

Previdência ou Imprevidência? A Experiência Brasileira no Contexto da América Latina

Filipe Costa Leiria¹
Universidade Federal do Rio Grande do Sul - UFRGS
Brasil-Poa/RS

Prepared for delivery at the 2019 Congress of the Latin American Studies Association, Boston, USA, May 24 - May 27, 2019.

Resumo

O presente artigo propõe-se a analisar o impacto da capitalização (*funding*) na política previdenciária brasileira dos entes subnacionais. Partindo de uma análise teórica sobre o tema, aborda a experiência de países da América Latina e elabora um modelo de análise para estados e alguns municípios. O modelo apresenta certas limitações, o que indica a necessidade aprofundamentos futuros, mas indica uma associação estatística forte entre déficit previdenciário e implementação de capitalização complementar, convergindo para a abordagem de IAD Framework como explicativa das mudanças na política previdenciária.

Palavras Chave: política previdenciária, capitalização, déficit previdenciário, IAD Framework

1. Introdução

No campo das políticas previdenciárias há uma ampla discussão sobre o modelo mais adequado em termos de participação do estado para enfrentar as mudanças demográficas. Assim os modelos de repartição simples (*Pay as you go*) ou de capitalização individual (*funding*) constituem um eixo desse debate. Na América Latina não tem sido diferente, onde o Chile representa a experiência paradigmática de *funding* deixando a provisão de aposentadorias essencialmente para mercado financeiro. Já países como Brasil optaram por ajustar parâmetros da política previdenciária a fim de preservar a sustentabilidade da provisão de aposentadorias pelo Estado no modelo *Pay as you go*. Contudo, considerando o contexto de um histórico de baixos investimentos em políticas sociais, um processo incompleto de desenvolvimento da cidadania, qual tem sido o impacto dessas políticas?

¹ Doutorando do Programa de Políticas Públicas

Visando avançar nessa questão, o presente artigo analisa a experiência dos entes subnacionais brasileiros onde na previdência dos servidores públicos coexistem os sistemas, *Pay as You Go* e *funding*. Para tanto, o trabalho será organizado em (03) três etapas. Na primeira são abordadas as discussões teóricas em torno do tema da previdência, as experiências da América Latina e o contexto de aspectos transversais como o mundo do trabalho. Posteriormente, aborda-se a experiência específica do Brasil identificando as principais medidas adotadas, avaliando o impacto das mesmas através de um banco de dados elaborado com informações públicas. Finalmente, na terceira etapa são apresentadas as conclusões e perspectivas das política previdenciária em especial no Brasil e aspectos gerais para América Latina.

2. Panorama Previdenciário – Teoria e Experiência na América Latina

Nas palavras de Russel², a ideia de previdência teria nascido “(...) quando um homem primitivo, nas brumas da pré-história, guardou um naco de carne para no dia seguinte depois de saciar a fome, aí estava nascendo a previdência”: a lógica de poupar recursos para infortúnios relativamente previsíveis. Na literatura, alternativa similar foi utilizada por Robson Crusóé (BARR, 2005): estocar a produção corrente como forma de garantir alguma segurança às adversidades futuras. Entre o homem pré-histórico de Russel, passando por Robson Crusóé, até chegar à atualidade, o campo de conhecimento previdenciário evoluiu significativamente. Encontrando raízes na visão assistencialista da *poorlaws*, a maior participação estatal nas políticas previdenciárias alemãs de Bismark e o Plano Beveridge no contexto do *new deal* americano (CAMPOS, 2009) o enfrentamento de infortúnios futuros sempre esteve na agenda.

A sociedade capitalista moderna passou a exigir soluções mais complexas para a previdência. Evidentemente, as alternativas do homem pré-histórico de Russel e de Robson Crusóé se mostraram inadequadas por serem custosas, não lidarem com incertezas e por não serem aplicáveis a produção de serviços (BARR, 2005). Contudo, não raro, as dificuldades das soluções previdenciárias se apresentam mais na coordenação de mecanismos institucionais estatais e/ou econômicos do que na limitação das alternativas propriamente ditas. Tomando-se como exemplo um dos principais benefícios previdenciários, a aposentadoria, existem tão somente duas alternativas de provisão (BARR, 2005): poupar dinheiro para o futuro ou obter uma garantia futura de poder de compra (um direito assegurado pelo Estado, a promessa de um parente rico, dentre outros). Pensar essas questões para além da esfera individual, atingindo escalas sociais é que aumenta a complexidade. Aspectos

² RUSSEL, Bertrand. Ética e política na sociedade humana. Rio de Janeiro: Zahar, 1977. P. 167, apud CAMPOS, Marcelo Barroso Lima Britto de. Regime Próprio de previdência Social dos servidores Públicos 2ª ed. Curitiba: Juruá, 2009. P.36.

como esse é que levam a previdência a dividir olhares através de abordagens multidisciplinares: políticas sociais, ciências atuariais, direito previdenciário, economia, contabilidade pública, sociologia e ciência política.

Considerando o propósito do presente trabalho, um dos principais eixos de discussão se refere a concepção do modelo de política previdenciária, mais especificamente certa dicotomia entre repartição simples – *Pay as you Go* (PAYG) e capitalização individual- *full funding* (FF). Nesse sentido, o trabalho de Cesaratto (2017) explora essa questão com mais profundidade.

A aposentadoria como instituição é relativamente recente na história da humanidade. Cesaratto (2017) destaca a importância do caráter social elaborado pelos economistas políticos do envelhecimento. Isso significa dizer que a noção de envelhecimento deixa de ter somente um sentido natural /biológico, como uma decorrência de um declínio físico e psicológico. Passa-se à compreensão de uma construção social, onde no mercado de trabalho, o status social dos trabalhadores é projetado na aposentadoria. Aposentar-se tornasse um símbolo positivo da velhice: uma recompensa após um longo período de vida laboral. O conceito de aposentadoria e benefício nasce na virada do século XIX como um resultado da difusão da opinião que a eficiência dos trabalhadores cai com a idade, com os avanços das técnicas de produção em massa e com as ciências de gestão (GRAEBNER, 1980 apud CESARATTO 2017). Percebe-se nesse aspecto trazido por Cesaratto (2017) que, mesmo tendo se retirado do mercado de trabalho, o aposentado não é visto com o mesmo status social do desempregado, e sim em uma posição superior a ponto de ser almejada por aqueles que ainda laboram. Justamente essa construção social que molda o modelo de repartição simples (PAYG) construindo a lógica de que as gerações mais novas pagam os benefícios daquelas mais idosas. Mesmo que o status do aposentado tenha sofrido alterações ao longo do tempo, por vezes sendo rebaixada ao patamar de um dependente, o mecanismo econômico do modelo PAYG permaneceu. Isso indica que, para além de ser unicamente um prêmio pós vida laboral, a aposentadoria representa um benefício futuro para aqueles que ainda laboram. Portanto, a aposentadoria produz efeitos no mercado de trabalho ainda em uma fase anterior a sua materialização.

Em sua essência o PAYG confere à previdência um caráter social e solidário, ou seja, os resultados previdenciários do indivíduo não decorrem exclusivamente de escolhas individuais e sim de uma construção coletiva baseada em trocas intergeracionais (os mais novos contribuem para os mais idosos). Esse é o aspecto central que distingue o PAYG da capitalização individual (*Full Funding*, FF).

O modelo de capitalização individual por sua vez, aproxima a aposentadoria de uma espécie de seguro. O trabalhador, durante sua vida laboral, contribui com recursos para um fundo. O montante acumulado nesse fundo será utilizado para seu sustento na vida pós laboral. Há portanto uma contribuição definida (os aportes mensais), contudo, contrastando com o PAYG, não há um salário mensal de aposentadoria definido (benefício definido). A lógica é que o fundo formado ao final da vida laboral garanta o sustento do trabalhador. Sob a perspectiva econômica o FF está associado ao ideário das

teorias clássicas ou liberais, em especial a identidade básica de que a poupança agregada irá gerar as condições de investimentos em uma economia.

Na perspectiva política, a contribuição previdenciária no FF deixa de ter um caráter de tributo (o trabalhador é o contribuinte e ao mesmo tempo beneficiário da própria contribuição), enquanto que no PAYG o trabalhador contribui para as gerações mais idosas. Há, portanto, no FF a noção que previdência seja resultado das escolhas individuais do trabalhador, sobre como administrar seus recursos, prescindindo de mecanismos transferência de recursos intergeracionais previstos no PAYG.

