

Nº 288

ISSN 0104-8910

***PREVIDÊNCIA SOCIAL NO BRASIL: POR UMA REFORMA
MAIS DURADOURA***

Clovis de Faro

Setembro de 1996

PREVIDÊNCIA SOCIAL NO BRASIL: POR UMA REFORMA MAIS DURADOURA

Clovis de Faro ¹

Junho / 1996

¹ Professor da Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getulio Vargas.

Previdência Social no Brasil: por uma Reforma mais Duradoura

Clovis de Faro

Sumário: 1. Introdução; 2. A constatação da necessidade de reforma; 3. As fragilidades do sistema de repartição; 4. A alternativa: o sistema de capitalização; 5. A questão da transição; 6. Conclusão.

Palavras Chaves: previdência social; sistema de repartição; sistema de capitalização.

Resumo: A reforma da previdência social tem sido uma preocupação de vários países: tanto no mundo desenvolvido como no em desenvolvimento. A motivação básica é o esgotamento do modelo de repartição, devido a fatores demográficos: queda de natalidade e aumento da longevidade.

Analisando o fenômeno do esgotamento, o artigo propugna pela adesão, tal como no bem sucedido caso chileno, do sistema de capitalização.

The Brazilian Pension System: the Case for a Lasting Reform

Abstract:

The reform of pension systems has been a main concern both in the developed and in the developing world. The basic reason is the growing awareness of the adverse effects of two demographic factors on the pay-as-you-go pension system: decrease in fertility and increase in longevity.

Analysing the weakness of the pay-as-you-go pension system, the article advocates the adoption of the capitalization system; an experience that has been very successful in the Chilean case.

PREVIDÊNCIA SOCIAL NO BRASIL: POR UMA REFORMA MAIS DURADOURA

1. Introdução

Inserida como uma das principais componentes do programa de reformas propostas pela administração Fernando Henrique Cardoso, a da Previdência Social vem experimentando uma seqüência de pequenos avanços e grandes recuos.

Por ser segmentada, contemplando com distintas sistemáticas tanto a determinação dos valores dos benefícios, e ainda suas evoluções ao longo do tempo, como as respectivas alíquotas de contribuição e suas formas de incidência, criaram-se castas aquinhoadas com tratamentos especiais que lutam para manter seus privilégios.

Deste modo, não é de estranhar que o processo de reforma da Previdência Social, que requer mudanças na própria Constituição, venha enfrentando grandes dificuldades no seu encaminhamento no Congresso.

No momento atual, junho de 1996, estamos assistindo à terceira tentativa do Governo do Presidente Fernando Henrique Cardoso de aprovar o conjunto de modificações sugeridas por seu Ministro da Previdência e Assistência Social, Reinhold Stephanes. Da primeira feita, encabeçando o rol de profundas reformas encaminhadas pelo Executivo ao Congresso, o que ocorreu ainda nos primeiros momentos do novo governo, houve a necessidade de um recuo tático, por força das reações contrárias. A segunda tentativa, consubstanciada na versão patrocinada pelo relator, Euler Ribeiro, que motivou a convocação extraordinária do Congresso, nos meses de janeiro e fevereiro deste ano, também foi frustrada, já que ocorreu sua rejeição. Com isto, caracterizando a terceira tentativa, voltou à pauta a proposta original do Governo; tendo sido obtido na Câmara dos Deputados, ainda no mês de

março, a sua aprovação em primeiro turno. Infelizmente, muitas das correntes que se opõem à reforma continuam atuantes; o que, inclusive, já provocou pronunciamento do Supremo Tribunal Federal. Deste modo, não é certo se esta terceira tentativa será ou não totalmente bem sucedida. Existe ainda um longo caminho a percorrer e, não custa lembrar, estamos em um ano de eleições municipais, com vários dos congressistas engajados em campanhas de candidatos a prefeito.

De qualquer modo, mesmo que venha a ser implementada a proposta Stephanes, o problema do desequilíbrio crescente das contas da Previdência Social permanecerá. Isto porque, o fulcro da questão, o modelo básico de repartição que é comum a todos os segmentos da previdência social básica, não está sendo adequadamente contemplado. Embora sendo um passo na direção correta, propondo inclusive acabar com muitos dos privilégios, a proposta Stephanes pode mais ser considerada um remendo do que uma verdadeira reforma (de Faro, 1996).

Como iremos aqui argumentar, uma solução mais duradoura só poderá ser alcançada com a implementação de uma mudança muito mais radical, que implica na substituição do modelo de repartição pelo de capitalização, com contas individuais. Como já anteriormente proposto (Carvalho & de Faro, 1993), devemos buscar inspiração na experiência chilena,¹ que tem sido extremamente exitosa. Obviamente, e é esta a grande diferença, a mudança deverá ocorrer em uma situação de democracia plena, com a proposta sendo debatida com todos os segmentos da sociedade.

¹ Mais recentemente, em 1993, o modelo de capitalização sob administração privada, foi também aprovado pelo Congresso da Colômbia; embora em caráter opcional (Hommes, 1995).

2. A Constatação da Necessidade de Reforma

Aqui no Brasil, particularmente, existe já uma longa tradição de serem promovidas mudanças na previdência social. Conforme publicação recente do Ministério da Previdência e Assistência Social (MPAS), 1995, o nosso sistema previdenciário tem passado por diversas, e com os mais variados propósitos, modificações. Dentre as mais importantes, podemos destacar, por ser um marco histórico, a primeira, de 26 de março de 1888, consubstanciada no Decreto nº 9.912-A, que regulou o direito de aposentadoria dos empregados dos Correios, fixando em 30 anos de efetivo serviço e idade mínima de 60 anos os correspondentes requisitos.

Também com posição de destaque, temos a famosa lei Eloy Chaves, estabelecida pelo Decreto nº 4.682 de 24 de janeiro de 1923, que determinou a criação do sistema de Caixas de Aposentadorias e Pensões (CAP's), inicialmente destinado aos empregados das empresas privadas de estradas de ferro. A primeira foi a CAP dos empregados da Great Western do Brasil, constituída em 20 de março de 1923, com requisitos de 30 anos de serviço e idade mínima de 50 anos. Mais tarde, em 1926, foi criado o Instituto de Previdência dos Funcionários Públicos Civis da União, tendo então início, em 1933, com a criação do Instituto de Aposentadoria e Pensões dos Marítimos, considerado como a primeira instituição brasileira de previdência social de âmbito nacional, o sistema dos IAP's.

A estrutura formada por CAP's e IAP's, que em 1939 já reunia 5 institutos e 98 caixas, permaneceu até 1966, quando, através do Decreto-Lei nº 72, de 21 de novembro, foram reunidos os seis IAP's então existentes, originando-se o Instituto Nacional de Previdência Social (INPS).

Finalmente, a menos para os nossos propósitos, devemos destacar os efeitos da Constituição de 1988. Nossos constituintes de então, imbuídos das

melhores intenções e com base no louvável conceito de cidadania, mas completamente desprovidos de preocupações quanto a aspectos de provisão, houveram por bem estabelecer o princípio de seguridade social. Na sua essência, tal princípio fundamenta-se na idéia de que a previdência social, bem como a saúde e a assistência social, são direitos inerentes ao ser humano, que independem do mesmo ter ou não contribuído, diretamente, para tanto.

A incorporação de contingentes que não eram anteriormente contemplados, como no caso dos benefícios aos idosos, e a universalização do valor do benefício mínimo, fixado em um salário mínimo (SM), além da manutenção da possibilidade de aposentadorias precoces por tempo de serviço, particularmente nos casos ditos especiais, combinada com a notória fragilidade do sistema quanto a fraudes, aliada ainda às ineficiências características da gestão estatal e à presença de uma formidável economia informal, tornou praticamente consensual a necessidade de reformas que possam evitar a inexorável insolvência do sistema previdenciário.

Assim, com exceção de algumas vozes dissidentes,¹ que afirmavam ser o problema mais de ordem conjuntural do que estrutural, no sentido de que os problemas de desequilíbrio contábil seriam quase que automaticamente resolvidos com a retomada do crescimento da economia, concomitantemente com efetivo combate às fraudes e à sonegação por parte de empresas, bem como uma mais eficiente gestão do sistema, várias propostas de reforma, oriundas de distintos segmentos da sociedade organizada, foram apresentadas.

¹ Veja-se, por exemplo, o pronunciamento em (Magalhães. 1992).

