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Chile).

sistema de rendimentos de aposentadoria¹¹. No mercado privado o retorno das anuidades é também mais baixo do que os números mostrados na Tabela 1, devido ao impacto dos custos administrativos, das despesas de colocação e do lucro que seus emitentes têm de obter para oferecer aos investidores razoável retorno.

Uma análise do mercado de anuidades individuais dos Estados Unidos apurou que em 1995 os preços reais das anuidades para homens de 65 anos foram em média uns 22% mais altos do que se deveria esperar com base nos índices de mortalidade em vigor e admitindo-se que a alternativa é investir em obrigações do governo¹². O estudo verificou que a anti-seleção respondia por cerca de 13% da diferença. O resto pode ser atribuído a despesas e lucro. No Chile as taxas de juros usadas no cálculo das anuidades individuais foram, em média, 2,08% mais baixas do que as prevalentes em obrigações comparáveis de longo prazo do governo. Um diferencial de taxa de juros desse porte aumentaria por si só o preço da anuidade em cerca de 17%¹³. O diferencial da taxa de juros é um dos meios pelos quais as seguradoras chilenas ajustam em função da anti-seleção.

Os problemas desta são menos severos quando todos os participantes num programa obrigatório de poupança são forçados a comprar anuidades. Até recentemente o sistema de aposentadoria pessoal do Reino Unido tinha um requisito desses. Ele provavelmente ajuda a explicar porque a experiência de mortalidade dos compradores de anuidades ali é muito mais próxima da relativa à população como um todo do que nos Estados Unidos¹⁴.

Um segundo problema enfrentado pelo comprador de uma anuidade individual envolve os reajustamentos dos pagamentos periódicos para refletir aumentos dos níveis dos salários e dos preços. As anuidades-padrão são contratos de longo prazo com pagamentos fixos cujo valor real declina se os níveis de preços sobem com o tempo. Essa erosão do benefício pode ser evitada comprando-se uma anuidade variável, cujos pagamentos são reajustados periodicamente em função das alterações do valor de uma deter-

¹¹ Ver capítulo sobre as razões para a instituição de programas de aposentadoria.

¹² Mitchell, Olivia S., James M. Poterba e Mark J. Warshawsky, "Nova Evidência de Valor em Dinheiro das Anuidades Individuais", Documento de Trabalho no 6002 (Cambridge, Mass.: Escritório Nacional de Pesquisa Econômica, abril 1997). É uma atualização da análise apresentada pela primeira vez em Mark Warschawsky, "Mercados Privados de Anuidades nos Estados Unidos: 1919-1984", em Revista de Risco e Seguro (1988).

¹³ As taxas de juros são de Peter Diamons e Salvador Valdes-Prieto, "Reformas Previdenciárias", em Barry P. Bosworth, Rüdiger Dornbusch e Raul Laban, A Economia Chilena: Lições de Política e Desafios, 257-319. A tábua de vida usada foi a dos Estados Unidos para homens nascidos em 1935, Tábuas de Vida para a Área da Previdência Social dos Estados Unidos, 1900-2080, Estudo Atuarial no 107 (Departamento de Saúde e Serviços Humanos, Administração da Seguridade Social, Escritório de Atuária, agosto 1992).

¹⁴ A observação sobre tábuas de mortalidade no Reino Unido vem de uma comparação da tábua de vida para toda a população da Inglaterra e de Gales baseada nas mortes de 1990-92 (ELT no 15) com a tábua-padrão de titulares de benefício dos esquemas previdenciários, produzida, pelo Escritório de Investigação Contínua da Mortalidade, da Faculdade e Instituto dos Atuários, para as pessoas que completaram 60 anos em 1997. Os titulares de benefícios pessoais estão obrigados a atualizar pelo menos 75% dos seus recursos, mas desde 1996 podem adiar isso até completarem 75 anos.

minada carteira de investimentos. Em particular, quando se dispõe de uma anuidade variável baseada numa carteira de obrigações de preço indexado ela garante proteção vitalícia contra a inflação. As anuidades de preço indexado dessa espécie são necessárias quando há opção por anuidade.