Quanto às alternativas adotadas nas políticas previdenciárias, Barr (2005) desenvolve uma análise crítica, destacando determinados aspectos como mitos.

Quadro I –Política Previdenciárias

Problemas: Riscos e Incertezas do Sistema previdenciário	Soluções consideradas Mitos dos Sistemas Previdenciários
Choques Macro econômicos e de preços	Capitalização como solução dos problemas demográficos
Choques Demográficos	A constituição prévia de fundos como forma única de financiar aposentadorias
Riscos Político	Há uma relação direta entre fundos previdenciários e crescimento
Incompetência ou fraude na gestão de fundos	Capitalização de fundos reduz o gasto com aposentadorias
Riscos dos investimentos a flutuações do mercado	Saldar o déficit previdenciário é sempre uma boa política
incerteza sobre os valores adequados das contribuições	Sistemas de fundos implicam sempre em melhores incentivos para o mercado de trabalho
	Fundos de capitalização diversificam riscos
	Ampliar escolhas aumenta o bem -estar
	Capitalização é de fato melhor se os ganhos excedem o crescimento real dos salários
	Sistemas privados de previdência eliminam o envolvimento dos governos

Fonte : elaborado pelo autor com base em Barr (2005)

Em geral, os países organizam suas políticas previdenciárias de forma mista, ou seja, integrando simultaneamente PAY e FF, no que se convencionou chamar de “pilares”: um pilar para PAYG outro para FF compondo um único sistema. Tomando-se a América Latina como exemplo, onde adiante se analisa com maiores detalhes, há diferentes combinações possíveis de FF e PAYG. A exceção é caso do Chile que representa um paradigma em termos de política previdenciária, composta por apenas por um pilar de FF. Adiante aprofunda-se em detalhes essa questão. Antes, é oportuno destacar o que parte da literatura considera um terceiro modelo possível: as contas nocionais.

O sistema de contas nocionais (ou contas virtuais) é uma espécie de meio termo entre FF e PAYG. O trabalhador contribui individualmente para um fundo, contudo os registros e controles dessas contribuições ocorrem de forma

escritural. Isso significa que a individualização dos recursos ocorre apenas no plano dos demonstrativos de recursos disponíveis para o trabalhador. Sob a perspectiva da gestão, os montantes de todos recursos depositados podem ser utilizados pelo estado para outras finalidades relacionadas à previdência. Dentre essas, destacam-se duas em especial: 1) a correção de distorções do sistema previdenciário; 2) suavizar a transição de um sistema para o outro (geralmente do PAY para o FF).

Quanto a primeira finalidade, através das contas nocionais é possível, por exemplo, viabilizar economicamente regras previdenciárias que visem corrigir desequilíbrios, mobilizando-se parte dos recursos depositados por um extrato da sociedade mais abastado para aqueles mais destituídos. Nesse aspecto, a lógica pode ser vista como similar ao princípio da solidariedade do PAYG (os mais novos pagam a aposentadoria dos mais idosos), contudo não se restringe ao paradigma intergeracional. Em tese, modelos alternativos podem ser constituídos: transferir recursos dos trabalhadores urbanos para os rurais; dos trabalhadores intelectuais para os braçais; dentre outros.

A segunda finalidade das contas nocionais está relacionada com o processo de transição entre modelos de previdência. Quando há uma mudança no sistema previdenciário passando-se por exemplo de um modelo PAYG para FF, gera-se o chamado custo de transição. Uma vez que não entram novos contribuintes em um sistema colocado em extinção³, receitas oriundas das contribuições de novos ingressantes deixam de ser incorporadas. Contudo, os compromissos previdenciários futuros com os segurados desse sistema permanecem. Gera-se um descompasso entre receitas e despesas ao longo do tempo, afetando o equilíbrio financeiro. A necessidade de aporte para cobrir esse descompasso é o custo de transição.

Dentre as medidas para financiar, ainda que parcialmente, o custo de transição (retirada ou morte do último beneficiário do sistema) estão as contas nocionais. Através desse mecanismo é possível alocar recursos das contribuições previdenciárias para saldar exigibilidades de curto prazo. Contudo é importante destacar que os custos de transição costumam ser elevados, fazendo com que medidas adicionais à sistemática de contas nocionais sejam adotadas, como elevação da tributação e endividamento.

2.1 Experiências na América Latina

Segundo Molyneux (2008) dentre os principais aspectos que caracterizam a política social na América Latina (incluindo-se a previdência) estão um histórico de baixa taxação dos lucros e o baixo comprometimento com políticas redistributivas/inclusivas (principalmente até um período de redemocratização a partir da década de 80). Esse histórico, em um primeiro momento é amenizado por um modelo econômico de substituição de importações como fator de financiamento de políticas sociais necessárias, como a seguridade social e a

³ Essa segregação é referida como segregação de massa

previdência. Contudo, a partir da década de 90 há certo consenso na literatura que se inicia um amplo e heterogêneo processo de “convergência neoliberal” das políticas sociais MOLYNEUX (2008); FILGUEIRA (2005); MESA-LAGO (2006); BARRIENTOS e HULME (2008). As razões legitimadoras desse processo apresentam diagnósticos variados. Molineux (2008) sustenta que o quadro institucional frágil, diante de fatores exógenos como a abertura econômica do continente, exigiu o compartilhamento dos compromissos estatais com a sociedade civil, dando origem a diversas formas de centralização, em especial as Organizações não Governamentais (ONGs), inaugurando-se um período de *New Social Policy* na América Latina.

Já Schild (2002, apud MOLYNEUX, 2008) vai identificar uma tendência menos positiva nesse processo de convergência neoliberal, sustentando que se trata de um período marcado por reduções de direitos sociais, mascaradas por uma linguagem de maior participação e capital social. Para esse autor, priorizou-se a regulação da pobreza no sentido de viabilizar uma reserva de mão de obra barata (quando não gratuita), ao invés de se eliminar a pobreza e assegurar objetivos de desenvolvimento. Independentemente das abordagens, o fato é que se formaram distintos de projetos de *welfare* na América Latina dessa interação entre certo padrão de dependência histórica e convergência neoliberal.

Filgueira (2005), por sua vez, oferece elementos complementares aos anteriormente mencionados, onde dois elementos são centrais:

1) A associação entre o Estado Social e o modelo de desenvolvimento de substituição de importações (propondo inclusive três grupos de Estado Social até a década de 80). Nesse ponto, o autor resgata a ideia de sistema de proteção social (incluindo, portanto, a previdência) como uma função do modelo de desenvolvimento sócio econômico, oferecendo um olhar sobre como se financia o Estado Social. Assim, se o modelo de substituição de importações financiava o estado social até a década de 80, a partir de 90 há uma mudança. A política macroeconômica assentada no endividamento público passa a ser a tônica. Daí a necessidade de se avaliar a previdência também como uma fonte relevante de financiamento do poder público. No caso da previdência brasileira (tanto pública quanto privada), essa relação fica mais clara quando se verifica que a maioria das aplicações financeiras dos fundos previdenciários é realizada em renda fixa que composta por títulos da dívida pública federal⁴.

2) A convergência liberal nos anos 90, com caráter ambíguo das políticas democráticas (positivo na moderação da reforma liberal e negativo na permissão da persistência de grupos privilegiados no sistema). Nesse ponto, Filgueira (2005) oferece uma perspectiva que na política previdenciária brasileira pode ser traduzida pela introdução das Emendas Constitucionais 20/98 e 41/2003 como uma convergência liberal. Convém destacar que tal processo de convergência permanece ainda em aberto, podendo haver a adesão de novos entes públicos.

Uma análise profunda sobre as reformas da previdência na América Latina e seus impactos nos princípios da seguridade social pode ser verificada

⁴A resolução nº 4.604/2017 do Banco Central estabelece as regras de aplicações financeiras para os Regimes Próprios de Previdência (RPPS). Nela é possível constatar a maioria dos investimentos dos RPPS devem ocorrer em fundos de renda fixa.

através de Mesa-Lago (2006). Em síntese, o autor identifica dois tipos de reformas previdenciárias para os países do continente latino-americano: as estruturais e as paramétricas (ou não estruturais). Segundo o autor, as primeiras seriam transformadoras dos fundamentos de participação do Estado, seja substituindo-lhe completamente pelo privado, seja incorporando componentes privados ao sistema público ou criando um sistema privado capaz de competir com o público. O autor posiciona a experiência paradigmática do Chile nesse grupo.