Fazendo uso de trabalho elaborado no âmbito do próprio Ministério da Previdência Social (Carvalho Filho, 1993), merecem ser individualizadas as seguintes propostas:

a) a, erroneamente, identificada como sendo do Instituto Liberal. Sendo na realidade de autoria de J.L. Carvalho e C. de Faro, originalmente publicada, em 1991, por aquele organismo e resultante de pesquisa acadêmica por ele patrocinada, teve como motivação a experiência chilena, recomendando a adoção, universal e compulsória, do regime de capitalização. Como este será o sistema aqui defendido, deixamos sua justificativa para mais adiante.

b) a da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP). Integrante de uma proposta mais ampla, que diz respeito a uma completa reforma do sistema tributário nacional, a proposta da FIESP, em termos de previdência, tem, na situação pós-transição, duas componentes. Na primeira, de caráter compulsório, todos os trabalhadores contribuem sobre seus respectivos salários, até um certo teto, tomado como o triplo do que se denomina de valor de Referência de Seguridade; sendo feito o uso do regime de repartição. Para salários acima do teto, o sistema é voluntário, de natureza complementar e com base no regime da capitalização.

Durante a transição, que diz respeito ao atual estoque de beneficiários (aposentados e pensionistas) e aos atuais contribuintes do sistema antigo, propõem-se uma sobrecarga que recairia sobre os assalariados com vencimentos acima do teto. Deste modo, não só há um excessivo ônus sobre os assalariados de renda mais alta, como mantém-se, no sistema básico, o sistema de repartição.

c) a contida no Programa de Estabilização com Crescimento (PEC). Elaborado sob o patrocínio do Instituto Atlântico e sendo de autoria de Paulo Rabelo de Castro e Paulo Carlos Brito, a componente previdência do PEC é fundamentada no chamado sistema de pilares múltiplos, tal como preconizado em (Banco Mundial, 1994). Especificamente, propõem-se 2 pilares: o seguro social básico, pelo sistema de

repartição, compulsório e até cinco SM; e o seguro complementar, opcional e particular, pelo sistema de capitalização e a partir de cinco SM.

Como inovação, teríamos uma transição negociada da velha sistemática para a nova, com possibilidade de opção para os atuais contribuintes, com fundos previdenciários sendo constituídos com fontes de recursos que incluem as empresas estatais.¹

d) a da Comissão Especial para Estudo do Sistema Previdenciário, instituída no âmbito da Câmara dos Deputados. Tendo com relator o então deputado Antônio Brito, que veio a ser Ministro da Previdência no Governo Itamar, o relatório apresentado apontou como principais causas das dificuldades enfrentadas pela Previdência Social as referentes a questões tanto gerenciais como de caráter conjuntural e estrutural.

Contendo um grande número de proposições, inclusive a de redução da contribuição das empresas sobre a folha salarial, como um passo no sentido de buscar amenizar uma das principais fontes que induzem à não formalização do mercado de trabalho,² mantém o sistema de repartição para o limite de até dez SM, com caráter público, concomitantemente com sistema complementar, tanto público como privado.

e) a da Central Única dos Trabalhadores (CUT). Fundamentalmente, tal como originalmente apresentada, a proposta da CUT é mais um conjunto de medidas destinadas a aperfeiçoar a gestão do atual sistema. No seu cerne, é mantido o regime público de repartição, sendo inclusive defendida a permanência da atual sistemática de aposentadoria por tempo de serviço.

¹ A idéia de pagar direitos dos atuais contribuintes transformando-os em moeda de privatização é defendida em (Pinheiro, 1995).

² Para um maior detalhamento das propostas aqui identificadas como b, c, d, e e f veja-se (Carvalho Filho, 1993).

f) a da Força Sindical (FS). Reconhecendo muito dos problemas estruturais do atual sistema, tais como envelhecimento da população e aumento da economia informal, a proposta da FS pode ser classificada como sendo do tipo múltiplos pilares. O primeiro pilar seria o do sistema previdenciário básico, de caráter público e restrito a uma certa faixa de salários, da ordem de 9,2 SM, dentro do regime de repartição. Um segundo pilar, definido como um sistema complementar, público e ou privado, seria financiado por contribuições compulsórias dos assalariados e das empresas empregadoras, atenderia uma segunda faixa de salários e seria administrado segundo o regime de capitalização. Finalmente, como um terceiro pilar, um sistema suplementar, de caráter privado e custeado por contribuições voluntárias dos interessados.

Em adição às propostas anteriores, todas elas referenciadas no estudo citado, é oportuno que sejam também mencionadas as respectivamente formuladas nos trabalhos de (Castro et alli, 1993) e (Cardoso et alli, 1994), (Médici et alli, 1993) e (Médici & Silva, 1994), e a que constitui o programa de reforma que ora vem sendo encaminhado pelo Ministério da Previdência e Assistência Social. A primeira apoia-se também no sistema de pilares múltiplos, propondo 4 níveis: um regime básico universal, financiado com recursos fiscais; um regime básico contributivo, também de caráter público e para uma faixa de assalariados com renda até um teto definido em termos do que se denominou de cestas previdenciárias, e segundo o sistema de repartição; um regime complementar compulsório, segundo o sistema de capitalização, contemplando uma segunda faixa de salários; e um regime complementar voluntário, também segundo o sistema de capitalização. A segunda e a terceira propostas, que são muito semelhantes, também separando os componentes saúde e assistência social do seguro social, preconizam um sistema básico, universal e de caráter obrigatório, financiado pelo regime de repartição e com contribuições somente dos empregados; um seguro de acidente de trabalho,

universal e obrigatório, financiado pelo sistema de repartição e com contribuições somente das empresas e de trabalhadores autônomos; e um sistema, livre quanto à obrigatoriedade, forma de operação e custeio, de previdência complementar. Como o sistema básico estaria limitado a um teto de no máximo três SM, seria estabelecido um bônus de transição, à semelhança do ocorrido na reforma chilena, que reconhecesse direitos adquiridos associados ao antigo sistema. A última, que pode ser denominada como proposta Stephanes, tem como ponto central a extinção das aposentadorias por tempo de serviço, transformando-as em por tempo de contribuição, mantendo o atual sistema básico de repartição, até o teto hoje equivalente a dez SM, e um sistema complementar, voluntário.

Pode-se, pois, concluir que o diagnóstico da necessidade de reforma é quase que consensual. Como proceder, entretanto, é questão em aberto. Porém, à exceção da proposta que se inspira na experiência chilena, há uma esmagadoramente majoritária tendência à manutenção, ao menos no sistema básico, do atual regime de repartição.¹

3. As Fragilidades do Sistema de Repartição

Segundo o chamado sistema de repartição, temos como que um pacto de solidariedade, de natureza impositiva, entre gerações. Os atuais trabalhadores contribuem para o sistema previdenciário de modo a que este financie o estoque corrente de aposentados e pensionistas. Obviamente, fazem isto por que são compelidos e na esperança de que, quando da época de suas próprias aposentadorias, as futuras gerações de trabalhadores na ativa façam o mesmo por eles.

¹ Uma outra exceção, recém aparecida, encontra-se em (Mascarenhas, 1996), que também é favorável à experiência chilena.

É fácil compreender que um sistema de repartição, além de ser essencialmente de cunho obrigatório, só pode funcionar bem se o número de beneficiários, representados por aposentados e pensionistas, for substancialmente menor do que o dos atuais contribuintes; e que tal proporção não venha a se deteriorar acentuadamente com o correr do tempo. Por isto mesmo, em situações em que a proporção é favorável, quando o número de contribuintes supera de muito o de beneficiários, há uma tendência por parte dos formuladores de sistemas públicos de previdência em recomendar a adoção do modelo de repartição. Em tais situações, gera-se um excesso de arrecadação que, devidamente capitalizado, reforça a futura solvabilidade do sistema.

Infelizmente, e isto ocorreu drasticamente no caso brasileiro, tem sido verificada uma constante queda na relação contribuintes/beneficiários. Assim, enquanto que em 1940 observavam-se cerca de 30 contribuintes para cada beneficiário, esta mesma proporção já alcançava o perigoso patamar de 2,5 por 1, ao final de 1995 (MPAS, 1995), com forte tendência a ficar abaixo de 2 para 1.¹

Como iremos argumentar, a tendência de queda na proporção contribuintes/beneficiários é universal e explica-se por fatores de ordem demográfica. Sendo que, aqui no Brasil, a situação é ainda magnificada pela forte presença da economia informal.

De qualquer maneira, cabe aqui lamentar a imprevidência dos antigos gestores. Como, nas épocas em que havia como que um excesso de contribuintes, relativamente aos números de beneficiários, ocorria um correspondente excesso de arrecadação, dever-se-ia ter promovido a acumulação financeira de tais saldos. Se isto tivesse sido efetuado, os atuais problemas de desequilíbrio de nosso sistema previdenciário seriam, sem dúvida, bem menores.

¹ Segundo estimativas em (Oliveira et alli, 1985), que compõem a Figura A.4 em (Carvalho & de Faro, 1993).