Um terceiro desafio diz respeito ao momento da compra de uma anuidade¹⁵. Uma vez comprada, os termos e condições que determinam o valor dos seus pagamentos periódicos não podem ser alterados. Os que chegam à idade de aposentadoria num ano em que o valor de suas carteiras está temporariamente deprimido vêem que uma anuidade então adquirida reduz permanentemente seus rendimentos de aposentadoria. Em contraste, os que chegam à idade de aposentadoria num ano em que os investimentos estão rendendo mais que de costume terão uma vantagem permanente quando compram sua anuidade.

Essas flutuações do valor das carteiras de aposentadoria subjacentes - e suas implicações para os rendimentos de aposentadoria pelo resto da vida - fornecem um dos principais argumentos contra a obrigatoriedade da compra de anuidades. Sem ela os trabalhadores que se aposentam não se verão forçados a formar uma carteira de anuidades de valor temporariamente baixo, mas o preço que pagam por isso pode ser que todas as anuidades fiquem um tanto mais caras por motivo do risco de anti-seleção para o emitente delas.

Uma última grande diferença entre as abordagens de grupo comuns nos planos previdenciários de benefícios definidos e as abordagens individuais comuns nos programas de poupança para a aposentadoria diz respeito ao impacto do sexo na expectativa de vida. Os planos de grupo tendem a pagar o mesmo benefício a pessoas em situação semelhante, independentemente do respectivo sexo. As anuidades individuais são quase sempre vendidas na base de especificidade do sexo, com as mulheres (que se pode esperar que vivam mais) recebendo pagamentos anuais mais baixos que os homens em condições semelhantes. Em princípio, os cálculos de acordo com o sexo podem ser proibidos nas anuidades privadas, embora aplicar essa proibição possa revelar-se difícil.

Sumário

Para planejar a aposentadoria é preciso cuidar de duas grandes fontes de incerteza: inflação imprevista e durações de vida variáveis. Os programas tradicionais de previdência social em regime de repartição enfrentam esses problemas pagando benefícios sob a forma de anuidades reajustáveis para refletir as condições econômicas correntes. Os programas previdenciários privados em regime de capitalização e de benefícios defi-

¹⁵ Esta questão é explanada mais completamente no capítulo dos riscos de alterações econômicas e demográficas durante a carreira.

nidos também pagam, em geral, benefícios vitalícios. Na falta de alguma forma de subsídio público, porém, é menos comum esses programas garantirem que seus benefícios em vigor serão reajustados.

Quem deseja viver na aposentadoria mediante recursos financeiros precisa encontrar estratégias alternativas. Os governos que usaram uma abordagem de poupança individual obrigatória para garantir que os trabalhadores façam provisão suficiente para a aposentadoria enfrentam o desafio correlato de garantir que os recém-aposentados não usem depressa demais seus recursos.

Os mercados financeiros privados bem desenvolvidos são capazes de oferecer abordagens que reduzem ambas essas formas de incerteza. Entretanto, até mesmo nos mais sofisticados mercados financeiros as estratégias disponíveis sofrem sérias limitações na falta de alguma intervenção governamental. As estratégias se tornam muito mais efetivas se o governo se dispõe a assumir a responsabilidade pela emissão de obrigações indexadas para refletir os preços do varejo e obrigar os aposentados a converter em anuidades o total ou parte dos seus recursos acumulados.

Ambas essas ações potenciais do governo têm desvantagens, porém. A desvantagem de emitir obrigações indexadas é que elas criam uma responsabilidade de regime de repartição que, embora provavelmente menor que a ligada a um sistema de previdência social nesse regime, é na realidade menos fácil de modificar em tempos de dificuldades econômicas. Além de possíveis objeções filosóficas, a desvantagem da obrigatoriedade da compra de anuidades é que isso pode prejudicar em caráter permanente coortes que cheguem à idade de aposentadoria num momento em que o valor da carteira de investimentos está temporariamente baixo.