Relativamente às reformas paramétricas ou não estruturais, Mesa-Lago (2006) define como sendo aquelas onde o objetivo é fortalecer financeiramente e a longo prazo o sistema de previdência público. Assim, caracterizam esse tipo de reforma a elevação da idade de aposentadoria, o aumento das contribuições e o controle mais rigoroso das formas de cálculo dos benefícios. Mesa-lago (2006) enquadraria o Brasil nesse grupo.

Na perspectiva do eixo de discussão proposto nesse artigo, a convergência liberal significa maior utilização do sistema FF na comparação com PAYG. Nesse sentido, a nota da Organização Internacional do Trabalho (Ortiz et all, 2019) traz dados que ilustram o quadro na América Latina. O sistema de FF (também referido como privatização) foi introduzido total ou parcialmente em 14 (quatorze) países da América Latina: Chile (em 1981), Peru (em 1993), Argentina e Colômbia (em 1994), Uruguai (em 1996), Estado Plurinacional da Bolívia, México e República Bolivariana da Venezuela (1997), El salvador (1998), Nicarágua (2000), Costa Rica e Equador (2001), República Dominicana (2003) e Panamá (2008). Até o ano de 2018, desses países 05 (cinco) fizeram a reversão total ou parcial do modelo: República Bolivariana da Venezuela (2000), Equador (2002), Nicarágua (2005), Argentina (2008) e Estado Plurinacional da Bolívia (2009).

O que inicialmente foi apresentado como solução para enfrentar questões como envelhecimento e sustentabilidade, através de evidências, não demonstrou os resultados pretendidos. Para os 05 (cinco) países que reverteram a reforma inicial para a capitalização essas evidências ficam mais claras. Contudo, dentre aqueles que não reverteram a reforma inicial para a capitalização, há discussões em andamento sobre rever suas concepções. É o caso de Chile, México, Colômbia e Perú⁵.

A nota da Organização Internacional do Trabalho (Ortiz et all, 2019) traz os resultados negativos com a introdução da capitalização constatados nos países da América Latina que adotaram em algum grau esse sistema (FF ou capitalização parcial):

Quadro II – Experiência Capitalização América Latina

Resultado Encontrado	Descrição
1. As taxas de cobertura	os defensores da privatização argumentaram que as contas individuais obrigatórias teriam maior rentabilidade e, assim, melhoraria o cumprimento das obrigações e aumentaria a propensão para contribuir. Porém, a maioria dos países registrou uma

⁵ (BBC News, 2019)

estagnaram ou diminuíram	diminuição nas taxas de cobertura dos regimes contributivos. Na Argentina, as taxas de cobertura caíram mais de 20 por cento. O similar foi observado no Chile, México; enquanto em outros países como Bolívia e Uruguai, a cobertura se estagnou.
2. As prestações previdenciárias se deterioraram	A mudança do tipo de plano de benefício definido para contribuição definida teve um sério impacto negativo na suficiência das prestações, com taxas de substituição muitas vezes abaixo dos padrões da OIT, resultando em sérios protestos sociais, demonstrando a impopularidade das privatizações. Na Bolívia, as pensões privadas correspondem em média a apenas 20 por cento do salário médio durante a vida ativa do trabalhador. No Chile, a mediana das taxas de substituição futuras é de 15 por cento e apenas 3,8 por cento para os trabalhadores de baixa renda. A deterioração do nível das prestações sociais resultou em aumentos da pobreza na velhice, comprometendo o objetivo principal dos sistemas de previdência, que é a garantia de renda suficiente para a idade avançada, e exigindo, como consequência, um apoio público significativo
3. A desigualdade de gênero e de renda aumentou	a privatização quebrou o contrato social consagrado na seguridade social. Os programas de seguro social bem concebidos são redistributivos por duas razões principais: (i) por incluir uma transferência de renda dos empregadores para os trabalhadores e (ii) são destinados a redistribuir daqueles com maior renda para aqueles com menor renda ao longo da vida, e de pessoas saudáveis capazes de trabalhar para pessoas doentes, portadoras de deficiência ou incapacitadas de trabalhar, como as mulheres durante sua maternidade. Os componentes redistributivos dos sistemas de previdência social foram suprimidos com a introdução de contas individuais. As contribuições do empregador foram eliminadas. Como a aposentadoria privada é resultado de poupança pessoal, as pessoas de baixa renda ou que tiveram sua vida profissional interrompida - por exemplo por causa da maternidade e das responsabilidades familiares - obtiveram poupanças muito reduzidas e conseqüentemente terminaram com aposentadorias baixas, aumentando assim as desigualdades. Na Bolívia, por exemplo, a proporção de mulheres idosas que recebem uma aposentadoria caiu de 23,7 por cento em 1995 para 12,8 por cento em 2007.
4. Os altos custos de transição criaram pressões fiscais enormes	os custos de transição dos sistemas públicos baseados na solidariedade para os sistemas privados de contas individuais não foram devidamente avaliados pelas instituições financeiras internacionais; em realidade, foram seriamente subestimados em todos os países que privatizaram a previdência social, criando assim novas pressões fiscais. Na Bolívia, os custos reais de transição foram 2,5 vezes a projeção inicial. Da mesma forma, na Argentina, o custo foi inicialmente estimado em 0,2 por cento do PIB em 1994; no entanto, a estimativa foi posteriormente ajustada em 2001 e aumentou 18 vezes, para cerca de 3,6 por cento do PIB. Essa nova crise fiscal gerada foi inaceitável para muitos governos, particularmente porque as preocupações com as pressões fiscais e a sustentabilidade financeira da previdência social eram o motivo principal por trás das reformas de privatização em todos os países. A privatização tinha sido apresentada como o remédio para evitar uma "crise da seguridade social e para assegurar um financiamento futuro mais sustentável aos sistemas de previdência social". Em geral, os custos de transição foram muito altos em todos os países, uma das principais razões pelas quais os governos reverteram a privatização das pensões e voltaram ao sistema público.
5. Custos Administrativos elevados	Os custos administrativos dos fundos de previdência privado eram muito elevados e, em consequência, geraram rendimentos e aposentadorias mais baixos. Os administradores de fundos privados precisam cobrir diversos custos de gestão que não ocorrem nos sistemas públicos, tais como as taxas administrativas, taxas de gestão de investimentos, taxas de custódia, taxas de garantia, taxas de auditoria, taxas de publicidade e taxas jurídicas, entre outras, que - em conjunto - reduzem os ativos acumulados (e conseqüentemente as aposentadorias).
6. Governança – captura das funções de regulação e supervisão	A captura do regulador é a situação em que uma agência reguladora, criada para defender o interesse público, age em benefício de determinados grupos de interesse econômico do setor que devia ser objeto de regulação. Em geral, a gestão, supervisão e regulamentação dos fundos privados foram fracas; os laços estreitos entre os políticos e o setor financeiro, bem como a escassez de pessoal qualificado de alto nível na regulamentação dos mercados financeiros, contribuíram para a seleção de reguladores que já atuavam no setor, acomodando assim os