Para que melhor se evidencie as fragilidades do sistema de repartição, em especial no que tange aos fatores demográficos e de organização do mercado de trabalho, é oportuno que se considere a seguinte formulação, que é uma variante da apresentada em (Babeau, 1985).

Sejam:

A_k - a população na faixa de idade considerada ativa;

α_k - a proporção de A_k que está trabalhando no setor formal de economia;¹

d_k - a taxa de desemprego, relativamente ao setor formal;

s_k - o salário médio na economia;

V_k - a população inativa;

r_k - a proporção da população inativa que tem direito a perceber benefícios previdenciários;

m_k - o montante médio dos benefícios previdenciários (aposentadorias e pensões); e

t_k - a alíquota de contribuição previdenciária.

com o índice k indicando a época considerada.

Como no sistema de repartição, olvidando a contribuição dos empregadores na economia formal, são as contribuições dos assalariados no setor formal que financiam os gastos com os benefícios previdenciários, a alíquota t_k deve ser tal que:

¹ Aqui fazemos uma adaptação para considerar a forte presença da economia informal no caso brasileiro.

$$t_k = \left\{ \frac{V_k r_k}{A_k \alpha_k (1 - d_k)} \right\} \left\{ \frac{m_k}{s_k} \right\}$$

Isolando-se, inicialmente, a razão V'_k/A_k , onde $V'_k = V_k r_k$ representa o contingente de beneficiários, é fácil compreender que seu comportamento está diretamente associado à evolução de dois importantes componentes demográficos: taxa de natalidade e longevidade da população. Ora, tem sido um fenômeno freqüentemente observado nos países mais desenvolvidos, que ao mesmo tempo em que cai a taxa de natalidade, as pessoas tendem a viver mais tempo.¹ Tal fenômeno, que se tem verificado também de uma forma acentuada aqui no Brasil, implica em uma tendência de aumento da razão V'_k/A_k (ou seja, na redução da proporção número de contribuintes/número de beneficiários). Tal fato, por si só, implica em um indesejável aumento da alíquota t_k .

Para melhor ilustrar tal efeito, admita-se que seja válido o seguinte modelo simplificado:

$$A_{k+1} = (1 + \sigma_k) A_k$$

$$A_k = (1 + \sigma_{k-1}) A_{k-1}$$

onde o parâmetro σ denota a taxa de natalidade, e

$$V'_k = \beta_k A_{k-1}$$

$$V'_{k+1} = \beta_{k+1} A_k$$

¹ A questão do envelhecimento das populações e seus efeitos perversos nos sistemas de repartição é também apontado por (James, 1995).

com o parâmetro β , que é inferior à unidade, refletindo a longevidade, na época em que ficam inativos, dos membros de uma dada coorte de trabalhadores ativos. Estaremos admitindo que, à medida que aumenta a expectativa condicional de vida dos que se aposentam, cresce o valor de β .

Se supusermos queda da taxa de natalidade, ou seja $\sigma_k < \sigma_{k-1}$, concomitantemente com aumento da longevidade, o que implica dizer que $\beta_{k+1} > \beta_k$, segue-se que:

$$\frac{V'_{k+1} / A_{k+1}}{V'_k / A_k} = \left(\frac{\beta_{k+1}}{\beta_k} \right) \left(\frac{1 + \sigma_{k-1}}{1 + \sigma_k} \right) > 1$$

Consequentemente, tudo o mais mantido constante, teremos que a alíquota de contribuição na época $k + 1$ será superior à aquela relativa à época k .

Por exemplo, se a taxa de natalidade cair de 2,8% para 2,4%, ao mesmo tempo que o fator que reflete a longevidade suba de 50% para 52%, será necessário um acréscimo de 6,3% na alíquota de contribuição.

No caso brasileiro, mesmo desprezando o efeito do aumento da taxa de desemprego na economia formal, que ora se observa, temos o agravante da presença de uma formidável economia informal. Como mesmo aqueles que não contribuem fazem também jus a benefícios de aposentadoria (ao menos como idosos, ou por contribuições somente nos últimos anos de vida ativa), segue-se que, além da influência dos componentes demográficos acima mencionados, temos como resultado, devido ao baixo valor da proporção α_k , um extremamente elevado valor para o primeiro fator que define a alíquota t_k .

Por outro lado, no sistema de repartição, por não se vincular o direito a benefício ao total de contribuições efetuadas pelo trabalhador, não há incentivo a que estes busquem formalizar suas relações de trabalho. Deste modo, é fácil ver que, a menos que se observe uma, improvável, por ser moralmente inaceitável, permanente queda no valor da razão m_k/s_k , a tendência, devido aos já observados fatores de ordem demográfica, é fazer com que seja necessário aumentar a alíquota t_k . Isto, por seu turno, aumentando a carga sobre os empregadores e empregados, provoca um incentivo ao aumento da economia informal; ou seja queda do coeficiente α_k . Deste modo, estabelece-se um círculo vicioso que, fatalmente, levará ao colapso nosso sistema previdenciário baseado no esquema de repartição.

No caso brasileiro temos ainda uma estranha peculiaridade, que provoca, ao menos pontualmente, um decréscimo no valor da razão m_k/s_k . Isto acontece periodicamente, e deve-se ao fato de que nossos esclarecidos legisladores houveram por bem estabelecer que os valores dos benefícios sejam reajustados a cada ano de maneira que mantenham seus respectivos poderes de compra. Isto é, tomando-se por base a variação de um certo índice de preços, hoje o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), os benefícios são, por lei, periodicamente reajustados. Ora, e isto provocando o mencionado efeito de redução no valor da razão m_k/s_k , tal reajuste é feito independentemente do reajuste dos salários.

Assim, podem ocorrer situações, tal como no famoso caso da “novela dos 147%”,¹ onde o acréscimo dos valores dos benefícios seja superior ao dos salários. Como consequência, mantendo-se fixo o valor da alíquota de contribuição, acarreta-se um agravamento no já debilitado equilíbrio do sistema.

¹ A respeito, veja-se (de Faro, 1992). No corrente ano de 1996, tal fato novamente ocorreu, já que os benefícios tiveram um índice de reajuste superior ao do SM.

Encerrando esta seção, cumpre ainda destacar algumas injustiças que são inerentes ao nosso sistema de repartição. Injustiças estas que são propiciadas pela não vinculação dos valores dos benefícios aos totais das contribuições efetuadas pelos contribuintes. Dois casos ilustram bem tais possibilidades.

No primeiro, imaginemos que um indivíduo, segundo as regras do sistema atual, contribua sobre dez SM ao longo de cada um dos primeiros 30 anos de sua vida ativa. Nos últimos 5 anos, tendo tido a infelicidade de ser demitido e não tendo conseguido outra colocação à altura de suas qualificações, devido ao notório preconceito quanto à idade, por parte de nossos empregadores, viu-se obrigado a aceitar uma remuneração de somente um SM. Em tal eventualidade, muito embora 85,71% de suas contribuições tenham sido efetuadas com base em dez SM, somente irá aposentar-se com um benefício dez vezes menor.

O segundo caso polar refere-se a uma situação exatamente oposta. Imagine-se o caso de um trabalhador autônomo que, ao longo dos primeiros 30 anos, contribua somente sobre um SM. Nos últimos 5 anos, espertamente, passa a contribuir sobre dez SM. Neste caso, tendo contribuído 85,71% do tempo sobre um SM, conseguirá aposentar-se recebendo dez vezes mais.¹

4. A Alternativa : o Sistema de Capitalização

No chamado sistema de capitalização, há uma estreita vinculação entre a totalidade das contribuições de cada indivíduo, ao longo de sua vida ativa, e sua renda como aposentado. Esta vinculação, exigindo a criação de contas individuais, às quais devem ser dadas livre acesso em termos de informações aos interessados, tem por si só duas grandes vantagens sobre o sistema de repartição. A

¹ Adicionalmente, sendo pois um incentivo a que se permaneça na economia informal, pode-se imaginar o caso de pessoas que, na eventualidade de estabelecimento de aposentadoria por idade, só passem a contribuir para o sistema nos últimos 5 anos de suas respectivas vida ativas.

primeira diz respeito à eliminação das duas possíveis situações de iniquidade que foram mencionadas no fim da seção precedente. A segunda, que é ainda mais importante, é a de minimizar o risco de aposentadorias fraudulentas. Isto porque o sistema de capitalização, requerendo contas individuais, passa a exigir a existência de cadastros de contribuintes; o que hoje não existe.