Apêndice, Tabela A

Recursos necessários em diferentes abordagens de rendimentos de aposentadoria (razão de recursos no momento da aposentadoria para rendimentos de aposentadoria iniciais) pressupõe rendimentos reajustados de acordo com a inflação após a aposentadoria

| Estratégia | Alemanha | Japão | Reino Unido | EUA |
|---|-----------------|--------------|--------------------|------------|
| Vivendo dos Juros | | | | |
| Obrigações do Governo | 25,8 | 45,5 | 55,5 | 40,0 |
| Obrigações/Outros Títulos/ Combinação | 26,7 | 22,4 | 23,2 | 23,5 |
| Regra Prática | | | | |
| 4% de Retiradas | 25,0 | 25,0 | 25,0 | 25,0 |
| 5% de Retiradas | 20,0 | 20,0 | 20,0 | 20,0 |
| Anuidade Pura | | | | |
| Homem de 65 Anos | 10,8 | 9,6 | 8,0 | 11,0 |
| Mulher de 65 Anos | 12,7 | 15,6 | 15,4 | 12,8 |
| Pressupostos | | | | |
| Inflação (%) | 3,5 | 4,7 | 8,2 | 6,1 |
| Retorno Real Médio das Obrigações (%) | 4,0 | 2,2 | 1,8 | 2,5 |
| Retorno Real Médio de Outros Títulos (%) | 3,5 | 6,7 | 6,8 | 6,0 |
| Expectativa de Vida aos 65 Anos | | | | |
| Homens | 13,8 | 16,7 | 13,6 | 16,3 |
| Mulheres | 17,6 | 19,7 | 19,6 | 20,6 |

Notas: A taxa da obrigação do governo é a taxa média de juros de títulos públicos de 10 anos no período 1965/95. As fontes das taxas das obrigações do governo e dos dados da inflação estão relacionadas no Capítulo 9, Tabela A em apêndice.

A combinação obrigações/ outros títulos pressupõe que as carteiras têm 50% de obrigações do governo e 50 de uma ampla combinação de outros títulos cujo desempenho se equipara ao do mercado inteiro de títulos do país é respectivo. As fontes do retorno de outros títulos estão relacionadas no Capítulo 9, Tabela A em apêndice.

Os números referentes às anuidades puras refletem o valor previsto de uma anuidade individual comprada aos 65 anos, presumindo-se juros à taxa das obrigações de 10 anos do governo e mortalidade específica de acordo com o sexo que reflete a experiência da população como um todo. O preço real de uma anuidade poderia ser de 15 a 25 por cento mais alto para refletir as vendas e despesas de operação, juros, impostos e o impacto da anti-seleção.

Fonte: Os cálculos das anuidades usam a taxa real de juros e as expectativas de vida que aparecem na tabela. As tábuas de vida usadas foram as da coorte dos Estados Unidos nascida em 1935, segundo Tábuas de Vida da Área da Seguridade Social dos Estados Unidos, 1900-2080, Estudo Atuarial nº 107 (Escritório de Atuária, Administração da Seguridade Social, agosto 1992); para a coorte do Reino Unido nascida em 1937, segundo Tábua de Vida Inglesa nº 15 (Atuário do Governo, Departamento de Atuária do Governo, Londres, 1997); e os índices de mortalidade para a população japonesa em 1990 segundo a 17ª Tábua de Vida (Governo do Japão) e em Bruce D. Schobel e Robert J. Myers, "Um Século de Experiência Japonesa de Mortalidade", 1993-1994. Dados de Relatórios da Sociedade de Atuário. A expectativa de vida se refere a pessoas de 65 anos no último ano de cujos dados se dispõe, segundo Evitando a Crise da Velhice (Banco Mundial, 1994), Tabela A.10, 371-2.