	interesses privados. Além disso, em muitos países, como o Estado Plurinacional da Bolívia, o envolvimento dos parceiros sociais na supervisão dos fundos de pensão privados foi excluído, prejudicando assim a supervisão em vigor.
7. Concentração no setor de seguros privados	os proponentes da privatização da previdência argumentaram também que a privatização pudesse gerar competição entre os muitos administradores privados e, assim, melhoraria a eficiência e a prestação de serviços. Porém, a concorrência entre os fundos de pensão resultou baixa, com alguns países (por exemplo, Bolívia e El Salvador) tendo apenas dois grandes administradores de previdência, criando-se mercados oligopolistas e, assim, eliminando-se os benefícios decorrentes da concorrência. O número de administradores chilenos de fundos privados de previdência (as chamadas AFPs) caiu de 21 em 1994 para 5 em 2008, com as três maiores empresas detendo 86 por cento dos ativos. Frequentemente, os grupos financeiros internacionais são os principais acionistas dos administradores dos fundos de previdência privados nacionais, ou ainda, estes são subsidiárias daqueles.
8. Quem se beneficiou das poupanças de aposentadoria das pessoas?	O setor financeiro. E esta é uma questão séria para o desenvolvimento nacional. Em muitos países, as reservas da previdência na fase acumulativa foram usadas para o desenvolvimento nacional, como foi feito na Europa. No entanto, o uso de fundos de previdência para investimento público nacional em geral se perdeu nos sistemas privatizados de capitalização, que investiram as poupanças individuais em mercados de capitais buscando retornos elevados, sem colocar as metas nacionais de desenvolvimento como prioridade. As experiências de privatização nos países em desenvolvimento mostram que o setor financeiro, os administradores privados e as empresas comerciais de seguros de vida são, aparentemente, quem mais se beneficia da poupança previdenciária das pessoas - muitas vezes são os grupos financeiros internacionais que detêm a maioria dos fundos investidos. De fato, na maioria dos países, os regulamentos nacionais de investimentos não incluem quaisquer restrições ao investimento dos fundos de previdência no exterior, mesmo em países com extrema necessidade de investimentos sociais e econômicos. No Chile, os administradores de previdência privada podem investir até 80 por cento de seus ativos - correspondendo a 56 por cento do PIB do Chile - em mercados externos.
9. Efeito limitado nos mercados de capitais dos países em desenvolvimento	Nos países com mercados de capitais pouco profundos e pouco diversificados, os investimentos podem ser fortemente concentrados no estrangeiro ou focados em títulos da dívida pública. Os títulos da dívida pública eram frequentemente emitidos para financiar os elevados custos de transição da privatização da previdência, gerando um círculo vicioso e oneroso, no qual os administradores de fundos de previdência privados são os únicos beneficiários desse processo - por meio da cobrança dos custos administrativos pelas transações financeiras. Em El Salvador e no Estado Plurinacional da Bolívia, os títulos da dívida pública constituíam inicialmente cerca de 80 por cento de todos os ativos. Entretanto, no Chile e nas economias de renda alta, há evidências sobre efeitos positivos em mercados de capitais.
10. Riscos demográficos e do mercado financeiro transferidos para os indivíduos	Os sistemas privados de contas individuais transferiram o ônus dos riscos sistêmicos para o indivíduo, deixando o trabalhador arcar com os riscos de investimento, de longevidade e de inflação. No Chile, na crise de 2008, as AFPs perderam 60 por cento de todas as prestações acumuladas entre 1982 e 2008. Na Argentina, a crise financeira doméstica de 2001-02 levou a uma diminuição de 44 por cento nos fundos de previdência privados. No Peru, os ativos dos fundos de aposentadoria privados caíram 50 por cento durante a crise financeira de 2008, já que os gestores privados haviam investido os fundos em instrumentos de alto risco. Em alguns países, o Estado precisou intervir para compensar aposentadorias que deveriam ter sido pagas pelo sistema privado. Por exemplo, em 2008, o governo chileno teve que pagar complementos de aposentadoria. No mesmo ano, 77 por cento dos pagamentos de aposentadorias foi feito pelo governo argentino, para cobrir integralmente 445.000 aposentados do pilar privado, bem como parcialmente com pagamentos adicionais a 179.000 aposentados para manter a garantia de aposentadoria mínima.
11. Diálogo social deteriorado	A maioria das reformas estruturais foi implementada com limitado diálogo social, o que mais tarde gerou questionamentos sobre a legitimidade das reformas. Houve fortes campanhas na mídia para promover a previdência privada, muitas vezes patrocinadas por fundos de pensão privados, para diminuir a oposição pública. A

	<p>desconfiança nos sistemas privados de previdência aumentou rapidamente quando as taxas de substituição caíram drasticamente e a suficiência das aposentadorias tornou-se um problema grave, incapaz de proporcionar uma proteção suficiente na idade avançada. Antes das reformas, a maioria dos fundos de previdência social tinha alguma forma de governança tripartita com representantes de trabalhadores, empregadores e governo, de acordo com as normas da OIT. A privatização acabou com essa participação social no novo sistema, embora os trabalhadores fossem os únicos contribuintes e proprietários da sua conta individual</p>
--	--

Fonte: Ortiz et all, 2019. (adaptado)

2.2A transversalidade com o mundo do Trabalho

A convergência liberal, anteriormente mencionada, passa a exercer a partir do século XXI influências mais transformadoras no mundo do trabalho que afetam a política previdenciária. A expressão mais acabada dessas transformações talvez seja o que a teoria tem se referido como precariado. Trata-se de um extrato social formado a partir da fragmentação da classe trabalhadora pelo processo de liberalização das economias e que possui características peculiares, aproximando-se de uma nova classe. A nomenclatura combina os adjetivos “proletário” e “precário”. O precariado detém níveis de confiança reduzidos em instituições como Estado e Mercado, organizando-se mais em tarefas avulsas e intermitentes (STANDING, 2017). Não possuem relações típicas de um contrato social, como garantias sociais em troca de subordinação e lealdade, aspectos constituidores dos Estados de bem-estar social (STANDING, 2017). Em termos previdenciários, estima-se um acesso muito reduzido do precariado a ponto de direcioná-lo para benefícios assistenciais que não dependem de contribuições ao longo da vida laboral.

Na perspectiva previdenciária ainda, a substituição da força de trabalho formal pelo precariado afeta a sustentabilidade do sistema PAYG. O equilíbrio desse sistema fica ameaçado, uma vez que não ingressam novos contribuintes. Assim, as receitas previdenciárias, necessárias para fazer frente aos compromissos com aqueles que ainda permanecem no sistema, tornam-se decrescentes. Logo, o sistema começa apresentar déficit por fatores relacionados ao mundo do trabalho.

3. Previdência no Brasil

No período pós redemocratização do Brasil, sedimentada na constituição federal de 1988 até 1993 a previdência social não detinha caráter contributivo (BRASIL, 2018). Em resumo, tratavam-se despesas com inativos (aposentados e pensionistas) como uma despesa pública custeada pelos recursos fiscais oriundos dos tributos. A compreensão à época era de que a tributação seria suficiente e que aposentadorias eram retribuições após a vida laboral. A partir da Emenda Constitucional 03/1993 os servidores passam a contribuir

compulsoriamente para a previdência (BRASIL, 2018). Esse caráter contributivo evolui a partir da Emenda Constitucional nº 20/1998, consolidando a ideia de um regime de repartição simples, também chamado de regime financeiro. Nesse regime, as despesas previdenciárias são custeadas pelos recursos das contribuições previdenciárias dos trabalhadores e do ente empregador, numa espécie de regime de caixa, sem exigências de capitalização. No caso de insuficiência para saldar as despesas, o ente público aportava recursos adicionais oriundos da arrecadação de tributos.

A previdência brasileira é separada entre um sistema de previdência para trabalhadores privados (Regime Geral de Previdência Social -RGPS) e servidores públicos (Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS) (BRASIL, 2018). Há um RPPS por ente federativo. O mecanismo de capitalização é introduzido na previdência pública brasileira (servidores públicos) através de um conjunto de disposições presentes nas Emendas constitucionais nº 20/1998 e 41/2003. Pode-se dizer que através de duas formas: uma capitalização integral e coletiva; e outra individual. Em relação a capitalização integral coletiva, preserva-se uma relação igualitária entre as contribuições patronais e dos trabalhadores. Porém, o orçamento previdenciário é apartado do fiscal, ou seja, os recursos das contribuições e aportes ficam em uma conta específica rendendo juros de capitalização. Não há comunicação desses recursos com aqueles originários de tributos, como no regime financeiro. O propósito nesse sistema é que o montante de recursos aplicado e seus respectivos rendimentos, façam frente às obrigações previdenciárias. Continua-se preservando o caráter público, solidário (trabalhadores e empregadores contribuem) e com pacto intergeracional (as gerações mais novas contribuem para as gerações mais antigas). Na prática, é possível afirmar que se trata mais de uma prática de gestão do que um modelo de previdência uma vez que não altera essencialmente os moldes do regime financeiro anterior.

A capitalização individual, por sua vez, passa a ser constituída por dois pilares solidários, ou seja, o ente público contribui em ambos. No primeiro pilar, de caráter obrigatório, assegura-se um benefício de aposentadoria limitado até o teto do regime geral da previdência (o mesmo regime dos trabalhadores da iniciativa privada). Preserva-se o caráter contributivo, ainda que as alíquotas de contribuição do trabalhador sejam heterogêneas. Ainda nesse pilar, trabalha-se com a sistemática de benefício definido, ou seja, o contribuinte detém parâmetros para apurar objetivamente seu benefício de aposentadoria, sendo esse assegurado durante toda sua vida pós-laboral. Nesse pilar, ainda há o pacto intergeracional anteriormente mencionado.