Adicionalmente, temos ainda o fato de que a vinculação mencionada traz um incentivo que não deve ser desconsiderado. Os trabalhadores na economia informal, mesmo que optem por permanecer em tal situação, terão forte razão para, tal como os autônomos, contribuírem para o sistema. De outro modo, somente receberiam, ao alcançarem a idade de aposentadoria, um certo benefício mínimo.¹

Fundamentalmente, o que aqui se sugere é a adoção do modelo chileno, tal como preconizado na mencionada proposta de (Carvalho & de Faro, 1993); inclusive com a eliminação da contribuição por parte dos empregadores, o que deverá ser importante fator para redução da economia informal.

Como a proposta em questão encontra-se razoavelmente fundamentada e detalhada na referência indicada, cabe aqui tão somente ilustrar algumas de suas vantagens sobre o sistema de repartição.

A primeira delas diz respeito à uma comparação entre as respectivas alíquotas de contribuição. Para tanto, considerando inicialmente o sistema de repartição, imaginemos as duas seguintes situações.

Na primeira, suporemos que a razão entre o número de beneficiários e o número de contribuintes seja de 1:2. Isto é, com relação à extensão do modelo de Babeau, estaremos admitindo que os parâmetros que influem na determinação do fator $\{ V_k r_k / [A_k \alpha_k (1 - d_k)] \}$ sejam tais que este assumo o valor 0,5.

¹ Um benefício mínimo de aposentadoria e pensão, que seria financiado por recursos fiscais, estaria assegurado a todos os indivíduos; inclusive aqueles cujos respectivos saldos acumulados de contribuição fossem insuficientes para permitir a manutenção de uma renda mínima quando aposentados.

Adicionalmente, iremos admitir que os que contribuem para o sistema tenham uma renda cujo valor, em média, é 1,6 vezes superior à dos aposentados e pensionistas. Ou seja, estaremos admitindo que o fator $\{ m_k / s_k \}$ seja igual a 1/1,6. Em tal eventualidade, segue-se que a alíquota de contribuição alcance o valor de 31%.

A situação acima, na qual os aposentados recebem somente cerca de 62,5% da renda que auferiam quando na ativa, afigura-se como bastante provável de vir a acontecer, obrigando os trabalhadores a contribuírem com 31% de seus rendimentos. O que é pior, face ao agravamento das componentes demográficas, sem garantia de alcançar suas aposentadorias nos mesmos termos dos atuais beneficiários.

Na segunda situação, iremos admitir que, mantida a razão entre o número de beneficiários e o número de contribuintes em 1:2, seja desejável que , como meta governamental, os aposentados recebam, em média, 80% da renda que percebiam quando na ativa. Agora, sendo a razão m_k / s_k igual a 0,8 a alíquota de contribuição deverá ser fixada em nada menos do que 40%. Ou seja, os trabalhadores deverão repassar aos beneficiários do sistema nada menos do que 40% de seus rendimentos.

Consideremos agora o sistema proposto; o de capitalização. Neste, cada indivíduo tem suas contribuições depositadas em uma conta individual; sendo que tais contribuições proporcionam rendimentos, advindos de aplicações no mercado de capitais, que são capitalizados na respectiva conta.

Por si só, a criação de contas individuais tem dois efeitos benéficos. O primeiro deles, que é nada desprezível quando se leva em conta que nosso esquema de repartição é eivado de comprovados casos de fraude e de sonegação, é o de tornar cada contribuinte em um atuante fiscal do sistema. O segundo, de grande efeito sobre a economia como um todo, é o de estimular a poupança a longo prazo, fortalecendo o mercado de capitais.

Fazendo uso do apresentado em (de Faro, 1993), onde é desenvolvido um modelo que contempla o fato de que, por força de treinamento e aumento de experiência, os indivíduos costumam ter seus salários crescentes com o tempo, temos que o valor da alíquota t de contribuição, mantida fixa ao longo de toda a vida ativa do trabalhador, será dado por:

$$t = \gamma \left\{ \frac{1 - (1+i)^{-h}}{n \cdot i} \right\}, \text{ se } \rho = i$$

ou

$$t = \gamma (1+\rho)^{n-1} \left\{ \frac{1 - (1+i)^{-h}}{i} \right\} \left\{ \frac{i - \rho}{(1+i)^n - (1+\rho)^n} \right\}, \text{ se } \rho \neq i$$

onde

i - taxa anual de juros para efeito de remuneração dos depósitos;

n - número de anos de contribuição;

h - número de anos que se espera que o indivíduo viva como

aposentado (na prática devendo ser tomado como a expectativa condicional de vida, na data de aposentadoria, acrescido de um certo número de anos que contemple possíveis dependentes);

ρ - taxa de crescimento anual dos salários; e

γ - proporção do último salário que é paga como benefício.

Buscando uma comparação, em termos das respectivas alíquotas de contribuição, com as situações anteriormente descritas, consideremos o caso de um indivíduo que ingresse no mercado de trabalho com a idade de 18 anos.

Relativamente à época de sua aposentadoria, temos duas possibilidades. Na primeira, que corresponde à sistemática atual, temos aposentadoria por tempo de serviço (que, na atual proposta governamental, se quer transformar, sem nenhum efeito prático no caso de trabalhadores do setor privado, em tempo de contribuição); atualmente fixado em 35 anos, no caso de homens, e 30 anos, no caso de mulheres.

Admitindo que o indivíduo em questão seja do sexo masculino, teremos $n = 35$, com sua aposentadoria ocorrendo aos 53 anos de idade. Por outro lado, como aos 18 anos sua expectativa condicional de vida é de viver mais 51 anos,¹ ou seja até a idade de 69 anos, segue-se que deverá receber benefícios de aposentadoria durante $h = 16$ anos.

Deste modo, desprezando-se inicialmente a extensão de benefícios a eventuais dependentes, se admitirmos que o indivíduo em apreço tenha um crescimento real de seu salário à taxa anual de 3% (o que significa dizer que o salário no fim de sua vida como trabalhador na ativa será 2,81 vezes maior do que o seu salário inicial), se for estabelecido que o valor de seus proventos como aposentado seja fixado em 62,5% de seu último salário, segue-se que a alíquota de contribuição, no caso em que a taxa anual de juros para efeito de remuneração dos depósitos seja de 6%, deverá ser feita igual a 10,62%. Valor este que é pouco mais do que a terça parte do que aquele que, nas condições apresentadas, as quais, frize-se, não contemplam aumento real de salário, seria necessário no caso do sistema de repartição.

¹ Aqui estamos sendo um pouco mais otimistas, em virtude de indicadores de aumento da longevidade no Brasil. Considerando os dados apresentados em (Camarano et alli, 1991), que têm como base os Censos Demográficos de 1970 e 1980, teríamos $h \approx 12$; o que levaria a termos $t = 8,81\%$.

Se, por outro lado, for estabelecido que seja também contemplada uma provisão para possíveis dependentes, devemos considerar pelo menos mais 7 anos de pagamento de benefícios; o que elevará o valor do parâmetro h para 23 anos. Neste caso, a alíquota t sobe para 12,93%. Valor este que é também muito inferior aos 31% exigidos pelo regime de repartição.

Consideremos, agora, uma segunda possibilidade. Nesta, que também recomendamos e que é adotada por quase todos os países, a aposentadoria se dá por idade. Se esta, ao menos em um primeiro momento, for fixada em 60 anos para os homens,¹ segue-se, para o caso de nosso exemplo de caráter ilustrativo, que $n = 42$ anos e que $h = 9$ anos; no caso em que não se considere provisão para dependentes (ou $h = 16$ anos em caso contrário). Nesta eventualidade, o valor da alíquota t de contribuição cai para somente 5,29% (ficando em 7,86% no caso de provisão para dependentes).

Os valores apresentados não só significam uma sensível redução da carga de encargos para os assalariados, como também devem ser tomados como significando uma redução de um dos principais indutores da economia informal. Implicando em alíquotas que podem ser suportadas diretamente pelos assalariados, recomenda-se a eliminação da contribuição dos empregadores. Com isto, pode-se esperar uma maior oferta de empregos no setor formal.

Obviamente, os resultados acima apresentados são fortemente influenciados pelo relativamente baixo valor da razão entre benefícios e último salário na ativa (fixado em 62,5%). Se esta razão for estabelecida em 80%, o que significa acréscimo de 28%, as alíquotas anteriormente apresentadas deverão ser acrescidas na mesma proporção. Assim, no caso mais desfavorável, que

¹ A rigor como as mulheres sobrevivem aos homens, o limite para aposentadoria por idade para os indivíduos de sexo feminino deveria ser ainda maior. Como isto não é política, nem moralmente (face ao fenómeno de dupla jornada de trabalho) admissível, sugere-se que a idade mínima para aposentadoria das mulheres seja feita igual ao dos homens.

corresponde à atual e indesejável sistemática da aposentadoria por tempo de serviço, com $h = 23$ anos, teríamos $t = 16,55\%$; que é muito menos de que os 40% que teríamos no caso do regime de repartição. Já para o caso de aposentadoria por idade, com $h = 16$ anos, o valor de t cai para somente 10,06%.