O segundo pilar, o da capitalização, detém caráter facultativo, complementar, solidário e de contribuição definida. Isso significa que não é compulsório, contudo, uma vez exercida a opção por aderir, o ente federativo acompanha os aportes do trabalhador (em uma relação de um para um, sobre

aquilo que excede o teto do RGPS) até um determinado limite especificado no plano de cada ente público. Ainda que sejam entidades públicas (empresas públicas, geralmente) a relação com o servidor detém um caráter privado, trata-se do Estado exercendo uma atividade econômica, concorrendo com fundos privados de previdência. A diferença competitiva está justamente nesse acompanhamento de aportes do ente estatal, representando uma certa vantagem em relação à previdência complementar privada. Nesse sistema está presente a ideia de contribuição definida, ou seja, não há uma definição de um benefício ou salário de aposentadoria. O trabalhador contribui para um fundo, com contas individuais, que poderá ser sacado na integralidade a partir de sua aposentadoria. Não há como prever ou calcular de antemão o benefício mensal a ser recebido na aposentadoria. A premissa desse modelo é a de que esse fundo seja utilizado ao longo da sobrevivência do trabalhador, complementando a aposentadoria do primeiro pilar. Aqui, rompe-se com o pacto intergeracional, dado que se trata de uma espécie de poupança individual.

Atualmente está em discussão no Congresso Nacional a PEC nº 06/2009 (BRASIL, 2019) propondo um aprofundamento do mecanismo de capitalização. Trata-se de uma mudança estrutural de paradigma previdenciário. Inspirado na experiência chilena, esse projeto propõe, dentre outras questões, a capitalização integral do sistema. Ainda que no texto do projeto trate apenas de conceitos e não necessariamente regras, as discussões em torno do tema apontam para os moldes de capitalização utilizado no Chile. Nesse modelo, apenas o trabalhador contribui para um fundo individual gerido por uma instituição financeira. Trata-se de um regime de contribuição definida, não solidário (não há aportes do ente público acompanhando aqueles realizado pelo trabalhador), tampouco pacto intergeracional. Em sentido amplo, a previdência é vista como uma questão individual e não da sociedade. É possível identificar uma evolução gradual dos níveis de capitalização na modelagem da política previdenciária ao longo dos anos.

O modelo de análise proposto adiante visa explorar a capitalização na sua forma mais acabada em termos de políticas previdenciárias públicas no Brasil, a capitalização complementar, baseado em evidências empíricas. Busca-se avaliar o impacto desse instrumento na previdência.

4. Análise da Capitalização

4.1 A construção do modelo de análise

No presente tópico, preliminarmente, cabe destacar o caráter polissêmico do termo “impacto” que se pretende avaliar. Há uma interpretação mais restrita

ligada a metodologia de avaliação de impacto (GERTLER et al, 2015). Dentre os pré-requisitos necessários para viabilizar tal tipo de análise, está a necessidade de um grupo de tratamento (aquele que recebe a política pública, no caso a utilização de capitalização) como um termo de comparação com outro grupo, que não recebe, tal tratamento (grupo de controle) (GERTLER et al, 2015). Em síntese, a ideia é estabelecer um contrafactual comparável antes e após o tratamento, identificando a influência isolada deste. Uma vez que a política previdenciária detém um caráter intergeracional, ou seja, medidas adotadas no presente vão produzir efeitos em gerações futuras (algo em torno de 30 a 40 após a implementação dessas medidas), considera-se, a partir das informações pesquisadas, inapropriada uma análise nessa perspectiva semântica do termo. Como visto, no Brasil, a capitalização é introduzida no período entre 1998 e 2003 no sistema público de previdência social, portanto, o impacto ainda será materializado.

Assim, no presente trabalho, o termo “impacto” é utilizado como sinônimo de resultado. Ainda que não se tenham condições objetivas para avaliar o impacto propriamente dito, os resultados da política previdenciária ao longo de sua execução são passíveis de avaliação.

A pesquisa também identificou algumas limitações de disponibilidade de dados secundários⁶. Para contornar esse aspecto, foram utilizadas algumas proxies como forma de viabilizar certas análises.

4.2 Teorias suporte do Modelo

A partir do referencial teórico do campo de políticas públicas, foram selecionadas duas teorias explicativas do comportamento das instituições.

4.2.1 O modelo de Institutional Analysis and Development framework- *IAD Framework* -na análise da política previdenciária brasileira.

O modelo de *IAD Framework* (OSTRO E BARSUTO, 2011) visa responder a seguinte questão: Como ocorre a dinâmica de mudanças das instituições? Propõe-se, portanto, a oferecer uma ferramenta analítica da evolução de regras e normas (as primeiras implicariam em sanções as segundas não). Ostrom e Barsuto (2011) propõem modelos de análise baseados nas Teorias dos Jogos que, resumidamente, predizem o comportamento dos indivíduos diante das alternativas comparativas de regra. O aspecto central aqui é: o que se muda em termos de utilização dos recursos, quando se mudam as regras?

Analisando-se a política previdenciária sob o prisma da *IAD Framework* identifica-se, principalmente através da EC 20/1998e EC 41/2003, a introdução

⁶ Alguns entes subnacionais não disponibilizaram dados públicos para o período analisado. No anexo deste artigo consta o conjunto de entes subnacionais analisados.

de um conjunto de regras⁷(punições e recompensas, mais as primeiras do que as segundas) visando produzir um comportamento por parte dos entes federados para os RPPS: garantir o equilíbrio do orçamento previdenciário, ao longo do tempo, através da capitalização de recursos. A implementação da política foi descentralizada, sendo facultado a cada ente da federação a criação de um único RPPS próprio. Centralizou-se no então Ministério da Previdência o controle e as regras de sanção da política previdenciária. Esse ministério concedia para os demais entes o Certificado de Regularidade Previdenciária (CRP)⁸. Para obter tal certificado, cada ente federativo deveria garantir o equilíbrio atuarial do RPPS, adotando-se medidas corretivas quando identificados desequilíbrios, sendo tudo isso acompanhado através de demonstrativos fornecidos regularmente ao Ministério da Previdência. A não obtenção do CRP pelo Estado ou Município (seja pela ausência de entrega de relatórios regulares, ou pela ausência de medidas que garantissem o equilíbrio atuarial do RPPS) implicava na suspensão da transferência de recursos da União.

Uma vez que a IAD Framework se propõe a certa predição de fenômenos a partir de comportamento observáveis diante da alteração de regras, no caso da política previdenciária em destaque, esperava-se que os entes adotassem um comportamento pró equilíbrio atuarial face às severas sanções para comportamentos desviantes desse propósito. Contudo, parcela significativa dessa predição não se concretiza, revelando limitações explicativas do modelo.

No que tange a etapa da implementação dos RPPS, a introdução de um conjunto de práticas e estruturas administrativas novas relativas à previdência (acompanhamentos atuariais, criação de conselhos paritários de administração da previdência, etc.) a IAD Framework parece explicar bem as principais tendências: novos elementos institucionais de fato surgem, na perspectiva de se evitar a ausência de repasses de recursos. Contudo, em que pese o surgimento dessas estruturas e práticas administrativas, o comportamento pró equilíbrio atuarial por parte dos entes não se concretiza: os RPPS revelam déficits atuariais crescentes ao longo do tempo conforme auditoria conjunta dos tribunais de contas (BRASIL, 2017).

As limitações explicativas da IAD Framework para o caso da política previdenciária decorrem essencialmente de certo caráter tautológico do conceito de instituições. Para a IAD *Framework*, as instituições, na forma de regras e normas, importam. O conceito de instituições, em sua dimensão constitutiva, pode dar conta de um espectro tão amplo de aspectos, dificultando sua operacionalidade. Quais as regras e normas devem ser consideradas para se analisar a política previdenciária, por exemplo? Apenas aquelas afetas diretamente as questões previdenciárias ou regras decorrentes de políticas transversais também importam? Como cercar o conjunto de normas e regras que realmente importam de forma segura, sem correr o risco de tomar aspectos de outra natureza como se fossem instituições, no caso normas e regras?

⁷ (BRASIL, 2017)

⁸ (BRASILm, 2018)

Tratando-se da política previdenciária em comento houve uma sucessão de aspectos transversais que explicam os déficits crescentes dos RPPS. Um deles é a pressão da agenda fiscal sobrepondo-se à previdenciária, induzindo a mecanismos de migração dos orçamentos previdenciários para o atendimento de compromissos de curto prazo em detrimento de poupanças de longo prazo (BRASIL, 2017). Outro aspecto se refere ao jogo de forças do pacto federativo que culminou na concessão do CRP (pré-requisito para receber verbas da União) via poder judiciário⁹, enfraquecendo as sanções previstas inicialmente e conseqüentemente, o comportamento esperado dos entes federados. Também há de se destacar os movimentos de coalizões de determinados setores da burocracia estatal (SILVA, 2007), contendo a efetiva implementação das regras e normas, para garantir interesses e estruturas de poder.