5 - A Questão da Transição

Aceitando-se a superioridade do regime de capitalização, a questão que resta é o por que de não se efetuar, imediatamente, a substituição da repartição pela capitalização.

A explicação para o questionamento acima pode ser classificada, quanto à natureza, em duas vertentes. A primeira, de caráter político, tem seu fundamento na visão, particularmente difundida no seio dos setores mais à esquerda do espectro ideológico, de que o regime de capitalização é essencialmente privado e excludor dos mais desfavorecidos; enquanto que o modelo de repartição, por basear-se no suposto pacto entre gerações, tem um cunho social, abrigando os mais pobres, promovendo uma redistribuição de renda, pois que os trabalhadores de renda mais alta pagariam maiores alíquotas, e com sua gestão sendo basicamente estatal. Deste modo, a substituição compulsória só poderia ocorrer em um regime de exceção de direita, tal como no caso chileno.

Tal visão é equivocada por vários motivos. Primeiramente, o sistema de capitalização não é excludente. Como mencionado, todos aqueles que não fossem capazes de acumular o suficiente para garantir uma renda mínima como aposentados, teriam uma suplementação, custeada com recursos fiscais. Em segundo lugar, é falaciosa a tese de que a previdência deva ser usada como agente de redistribuição de renda. Além de ser o imposto de renda o instrumento adequado a esta finalidade, basta lembrar as iniquidades que foram apontadas no fim da

terceira seção, e a presença de economia informal. Em terceiro lugar, o sistema não necessita de ser inteiramente privado. Uma vez assegurada a possibilidade de, com base em informações sobre a rentabilidade dos fundos de capitalização, trocar de uma particular administradora para outra, nada impede a presença de fundos sob gestão estatal. O importante é assegurar a livre movimentação. De qualquer maneira, ao menos como agente fiscalizador e regulador, é fundamental a presença estatal. Finalmente, considerando o caso chileno, é oportuno lembrar que o atual regime democrático naquele país nem de longe cogita retornar ao regime de repartição. A experiência tem sido um sucesso; inclusive como forte indutor do desenvolvimento do mercado de capitais no Chile.

A segunda vertente, e esta mais séria, principalmente em países com grande populações, como o Brasil, diz respeito ao custo de transição que ocorre quando se passa do regime de repartição para o de capitalização. Este custo tem duas componentes. Inicialmente, e ocorrendo logo a partir do primeiro momento, embora decrescente no tempo, temos o custo da manutenção dos atuais aposentados e pensionistas. Como aqueles que estão na ativa passam a contribuir especificamente para suas respectivas contas individuais de capitalização, cessa, abruptamente, a fonte de receita para o financiamento dos rendimentos do estoque corrente de beneficiários. Adicionalmente, considerando aqueles que estão na ativa e que efetuaram contribuições no passado, contribuições estas que entraram na vala comum do esquema de repartição, faz-se necessário, por uma questão de equidade com os que só ingressam na ativa em um segundo momento (pós-mudança), que suas respectivas contas individuais recebam os correspondentes créditos.

O grande problema é que o custo total de transição, que deve ser financiado por meio de recursos fiscais e por toda a sociedade, costuma ser extremamente elevado. Tomando por base o apresentado em (Carvalho & de Faro,

1993), o valor presente do custo total de transição é da ordem de 8,4% de nosso Produto Interno Bruto (percentual este que foi estimado para o caso em que a mudança tivesse ocorrido em 1990). Certamente, a ordem de grandeza de tal custo tem sido um forte argumento para a proposta de pilares múltiplos. A manutenção do sistema de repartição para salários até um certo teto, relativamente baixo, com o regime de capitalização só sendo considerado para rendimentos de trabalho acima do teto, evidentemente que reduziria de muito o custo da mudança.

Infelizmente, e este é o ponto central, a parte de repartição do sistema de múltiplos pilares continuará sofrendo os efeitos perversos de qualquer regime de repartição. Assim, cedo ou tarde será necessária nova mudança; desta vez com a eliminação do pilar sabidamente capenga.

Deste modo, embora a mudança por etapas possa ser interessante do ponto de vista político, acreditamos que o custo deva ser incorrido de uma só vez. Equacionado o problema, haverá uma percepção de que, em um horizonte intertemporal, estará resolvida a questão das contas da Previdência Social. Caso contrário, os agentes econômicos logo perceberão que um dos principais componentes do déficit do Governo continuará sem solução. Tal fato, sem dúvida, poderá comprometer o atual esforço de busca de estabilidade monetária.

Uma vez acordado que deva ser suportado o custo de transição, a questão passa a ser a de como financia-lo. Neste ponto, recorreremos ao trabalho de (Carvalho & de Faro, 1994). Tendo presente que deve ser provida a manutenção do atual estoque de beneficiários (constituído pelos diversos tipos de aposentados ¹ e pelos pensionistas) e também que devem ser ressarcidos os que estão na ativa e que efetuaram contribuições para o regime antigo (o de repartição), reproduzimos na

¹ Os aposentados podem ser classificados por idade, por tempo (regular) de serviço, por invalidez e por pertencerem a categorias especiais.

Tabela I os dados relativos aos custos anuais, que teriam sido incorridos desde 1994 e que se estenderiam até 2040, caso a substituição do regime de repartição pelo de capitalização tivesse sido levado a efeito em 1994.

Sob o rótulo de Manutenção, tanto em termos de milhares de dólares como expressos como porcentagem do Produto Interno Bruto (PIB), temos a evolução anual dos desembolsos que deveriam ser feitos com os aposentados e pensionistas. Tais desembolsos ocorreriam até 2037, ano em que se estimou estariam extintos os últimos dos beneficiários atuais. Sob o rótulo Transição, temos os correspondentes gastos com os bônus de direitos adquiridos que seriam transferidos para os que, ainda na ativa, efetuaram contribuições para o antigo sistema. Dado que a reforma instituiria a idade mínima de aposentadoria de 65 anos, as hipóteses admitidas no citado trabalho fariam com que tais gastos se estendessem até 2040.

TABELA I
Evolução dos Custos Totais da Reforma

ANO	MANUTENÇÃO		TRANSIÇÃO		TOTAL	
	US\$ 1000	% PIB	US\$ 1000	% PIB	US\$ 1000	% PIB
1994	23602352	5.24	141170	0.03	23743522	5.28
1995	22438875	4.84	283890	0.06	22722765	4.90
1996	21275398	4.46	425179	0.09	21700577	4.55
1997	20111922	4.09	569281	0.12	20681202	4.21
1998	18948445	3.74	713160	0.14	19661605	3.88
1999	17784968	3.41	857860	0.16	18642828	3.57
2000	16621491	3.09	1009537	0.19	17631028	3.28
2001	15458015	2.79	1168866	0.21	16626881	3.00
2002	14294538	2.51	1326948	0.23	15621486	2.74
2003	13131061	2.24	1483778	0.25	14614839	2.49
2004	11967584	1.98	1637491	0.27	13605076	2.25
2005	10804108	1.73	1791137	0.29	12595244	2.02
2006	9640631	1.50	8578931	1.34	18219562	2.84
2007	8477154	1.28	8854320	1.34	17331474	2.62
2008	7313688	1.07	7911169	1.16	15224857	2.24
2009	6542635	0.93	8240931	1.18	14783566	2.11
2010	5771581	0.80	8184976	1.13	13956558	1.93
2011	5000528	0.67	8124250	1.09	13124778	1.76
2012	4229475	0.55	8061610	1.05	12291085	1.60
2013	3458412	0.44	7997178	1.01	11455590	1.45
2014	3188629	0.39	11862570	1.46	15051199	1.85
2015	2918846	0.35	11734965	1.40	14653811	1.75
2016	2649062	0.31	11618850	1.35	14267912	1.65
2017	2379279	0.27	11376990	1.28	13756269	1.55
2018	2109496	0.23	11138350	1.22	13247846	1.45
2019	1839712	0.20	10828121	1.15	12667833	1.34
2020	1569929	0.16	10514623	1.08	12084552	1.25
2021	1462187	0.15	10176808	1.02	11638995	1.16
2022	1354478	0.13	9917142	0.96	11271620	1.09
2023	1246769	0.12	9639820	0.91	10886589	1.03
2024	1139060	0.10	9327323	0.85	10466384	0.96
2025	1031352	0.09	8978339	0.80	10009691	0.89
2026	923643	0.08	8590351	0.74	9513994	0.82
2027	815934	0.07	8108825	0.68	8924759	0.75
2028	708262	0.06	7584923	0.62	8293185	0.67
2029	637436	0.05	7235404	0.57	7872840	0.62
2030	566609	0.04	6843818	0.52	7410427	0.57
2031	495782	0.04	6455859	0.48	6951641	0.52
2032	424955	0.03	6020631	0.44	6445586	0.47
2033	354128	0.02	5534753	0.39	5888881	0.41
2034	283301	0.02	4994606	0.34	5277907	0.36
2035	212474	0.01	4396353	0.29	4608827	0.30
2036	141647	0.00	3735924	0.24	3877571	0.25
2037	70820	0.00	3009002	0.19	3079822	0.19
2038			2211009	0.13	2211009	0.13
2039			1337094	0.08	1337094	0.08
2040			382114	0.02	382114	0.02

Como se pode ver, a maior parcela dos gastos diz respeito à manutenção do atual estoque de inativos. Isto indica que, face ao projetado aumento do número de aposentados e de pensionistas, o custo da mudança crescerá com o tempo. Logo, a reforma deve ser efetuada o quanto antes.