Em síntese, no caso da política previdenciária brasileira através da IAD Framework, regras e normas explicam o surgimento de determinadas práticas e estruturas administrativas, mas não são suficientes para explicar o comportamento dos entes públicos. Ampliar o conceito de regras e normas para lidar com essa limitação induz a uma generalização do termo, podendo se tomar tudo como norma e regra, impedindo o exercício de falseamento da teoria.

4.2.2 Política Previdenciária e a teoria do Path Dependence

A ideia de *Path dependence* (PIERSON, 2000) estabelece que um determinado padrão de política pública que conseguiu se institucionalizar tende a estender sua influência além do contexto que originou seu surgimento, influenciando nas decisões tomadas posteriormente. Pierson (2000) salienta a controvérsia envolvida na utilização do conceito de *path dependence*. Segundo o autor, alguns teóricos vão sustentar que a perspectiva de aumento dos ganhos econômicos (retornos crescentes) constitui a formação de um padrão de dependência nas escolhas, preterindo-se padrões decisórios alternativos. Outros defendem que um padrão de dependência se estabelece para além das questões econômicas propriamente ditas. Assim decisões anteriores, em uma direção específica, vão induzindo movimentos adicionais a ponto de recortar a visão da realidade e levar a novos passos nessa mesma direção.

No contexto da política previdenciária, essa abordagem dialoga com o conceito de reforma paramétrica apresentado por Mesa-Lago (2006) visto anteriormente. Assim, tanto os municípios e estados que não aderiram à convergência liberal ou aqueles que efetuaram pequenas alterações podem ter seus comportamentos explicados por essa teoria. Os custos de transição de um modelo para outro podem ter influenciado nas decisões, levando à manutenção de certos padrões de política previdenciária. Para além dos custos, a própria visão de mundo, o conhecimento acumulado em instituições, dentre outros também podem ter reforçado esses padrões decisórios.

⁹ (BRASIL, 2017)

4.2.3 A Construção das Hipóteses do Modelo

A partir do referencial teórico abordado, estabeleceram-se hipóteses explicativas da maior probabilidade dos entes subnacionais (Estados e municípios) aderirem à capitalização complementar. A primeira delas depreende-se do trabalho de Cesaratto (2017) e a abordagem de *IAD framework*, refere-se ao fato de que a implementação da capitalização é orientada pela identificação de um déficit previdenciário. A identificação de tal déficit seria condição suficiente para adoção da capitalização. Assim, a administração priorizaria o enfoque sobre a distribuição de recursos entre os orçamentos fiscais e previdenciários, e não necessariamente uma questão de limitação de recursos. Portanto, independentemente do comportamento dos recursos arrecadados pelos entes públicos para seus orçamentos globais, maiores déficits nas contas previdenciárias explicariam maiores probabilidades de adesão à capitalização. Aqui déficit previdenciário importa, mesmo que no geral o conjunto de recursos do ente federativo tenha crescido.

A segunda hipótese, também depreendida de Cesaratto (2017), porém combinada com a teoria de *Path Dependence*, indica que o aumento da riqueza, no caso de Estados e municípios entendida como maiores arrecadações explicam a probabilidade de aderir à capitalização complementar. Assim, independentemente da evidenciação de um déficit nas contas previdenciárias, o aumento da arrecadação geral do ente público diminuiria a probabilidade de aderir à capitalização complementar. Isso significaria que os entes subnacionais aportariam recursos externos ao orçamento previdenciário e não fariam reformas, tendendo a manter as práticas previdenciárias já consolidadas.

4.3 Panorama Geral – Entes Subnacionais Analisados

O quadro III a seguir sintetiza as informações relativas aos entes subnacionais analisados em termos de déficit previdenciário, capacidade de arrecadação e implementação de previdência complementar (capitalização individual complementar).

Quadro III – Perfil Entes Subnacionais

Tipo de Ente	Não Implantou Prev. Complementar até 2016			Implantou Prev. Complementar até 2016			Total
	Quantidade de entes	Deficit Previd.2006 (média)	Capacidade Arrecad 2006 (média)	Quantidade de entes	Deficit Previd.2006 (média)	Capacidade Arrecad 2006 (média)	Quantidade de entes
Estado	19	12,63%	16,21%	6	12,38%	9,32%	25
Capital	22	4,79%	8,26%	1	19,55%	5,72%	23

Grande Município (mais de 500 mil habit.)	18	7,59%	6,10%	0	0	0	18
Total	59	8,17%	10,16%	7	13,40%	8,81%	66

Fonte: elaborado pelo autor a partir de SICONFI (2018) e SIDRA (2018)

O quadro acima demonstra que de um total de 66 entes subnacionais analisados, apenas 7 implantaram a previdência complementar (ou capitalização individual complementar) até o ano de 2016. Desses, foram 06 Estados e 01 capital. Dentre os municípios com mais de 500 mil habitantes, que não sejam capital, não houve implementação de previdência complementar para o período analisado.

Verifica-se que a média do déficit previdenciário em 2006 (uma *proxie*, conforme anteriormente abordado) daqueles entes que não implementaram a previdência complementar era 8,17% das respectivas receitas correntes líquidas. Já para os entes que implementaram, esse valor alcançou 13,40%. Isso significa que a variável déficit previdenciário pode ser explicativa da implementação do regime complementar.

Em relação à capacidade de arrecadação, compreendida como a proporção da Receita Corrente Líquida (RCL) sobre o Produto Interno Bruto (PIB), indicando quanto ente arrecada da riqueza gerada, também se verificam diferenças (adiante detalha-se melhor esses indicadores). A média dos entes subnacionais que não implementaram previdência complementar, para esse indicador, alcançou 10,16%. Já para aqueles que implementaram, o valor apurado foi de 8,81%. Aqueles entes que detinham maior retenção da riqueza gerada, ou maior capacidade de arrecadação, poderiam apresentar menor probabilidade de implementar a previdência complementar. Conforme visto na teoria, isso decorreria de uma interpretação que havendo riqueza elevada (no caso capacidade de arrecadação) o déficit previdenciário não motivaria uma mudança na previdência. Em outros termos, o ente poderia aportar recursos de seu orçamento fiscal na previdência, uma vez que apresenta boa arrecadação, prescindindo de fazer reformas.

4.4 Análise Modelo de Regressão Logística Binomial.

Aprofundando as análises anteriores, utilizou a técnica estatística de regressão logística (GUJARATI, 2006) para se testar as hipóteses anteriormente referidas: 1) déficits previdenciários maiores, aumentam a probabilidade de reforma (implementação da capitalização complementar ou previdência complementar); 2) capacidade de arrecadação maiores, reduzem a probabilidade de reforma. Na equação dessa regressão, foram utilizadas duas

variáveis independentes: 1) déficit previdenciário inicial (ano de 2006) e, 2) capacidade de arrecadação inicial (ano de 2006). A variável dependente a ser explicada, no modelo, é: implantou capitalização complementar (1) e não implantou capitalização complementar (0).

O período de análise considerado é o intervalo entre os anos 2006 e 2016, em função da disponibilidade de informações públicas. Conforme abordado anteriormente, a construção da capitalização complementar no plano normativo inicia com a EC nº 20/1998 e encerra com a EC 41/2003. A partir de 2003 é que os entes subnacionais passam a ter normas orientando mais especificamente a introdução da capitalização complementar. Entretanto, as informações das variáveis dependentes, considerando todos entes analisados, estão disponibilizadas somente a partir de 2006 até 2016.

A variável dependente, déficit previdenciário, foi construída a partir do seguinte cociente: Despesas Liquidadas na função Previdência (servidores estatutários) / Receita Corrente Líquida (RCL). Trata-se de um *proxie* de déficit previdenciário, uma vez que os valores desse não foram encontrados para o período logo após a vigência da capitalização individual como política constitucional. Já o denominador, a RCL, representa os ingressos financeiros correntes do ente subnacional, representando o montante de riqueza auferido pelo ente para cada ano de análise. Os valores do numerador e denominador estão em data corrente do ano de 2006.