Para financiamento da mudança é proposto que, nos primeiros 5 anos após seu início, seja mantida a atual sistemática de contribuição por parte dos empregadores. Para os 5 anos subseqüentes, esta contribuição poderá ser reduzida de 60%. E, assim, sucessivamente. Com isto, como detalhado no citado trabalho, pode-se tornar suportável, em termos de aporte de recursos governamentais, o custo da reforma.

6. Conclusão

Particularmente na América Latina, tem havido um processo de mudança que tem sido induzido pela constatação da inexorável insolvência dos sistemas previdenciários com base no esquema de repartição. Assim, além da exitosa e pioneira experiência chilena, que começou em 1981, temos também as mais recentemente implementadas reformas dos sistemas previdenciários da Argentina (julho de 1994), da Colômbia (abril de 1994) e do Peru (julho de 1993). Como ponto comum, temos a introdução do sistema de capitalização, embora só o Chile tenha adotado este como o regime básico.¹

Infelizmente, tal como aconteceu com a implementação de medidas eficazes de estabilidade monetária, também estamos atrasados no campo da reforma de nosso combalido sistema previdenciário. E o que é pior, a ser bem sucedida a atual proposta governamental, teremos mais um remendo do que, verdadeiramente, uma reforma. Isto porque, em síntese, é praticamente mantido intocável o atual

¹ Para uma análise destas experiências veja-se (Ayala, 1995).

sistema de repartição e com aposentadoria por tempo de serviço. Deste modo, muito em breve, e com enorme desgaste, estaremos sendo obrigados a discutir novamente o assunto.

A oportunidade para uma reforma duradoura é agora. Reconhecidas as fragilidades do sistema de repartição e a impropriedade do princípio de aposentadoria por tempo de serviço, cumpre adotar o modelo de contas individuais com capitalização e com a aposentadoria, em situações normais, somente ocorrendo por idade.

Referências Bibliográficas

- Ayala, U. O que se Aprendeu nas Reformas de Pensão na Argentina, Colômbia e Peru? Trabalho apresentado no Seminário Reforma da Previdência Social: a Experiência Internacional. FGV/CCE, Rio de Janeiro, 15 de setembro de 1995.
- Babeau, A. La Fin des Retraites. Paris, Hachette, 1985.
- Banco Mundial, Envejecimiento sin Crisis: Políticas para La Protección de los Ancianos y la Promoción del Crecimiento, Washington. D. C., 1994.
- Camarano, A. A.; Médici, A. C.; de Oliveira, F. & Beltrão, K. “Aposentadoria e Esperança de Vida”, Conjuntura Econômica, Vol. 45, nº 5 (maio, 1991), pgs. 41-44.
- Cardoso, R. F.; Magalhães, U; de Oliveira, L. S. & Portocarrero, H., “The Brazilian Social Security Program: Diagnosis and Proposal for Reform”, Revista de Analisis Economico, Vol. 9 nº 1 (junio, 1994), pgs. 251-259.

- Carvalho, J. L. & de Faro, C. Previdência Social do Brasil: Uma Proposta de Reforma. In: de Faro, C. (organizador). Previdência Social no Brasil: Diagnósticos e Sugestões de Reforma. Rio de Janeiro, Editora da Fundação Getulio Vargas, 1993.
- Carvalho, J. L. & de Faro, C. "From the Brazilian Pay-as-You-Go Pension System to Capitalization: Bailing Out the Government". Revista de Analisis Economico, Vol. 9, nº 1 (junio, 1994), pgs. 237-249.
- Carvalho Filho, C. "Propostas de Reforma da Seguridade Social: Uma Visão Crítica". Planejamento e Políticas Públicas, nº 9 (junho, 1993), pgs. 101-143.
- de Castro, H. P.; de Oliveira, L. G. S.; Cardoso, R. F. & de Magalhães, U. Previdência Social Pública: a Experiência Brasileira. In: de Faro, C. (organizador). Previdência Social no Brasil: Diagnósticos e Sugestões de Reforma. Rio de Janeiro, Editora da Fundação Getulio Vargas, 1993.
- de Faro, C. "Previdência Social: o Justo e o Possível". Folha de São Paulo, 08 de fevereiro, 1992.
- de Faro, C. Previdência Social: Cidadania e Provisão. In: de Faro, C. (organizador). Previdência Social no Brasil: Diagnósticos e Sugestões de Reforma. Rio de Janeiro, Editora da Fundação Getulio Vargas, 1993.
- de Faro, C. "Previdência Social: Reforma ou Remendo?", Folha de São Paulo, 15 de maio, 1996.

- Hommes, R. Colômbia: Reformas da Previdência Social. Trabalho apresentado no Seminário Reforma da Previdência Social: a Experiência Internacional. FGV/CCE, Rio de Janeiro, 15 de setembro de 1995.
- James, E. "Evitando a Crise nos Sistemas de Amparo à Velhice". Finanças & Desenvolvimento, Vol. 15, nº 2 (junho, 1995), pgs. 4-7.
- Magalhães, R. de A. "A Previdência Social no Brasil". Revista da Indústria, Ano 1, nº 2 (abr/jun, 1992), pgs. 79-86.
- Mascarenhas, E. Nova Previdência = Poupança Nacional + Capitalismo Popular: uma Revolução nos Conceitos de Desenvolvimento Econômico e Propriedade. Rio de Janeiro, Gráfica Ano Estrela, 29 de fevereiro de 1996.
- Médici, A.; de Oliveira, F. E. B & Beltrão, K. "Subsídios para a Reforma Constitucional no Campo da Seguridade Social: Visão Histórica e Perspectivas", Planejamento e Políticas Públicas, nº 9 (junho, 1993), pgs. 1-56.
- Médici, A. C. & Silva, P. L. B. "Seguridade Social no Brasil: Bases Operacionais para uma Reforma", Revista de Administração Pública, Vol. 28, nº 2 (abr/jun, 1994), pgs. 114-136.
- Ministério da Previdência e Assistência Social (MPAS), Carta do MPAS, Vol. 4, nº 12 (dezembro, 1995).
- Ministério da Previdência e Assistência Social (MPAS), Evolução Histórica da Previdência Social. Brasília, DF, junho, 1995.

- de Oliveira, F. E. B. (coordenador); Beltrão, K. I.; Henriques, M. H. F. T.; Bevilaqua, A. S. & Goretkin Neto, A. Tendências a Médio Prazo da Previdência Social Brasileira: um Modelo de Simulação, Textos para Discussão Interna, 73. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, janeiro, 1985.

- Pinheiro, A. C. “Encontro de Contas, Reforma de Previdência e Privatização”, Conjuntura Econômica, Vol. 49, nº 7 (julho, 1995), pgs. 35-37.