Em relação à segunda variável dependente, a capacidade de arrecadação, refere-se à parcela do Produto Interno Bruto (PIB) que o ente subnacional se apropria para saldar suas despesas. Assim, também se tem um cociente, onde no numerador está o PIB e no denominador a RCL. Essa variável indica o percentual da riqueza gerada pelos entes subnacionais.

O universo analisado contemplou Estados, capitais e cidades com população igual ou superior a 500 mil habitantes, somando 66 casos de entes subnacionais. O ano de 2006 representa o período mais próximo à vigência da capitalização como política constitucional em que há disponibilidade pública de informações para os entes analisados. Já o ano de 2016, representa o último período onde há informações públicas sobre esses mesmos entes. As informações foram obtidas através dos Relatórios Resumidos de Execução Orçamentária (RREO) e dos cálculos de PIB.

Utilizando-se o software Stata, calculou-se os resultados do modelo de regressão logística descrito, obtendo-se os seguintes resultados:

Figura 1 – Resultado Regressão Logística

Logistic regression
 Log likelihood = -19.855528

Number of obs = 66
 LR chi2(2) = 4.93
 Prob > chi2 = 0.0850
 Pseudo R2 = 0.1105

Previdenciacomplemetar	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
Deficit Prev Inicial	14.13088	7.0661	2.00	0.046	.2815753 27.98018
Capacidade_Arrecad_Inicial	-11.75559	14.41852	-0.82	0.415	-40.01538 16.50419
_cons	-2.585082	1.251295	-2.07	0.039	-5.037576 -.1325879

A partir do resultado acima é possível identificar a partir da estatística Pseudo R2 que as variáveis déficit previdenciário inicial e capacidade de arrecadação conjuntamente explicam 11,05% da variável aderir ou não à previdência complementar, o que indica um baixo poder explicativo. Isso significa que outras variáveis devem ser incorporadas ao modelo para se aumentar esse poder explicativo.

Quando analisadas isoladamente, verifica-se através da estatística $P > |z|$ que apenas para a variável “déficit previdenciário Inicial” é possível rejeitar a menos de 5% (0,046)¹⁰ que não haja diferença estatisticamente significativa em termos de déficit previdenciário inicial entre quem aderiu ou não à previdência complementar (hipótese nula). O valor da estatística $P > |z| = 0,415$ indica um valor elevado para se rejeitar a hipótese nula (não há diferença estatisticamente significativa em termos de capacidade de arrecadação inicial entre quem aderiu e não aderiu à previdência complementar). Isso indica que a quantidade de casos possa ter sido insuficiente para testar essa variável, o que exige a incorporação de mais casos a serem analisados em estudos futuros.

5. Conclusão

No presente artigo, buscou-se avaliar o impacto da capitalização (FF) nos entes subnacionais brasileiros. O termo impacto foi utilizado como sinônimo de resultado, face a intertemporalidade da previdência onde o impacto efetivo depende de pelo menos uma geração populacional (condições não encontradas no caso brasileiro). O artigo analisou os aspectos teóricos e a experiência de países da América Latina (inclusive o Brasil) quanto à adoção da capitalização e repartição simples (PAYG). Considerando, um conjunto de 66 entes subnacionais brasileiros (Estados, Capitais e Cidades com população acima de 500 mil habitantes), apenas 07 implementaram a capitalização complementar no período compreendido entre os anos 2006 e 2016. Aqueles que adotaram capitalização complementar (previdência complementar) apresentaram em

¹⁰ Uma vez que esse teste utiliza uma distribuição normal, o resultado é bicaudal, ou seja, o valor de 0,046 deve ser dividido por dois, indicando um valor inferior a 5%

média déficits previdenciários iniciais superiores e capacidade de arrecadação inferiores.

Visando compreender os fatores que influenciaram nessa implementação da capitalização, formularam-se hipóteses considerando as abordagens de IAD Framework e *Path Dependence*, conjuntamente com o trabalho de Cesaratto (2017). Através de regressão logística binomial buscou-se verificar se as variáveis “déficit previdenciário inicial” e “capacidade de arrecadação inicial” foram explicativas da probabilidade em aderir à capitalização complementar no caso dos entes subnacionais analisados. Em geral, o referido modelo de regressão apresentou baixo poder explicativo para essas duas variáveis em conjunto. Contudo, identificou-se uma forte associação entre a variável “déficit previdenciário inicial” e a implementação da capitalização complementar. Isso indica uma tendência que quanto maior o déficit previdenciário, maior a probabilidade de adição da capitalização. Já a variável “capacidade de arrecadação inicial” não apresentou essa mesma associação, indicando que as diferenças encontradas podem ter sido aleatórias. Os resultados apontam para a necessidade de incorporar tanto novos casos de análise e aprofundar as hipóteses teóricas.

Em termos de perspectivas do Brasil, no contexto da América Latina, o histórico demonstra uma clara tendência ao acirramento da disputa dos fundos previdenciários pelo setor financeiro. A exemplo de outros países da região, o Brasil sofre as investidas por transferir fundos públicos ao capital privado, através de intensificação da capitalização. Esse aspecto, sugere a necessidade de futuros estudos.

6. Bibliografia

BARR, Nicolas. Reforming pensions: myths, truths, and policy choices. London School of Economics and Political Science-LSE. Londres (UK), 2005. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2000/wp00139.pdf>>. Acesso em : 08-08-2018.

BARRIENTOS, Armando; HULME, David. Social Protection form the Poor and Poorest in Developing Countries: Reflections on a Quiet Revolution. The Universtity of Manchester – Books Wrold Poverty Institute Paper 30. Manchester (UK), 2008. Disponível em :<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.371.310&rep=rep1&type=pdf>. Aceso em : 01-08-2018.

BRASIL. Constituição Federal (1988). Diário Oficial da República Federativa do Brasil , Brasília , DF, Disponível : <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm>. Acesso em : 18 jan. 2018.

_____a. Constituição Federal (1988). Emenda Constitucional nº 20 de 15 de dezembro de 1998. Modifica o sistema de previdência social, estabelece normas de transição e dá outras providências. Disponível em :< http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc20.htm>. Acesso em: 18 jan 2018.

_____b. Constituição Federal (1988). Emenda Constitucional nº 41 de 19 de dezembro de 2003. Modifica os arts. 37, 40, 42, 48, 96, 149 e 201 da Constituição Federal, revoga o inciso IX do § 3 do art. 142 da Constituição Federal e dispositivos da Emenda Constitucional nº 20, de 15 de dezembro de 1998, e dá outras providências.. Disponível em :< http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc41.htm>. Acesso em: 18 jan 2018.

BRASIL. Proposta de Emenda constitucional nº 06/2019. Modifica o sistema de previdência social, estabelece regras de transição e disposições transitórias, e dá outras providências. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2192459>. Acesso em : 20 fev 2019.

BBC News. Reforma da Previdência: por que 4 países da América Latina revisam modelo de capitalização, prometido por Paulo Guedes. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/geral-47003508>. Acesso em: 20 mar 2019.

CAMPOS, Marcelo Barroso Lima Britto de. Regime Próprio de previdência Social dos servidores Públicos 2ª ed. Curitiba: Juruá

CESARATTO, Sergio. Pension Reform and Economic Theory: A Non-Ortodoxy Analysis. Cheltenham (UK). Edward Elgar Publishing, 2014.

FILGUEIRA, Fernando. Welfare and Democracy in Latin America: The Development, Crises and Aftermath of Universal, Dual and Exclusionary Social States. United Nations Research Institute for Social Development –UNRISD. Genebra(SWI), 2005. Disponível em: < [http://www.unrisd.org/80256B3C005BCCF9/\(httpPublications\)/D1F612F7B7D71534C1256FFF005447F7](http://www.unrisd.org/80256B3C005BCCF9/(httpPublications)/D1F612F7B7D71534C1256FFF005447F7)>. Acesso em: 20-05-2017.

GERTLER, P. J.; MARTINEZ, S.; PREMAND, P.; RAWLINGS, L. B.; VERMEERSCH, C. M. J. 2015. Avaliação de Impacto na Prática. Banco Mundial, Washington, 2015.

GUJARATI, Damodar N. Tradução : MONTEIRO, Maria José Cyhlar. Econometria Básica. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006. 3ª reimpressão.

MESA-LAGO, Carmelo. As reformas da previdência na América Latina e seus impactos nos princípios de seguridade social . Tradução: Secretaria de Políticas de Previdência Social. Coleção Previdência Social –Série Traduções V.23. Brasília: Ministério da Previdência, 2006.