ENSAIOS ECONÔMICOS DA EPGE

200. A VISÃO TEÓRICA SOBRE MODELOS PREVIDENCIÁRIOS: O CASO BRASILEIRO - Luiz Guilherme Schymura de Oliveira - Outubro de 1992 - 23 pág. (esgotado)
201. HIPERINFLAÇÃO: CÂMBIO, MOEDA E ÂNCORAS NOMINAIS - Fernando de Holanda Barbosa - Novembro de 1992 - 10 pág. (esgotado)
202. PREVIDÊNCIA SOCIAL: CIDADANIA E PROVISÃO - Clovis de Faro - Novembro de 1992 - 31 pág. (esgotado)
203. OS BANCOS ESTADUAIS E O DESCONTROLE FISCAL: ALGUNS ASPECTOS - Sérgio Ribeiro da Costa Werlang e Armínio Fraga Neto - Novembro de 1992 - 24 pág. (esgotado)
204. TEORIAS ECONÔMICAS: A MEIA-VERDADE TEMPORÁRIA - Antonio Maria da Silveira - Dezembro de 1992 - 36 pág. (esgotado)
205. THE RICARDIAN VICE AND THE INDETERMINATION OF SENIOR - Antonio Maria da Silveira - Dezembro de 1992 - 35 pág. (esgotado)
206. HIPERINFLAÇÃO E A FORMA FUNCIONAL DA EQUAÇÃO DE DEMANDA DE MOEDA - Fernando de Holanda Barbosa - Janeiro de 1993 - 27 pág. (esgotado)
207. REFORMA FINANCEIRA - ASPECTOS GERAIS E ANÁLISE DO PROJETO DA LEI COMPLEMENTAR - Rubens Penha Cysne - fevereiro de 1993 - 37 pág. (esgotado)
208. ABUSO ECONÔMICO E O CASO DA LEI 8.002 - Luiz Guilherme Schymura de Oliveira e Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - fevereiro de 1993 - 18 pág. (esgotado)
209. ELEMENTOS DE UMA ESTRATÉGIA PARA O DESENVOLVIMENTO DA AGRICULTURA BRASILEIRA - Antonio Salazar Pessoa Brandão e Eliseu Alves - Fevereiro de 1993 - 370pág. (esgotado)
210. PREVIDÊNCIA SOCIAL PÚBLICA: A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA - Hélio Portocarrero de Castro, Luiz Guilherme Schymura de Oliveira, Renato Fragelli Cardoso e Uriel de Magalhães - Março de 1993 - 35 pág. - (esgotado) .
211. OS SISTEMAS PREVIDENCIÁRIOS E UMA PROPOSTA PARA A REFORMULACAO DO MODELO BRASILEIRO - Helio Portocarrero de Castro, Luiz Guilherme Schymura de Oliveira, Renato Fragelli Cardoso e Uriel de Magalhães - Março de 1993 - 43 pág. - (esgotado)
212. THE INDETERMINATION OF SENIOR (OR THE INDETERMINATION OF WAGNER) AND SCHMOLLER AS A SOCIAL ECONOMIST - Antonio Maria da Silveira - Março de 1993 - 29 pág. (esgotado)
213. NASH EQUILIBRIUM UNDER KNIGHTIAN UNCERTAINTY: BREAKING DOWN BACKWARD INDUCTION (Extensively Revised Version) - James Dow e Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - Abril de 1993 36 pág. (esgotado)
214. ON THE DIFFERENTIABILITY OF THE CONSUMER DEMAND FUNCTION - Paulo Klinger Monteiro, Mário Rui Páscoa e Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - Maio de 1993 - 19 pág. (esgotado)

215. DETERMINAÇÃO DE PREÇOS DE ATIVOS, ARBITRAGEM, MERCADO A TERMO E MERCADO FUTURO - Sérgio Ribeiro da Costa Werlang e Flávio Auler - Agosto de 1993 - 69 pág. (esgotado).
216. SISTEMA MONETÁRIO VERSÃO REVISADA - Mario Henrique Simonsen e Rubens Penha Cysne - Agosto de 1993 - 69 pág. (esgotado).
217. CAIXAS DE CONVERSÃO - Fernando Antônio Hadba - Agosto de 1993 - 28 pág.
218. A ECONOMIA BRASILEIRA NO PERÍODO MILITAR - Rubens Penha Cysne - Agosto de 1993 - 50 pág. (esgotado).
219. IMPÔSTO INFLACIONÁRIO E TRANSFERÊNCIAS INFLACIONÁRIAS - Rubens Penha Cysne - Agosto de 1993 - 14 pág. (esgotado).
220. PREVISÕES DE M1 COM DADOS MENS AIS - Rubens Penha Cysne e João Victor Issler - Setembro de 1993 - 20 pág. (esgotado)
221. TOPOLOGIA E CÁLCULO NO R^n - Rubens Penha Cysne e Humberto Moreira - Setembro de 1993 - 106 pág. (esgotado)
222. EMPRÉSTIMOS DE MÉDIO E LONGO PRAZOS E INFLAÇÃO: A QUESTÃO DA INDEXAÇÃO - Clovis de Faro - Outubro de 1993 - 23 pág.
223. ESTUDOS SOBRE A INDETERMINAÇÃO DE SENIOR, vol. 1 - Nelson H. Barbosa, Fábio N.P. Freitas, Carlos F.L.R. Lopes, Marcos B Monteiro, Antonio Maria da Silveira (Coordenador) e Matias Vernengo - Outubro de 1993 - 249 pág (esgotado)
224. A SUBSTITUIÇÃO DE MOEDA NO BRASIL: A MOEDA INDEXADA - Fernando de Holanda Barbosa e Pedro Luiz Valls Pereira - Novembro de 1993 - 23 pág.
225. FINANCIAL INTEGRATION AND PUBLIC FINANCIAL INSTITUTIONS - Walter Novaes e Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - Novembro de 1993 - 29 pág
226. LAWS OF LARGE NUMBERS FOR NON-ADDITIVE PROBABILITIES - James Dow e Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - Dezembro de 1993 - 26 pág.
227. A ECONOMIA BRASILEIRA NO PERÍODO MILITAR - VERSÃO REVISADA - Rubens Penha Cysne - Janeiro de 1994 - 45 pág. (esgotado)
228. THE IMPACT OF PUBLIC CAPITAL AND PUBLIC INVESTMENT ON ECONOMIC GROWTH: AN EMPIRICAL INVESTIGATION - Pedro Cavalcanti Ferreira - Fevereiro de 1994 - 37 pág. (esgotado)
229. FROM THE BRAZILIAN PAY AS YOU GO PENSION SYSTEM TO CAPITALIZATION: BAILING OUT THE GOVERNMENT - José Luiz de Carvalho e Clóvis de Faro - Fevereiro de 1994 - 24 pág.
230. ESTUDOS SOBRE A INDETERMINAÇÃO DE SENIOR - vol. II - Brena Paula Magno Fernandez, Maria Tereza Garcia Duarte, Sergio Grumbach, Antonio Maria da Silveira (Coordenador) - Fevereiro de 1994 - 51 pág.(esgotado)
231. ESTABILIZAÇÃO DE PREÇOS AGRÍCOLAS NO BRASIL: AVALIAÇÃO E PERSPECTIVAS - Clovis de Faro e José Luiz Carvalho - Março de 1994 - 33 pág. (esgotado)
232. ESTIMATING SECTORAL CYCLES USING COINTEGRATION AND COMMON FEATURES - Robert F. Engle e João Victor Issler - Março de 1994 - 55 pág. (esgotado)

233. COMMON CYCLES IN MACROECONOMIC AGGREGATES - João Victor Issler e Farshid Vahid - Abril de 1994 - 60 pág.
234. BANDAS DE CâMBIO: TEORIA, EVIDÊNCIA EMPÍRICA E SUA POSSÍVEL APLICAÇÃO NO BRASIL - Aloisio Pessoa de Araújo e Cypriano Lopes Feijó Filho - Abril de 1994 - 98 pág. (esgotado)
235. O HEDGE DA DÍVIDA EXTERNA BRASILEIRA - Aloisio Pessoa de Araújo, Túlio Luz Barbosa, Amélia de Fátima F. Semblano e Maria Haydée Morales - Abril de 1994 - 109 pág. (esgotado)
236. TESTING THE EXTERNALITIES HYPOTHESIS OF ENDOGENOUS GROWTH USING COINTEGRATION - Pedro Cavalcanti Ferreira e João Victor Issler - Abril de 1994 - 37 pág. (esgotado)
237. THE BRAZILIAN SOCIAL SECURITY PROGRAM: DIAGNOSIS AND PROPOSAL FOR REFORM - Renato Fragelli; Uriel de Magalhães; Helio Portocarrero e Luiz Guilherme Schymura - Maio de 1994 - 32 pág.
238. REGIMES COMPLEMENTARES DE PREVIDÊNCIA - Hélio de Oliveira Portocarrero de Castro, Luiz Guilherme Schymura de Oliveira, Renato Fragelli Cardoso, Sérgio Ribeiro da Costa Werlang e Uriel de Magalhães - Maio de 1994 - 106 pág.
239. PUBLIC EXPENDITURES, TAXATION AND WELFARE MEASUREMENT - Pedro Cavalcanti Ferreira - Maio de 1994 - 36 pág.
240. A NOTE ON POLICY, THE COMPOSITION OF PUBLIC EXPENDITURES AND ECONOMIC GROWTH - Pedro Cavalcanti Ferreira - Maio de 1994 - 40 pág. (esgotado)
241. INFLAÇÃO E O PLANO FHC - Rubens Penha Cysne - Maio de 1994 - 26 pág. (esgotado)
242. INFLATIONARY BIAS AND STATE OWNED FINANCIAL INSTITUTIONS - Walter Novaes Filho e Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - Junho de 1994 - 35 pág.
243. INTRODUÇÃO À INTEGRAÇÃO ESTOCÁSTICA - Paulo Klinger Monteiro - Junho de 1994 - 38 pág. (esgotado)
244. PURE ECONOMIC THEORIES: THE TEMPORARY HALF-TRUTH - Antonio M. Silveira - Junho de 1994 - 23 pág. (esgotado)
245. WELFARE COSTS OF INFLATION - THE CASE FOR INTEREST-BEARING MONEY AND EMPIRICAL ESTIMATES FOR BRAZIL - Mario Henrique Simonsen e Rubens Penha Cysne - Julho de 1994 - 25 pág. (esgotado)
246. INFRAESTRUTURA PÚBLICA, PRODUTIVIDADE E CRESCIMENTO - Pedro Cavalcanti Ferreira - Setembro de 1994 - 25 pág.
247. MACROECONOMIC POLICY AND CREDIBILITY: A COMPARATIVE STUDY OF THE FACTORS AFFECTING BRAZILIAN AND ITALIAN INFLATION AFTER 1970 - Giuseppe Tullio e Marcio Ronci - Outubro de 1994 - 61 pág. (esgotado)
248. INFLATION AND DEBT INDEXATION: THE EQUIVALENCE OF TWO ALTERNATIVE SCHEMES FOR THE CASE OF PERIODIC PAYMENTS - Clovis de Faro - Outubro de 1994 - 18 pág.