MOLYNEUX, Maxine. The 'Neoliberal Turn' and the New Social Policy in Latin America: How Neoliberal, How New. Institute of Social Studies. Oxford (UK). Disponível em :<https://www.researchgate.net/profile/Maxine_Molyneux2/publication/229441689_The_%27Neoliberal_Turn%27_and_the_New_Social_Policy_in_Latin_America_How_Neoliberal_How_New/links/5b15051ca6fdcc4611e26d2d/The-Neoliberal-Turn-and-the-New-Social-Policy-in-Latin-America-How-Neoliberal-How-New.pdf>. Acesso em: 05-08-2018

ORTIZ, Isabel; DURÁN-VALVERDE, Fabio; UBAN, Stefan; WODSAK, VeroniKa. Reversing Pension Privatization: Key Issues . Disponível em: <<https://www.social-protection.org/gimi/RessourcePDF.action?id=55463>>. Acesso em: 22 fev 2019.

OSTROM, Elinor, e Xavier, BASURTO. Forthcoming. “Crafting Analytical Tools to Study Institutional Change.” *Journal of Institutional Economics*, 2011 .

PIERSON, Paul. Increasing Returns, Path Dependence and the Study of Politics. *American Political Science Review*, Washington, D. C., v. 94, n. 2, p. 251-267, Junho, 2000.

SIDRA, Sistema IBGE de Recuperação Automática. Disponível em :<<https://sidra.ibge.gov.br/home/pms/brasil>>. Acesso em : 05 dez 2018

SILVA, Sidney Jard da. Reforma da previdência em perspectiva comparada: executivo, legislativo e sindicatos na Argentina e no Brasil. São Paulo: Associação Editorial Humanitas. FAPESP, 2007.

SICONFI, Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público Brasileiro. Disponível em: <https://siconfi.tesouro.gov.br/siconfi/index.jsf>. Acesso em: 10 out 2018.

STANDING, Guy . O precariado: a nova classe perigosa. Tradução, ANTUNES, Cristina. Belo Horizonte (MG). Autentica, 2017.

ANEXO I – Banco de Dados Analisado- Entes Subnacionais Brasileiros

Estado	Desp Prev/RCL (2006)	RCL / PIB 2006	Previdencia complementar_at e 2016	Desp Prev/RCL 2016	RCL / PIB 2016	tipo
PI	20,81%	18,3%	0	20,81%	18,30%	Estado
AL	11,08%	13,6%	0	21,73%	15,46%	Estado
MT	22,84%	10,8%	0	21,89%	10,11%	Estado
PA	15,56%	11,0%	0	15,66%	12,98%	Estado
BA	16,65%	10,6%	1	21,62%	11,10%	Estado
GO	15,13%	9,8%	0	14,52%	10,61%	Estado
DF	9,29%	8,7%	0	21,88%	8,44%	Estado
RJ	6,51%	8,4%	1	34,14%	7,22%	Estado
RS	22,74%	8,8%	0	37,58%	8,48%	Estado
SC	15,30%	8,6%	1	27,23%	7,98%	Estado
SP	3,50%	7,5%	1	21,19%	6,89%	Estado
AC	6,33%	35,1%	0	9,12%	32,30%	Estado
ES	16,09%	10,4%	1	19,67%	10,88%	Estado
MG	16,23%	10,4%	1	26,38%	9,87%	Estado
PB	12,10%	16,2%	0	15,99%	14,97%	Estado
SE	13,74%	17,5%	0	23,93%	17,46%	Estado
TO	3,19%	27,9%	0	8,93%	23,10%	Estado
AM	2,90%	11,7%	0	12,03%	12,80%	Estado
RR	1,08%	31,6%	0	0,94%	30,66%	Estado
AP	1,01%	30,4%	0	0,09%	33,98%	Estado
CE	23,21%	13,0%	0	16,24%	12,89%	Estado
MS	17,44%	12,9%	0	25,13%	10,18%	Estado
PE	21,23%	13,3%	0	21,90%	12,47%	Estado
PR	19,21%	8,3%	0	35,59%	8,50%	Estado
RO	1,08%	9,2%	0	6,42%	16,48%	Estado
Prefeitura Municipal de Rio Branco - AC	0,51%	8,94%	0	3,03%	8,95%	Capital
Prefeitura Municipal de Manaus - AM	4,65%	10,88%	0	6,25%	5,19%	Capital
Prefeitura Municipal de Macapá - AP	6,72%	6,18%	0	5,34%	7,47%	Capital
Prefeitura Municipal de Salvador - BA	11,08%	7,37%	0	10,60%	8,66%	Capital
Prefeitura Municipal de Vitória - ES	8,19%	5,49%	0	15,37%	6,13%	Capital
Prefeitura Municipal de Goiânia - GO	4,39%	7,24%	0	11,16%	8,35%	Capital
Prefeitura Municipal de São Luís - MA	1,56%	7,42%	0	9,79%	8,61%	Capital
Prefeitura Municipal de Belo Horizonte - MG	0,30%	7,89%	0	9,50%	9,91%	Capital
Prefeitura Municipal de Campo Grande - MS	3,83%	10,34%	0	11,60%	10,89%	Capital
Prefeitura Municipal de Cuiabá - MT	5,55%	6,30%	0	8,54%	8,08%	Capital
Prefeitura Municipal de João Pessoa - PB	7,35%	9,24%	0	10,14%	9,61%	Capital
Prefeitura Municipal de Recife - PE	5,14%	7,91%	0	10,63%	7,72%	Capital
Prefeitura Municipal de Teresina - PI	3,88%	9,89%	0	8,88%	11,46%	Capital
Prefeitura Municipal de Curitiba - PR	6,27%	7,81%	0	13,13%	7,67%	Capital
Prefeitura Municipal de Rio de Janeiro - RJ	19,55%	5,72%	1	19,92%	6,20%	Capital
Prefeitura Municipal de Natal - RN	5,62%	8,95%	0	9,72%	8,12%	Capital
Prefeitura Municipal de Porto Velho - RO	3,27%	6,82%	0	5,88%	7,44%	Capital
Prefeitura Municipal de Boa Vista - RR	1,25%	10,92%	0	1,40%	11,38%	Capital
Prefeitura Municipal de Porto Alegre - RS	7,76%	7,32%	0	6,52%	7,09%	Capital
Prefeitura Municipal de Florianópolis - SC	4,50%	7,11%	0	11,86%	7,74%	Capital
Prefeitura Municipal de Aracaju - SE	8,26%	8,36%	0	16,15%	9,11%	Capital
Prefeitura Municipal de São Paulo - SP	4,67%	5,90%	0	16,41%	6,23%	Capital
Prefeitura Municipal de Palmas - TO	0,64%	13,41%	0	3,00%	11,26%	Capital
Prefeitura Municipal de Guarulhos - SP	4,52%	6,02%	0	4,02%	6,66%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de Campinas - SP	12,81%	5,90%	0	16,23%	6,49%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de Duque de Caxias - RJ	6,34%	4,16%	0	16,75%	4,67%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de São Bernardo do Campo - SP	10,81%	5,05%	0	13,86%	7,36%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de Nova Iguaçu - RJ	10,12%	6,77%	0	10,51%	6,76%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de Santo André - SP	8,56%	7,19%	0	10,89%	8,00%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de São José dos Campos - SP	6,27%	5,14%	0	13,43%	6,34%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de Jaboatão dos Guararapes - PE	5,51%	6,23%	0	9,28%	7,76%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de Ribeirão Preto - SP	14,96%	6,07%	0	14,11%	6,80%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de Uberlândia - MG	2,71%	5,92%	0	7,29%	5,25%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de Sorocaba - SP	5,13%	5,37%	0	9,41%	7,37%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de Contagem - MG	5,15%	4,28%	0	10,84%	5,02%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de Feira de Santana - BA	5,91%	7,37%	0	9,75%	7,00%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de Joinville - SC	2,95%	5,28%	0	8,01%	6,74%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de Juiz de Fora - MG	5,13%	7,93%	0	9,43%	9,08%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de Londrina - PR	9,04%	6,83%	0	15,07%	7,82%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de Niterói - RJ	11,73%	8,67%	0	16,88%	8,13%	Grande Cidade
Prefeitura Municipal de Caxias do Sul - RS	9,02%	5,55%	0	13,09%	7,12%	Grande Cidade

Fonte : SICONFI (2018) e SIDRA (2018)