249. CUSTOS DE BEM ESTAR DA INFLAÇÃO - O CASO COM MOEDA INDEXADA E ESTIMATIVAS EMPÍRICAS PARA O BRASIL - Mario Henrique Simonsen e Rubens Penha Cysne - Novembro de 1994 - 28 pág. (esgotado)
250. THE ECONOMIST MACHIAVELLI - Brena P. M. Fernandez e Antonio M. Silveira - Novembro de 1994 - 15 pág.
251. INFRAESTRUTURA NO BRASIL: ALGUNS FATOS ESTILIZADOS - Pedro Cavalcanti Ferreira - Dezembro de 1994 - 33 pág. (esgotado)
252. ENTREPRENEURIAL RISK AND LABOUR'S SHARE IN OUTPUT - Renato Fragelli Cardoso - Janeiro de 1995 - 22 pág.
253. TRADE OR INVESTMENT ? LOCATION DECISIONS UNDER REGIONAL INTEGRATION - Marco Antonio F.de H. Cavalcanti e Renato G. Flôres Jr. - Janeiro de 1995 - 35 pág.
254. O SISTEMA FINANCEIRO OFICIAL E A QUEDA DAS TRANSFERÊNCIAS INFLACIONÁRIAS - Rubens Penha Cysne - Janeiro de 1995 - 32 pág. (esgotado)
255. CONVERGÊNCIA ENTRE A RENDA PER-CAPITA DOS ESTADOS BRASILEIROS - Roberto G. Ellery Jr. e Pedro Cavalcanti G. Ferreira - Janeiro 1995 - 42 pág.
256. A COMMENT ON "RATIONAL LEARNING LEAD TO NASH EQUILIBRIUM" BY PROFESSORS EHUD KALAI EHUD EHUR - Alvaro Sandroni e Sergio Ribeiro da Costa Werlang - Fevereiro de 1995 - 10 pág.
257. COMMON CYCLES IN MACROECONOMIC AGGREGATES (revised version) - João Victor Issler e Farshid Vahid - Fevereiro de 1995 - 57 pág.
258. GROWTH, INCREASING RETURNS, AND PUBLIC INFRASTRUCTURE: TIMES SERIES EVIDENCE (revised version) - Pedro Cavalcanti Ferreira e João Victor Issler - Março de 1995 - 39 pág. (esgotado)
259. POLÍTICA CAMBIAL E O SALDO EM CONTA CORRENTE DO BALANÇO DE PAGAMENTOS - *Anais do Seminário realizado na Fundação Getulio Vargas no dia 08 de dezembro de 1994* - Rubens Penha Cysne (editor) - Março de 1995 - 47 pág. (esgotado)
260. ASPECTOS MACROECONÔMICOS DA ENTRADA DE CAPITAIS - *Anais do Seminário realizado na Fundação Getulio Vargas no dia 08 de dezembro de 1994* - Rubens Penha Cysne (editor) - Março de 1995 - 48 pág. (esgotado)
261. DIFICULDADES DO SISTEMA BANCÁRIO COM AS RESTRIÇÕES ATUAIS E COMPULSÓRIOS ELEVADOS - *Anais do Seminário realizado na Fundação Getulio Vargas no dia 09 de dezembro de 1994* - Rubens Penha Cysne (editor) - Março de 1995 - 47 pág. (esgotado)
262. POLÍTICA MONETÁRIA: A TRANSIÇÃO DO MODELO ATUAL PARA O MODELO CLÁSSICO - *Anais do Seminário realizado na Fundação Getulio Vargas no dia 09 de dezembro de 1994* - Rubens Penha Cysne (editor) - Março de 1995 - 54 pág. (esgotado)
263. CITY SIZES AND INDUSTRY CONCENTRATION - Afonso Arinos de Mello Franco Neto - Maio de 1995 - 38 pág. (esgotado)
264. WELFARE AND FISCAL POLICY WITH PUBLIC GOODS AND INFRASTRUCTURE (Revised Version) - Pedro Cavalcanti Ferreira - Maio de 1995 - 33 pág. (esgotado)

265. PROFIT SHARING WITH HETEROGENEOUS ENTREPRENEURIAL PROWESS - Renato Fragelli Cardoso - Julho de 1995 - 36 pág.
266. A DINÂMICA MONETÁRIA DA HIPERINFLAÇÃO: CAGAN REVISITADO - Fernando de Holanda Barbosa - Agosto de 1995 - 14 pág.
267. A SEDIÇÃO DA ESCOLHA PÚBLICA: VARIAÇÕES SOBRE O TEMA DE REVOLUÇÕES CIENTÍFICAS - Antonio Maria da Silveira - Agosto de 1995 - 24 pág.
268. A PERSPECTIVA DA ESCOLHA PÚBLICA E A TENDÊNCIA INSTITUCIONALISTA DE KNIGHT - Antonio Maria da Silveira - Setembro de 1995 - 28 pág.
269. ON LONG-RUN PRICE COMOVEMENTS BETWEEN PAINTINGS AND PRINTS - Renato Flôres - Setembro de 1995 - 29 pág. (esgotado)
270. CRESCIMENTO ECONÔMICO, RENDIMENTOS CRESCENTES E CONCORRÊNCIA MONOPOLISTA - Pedro Cavalcanti Ferreira e Roberto Ellery Junior - Outubro de 1995 - 32 pág. (esgotado)
271. POR UMA CIÊNCIA ECONÔMICA FILOSOFICAMENTE INFORMADA: A INDETERMINAÇÃO DE SENIOR - Antonio Maria da Silveira - Outubro de 1995 - 25 pág. (esgotado)
272. ESTIMATING THE TERM STRUCTURE OF VOLATILITY AND FIXED INCOME DERIVATIVE PRICING - Franklin de O. Gonçalves e João Victor Issler - Outubro de 1995 - 23 pág. (esgotado)
273. A MODEL TO ESTIMATE THE US TERM STRUCTURE OF INTEREST RATES - Antonio Marcos Duarte Júnior e Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - Outubro de 1995 - 21 pág. (esgotado)
274. EDUCAÇÃO E INVESTIMENTOS EXTERNOS COMO DETERMINANTES DO CRESCIMENTO A LONGO PRAZO - Gustavo Gonzaga, João Victor Issler e Guilherme Cortella Marone - Novembro de 1995 - 34 pág. (esgotado)
275. DYNAMIC HEDONIC REGRESSIONS: COMPUTATION AND PROPERTIES - Renato Galvão Flôres Junior e Victor Ginsburgh - Janeiro de 1996 - 21 pág.
276. FUNDAMENTOS DA TEORIA DAS OPÇÕES - Carlos Ivan Simonsen Leal - Fevereiro de 1996 - 38 pág. (esgotado)
277. DETERMINAÇÃO DO PREÇO DE UMA OPÇÃO E ARBITRAGEM - Carlos Ivan Simonsen Leal - Fevereiro 1996 - 55 pág.
278. SUSTAINED GROWTH, GOVERNMENT EXPENDITURE AND INFLATION - Pedro Cavalcanti Ferreira - Fevereiro 1996 - 38 pág.
279. REFLEXOS DO PLANO REAL SOBRE O SISTEMA BANCÁRIO BRASILEIRO - Rubens Penha Cysne e Sérgio Gustavo Silveira da Costa - Junho 1996 - 28 pág. (esgotado)
280. CURSO DE MATEMÁTICA PARA ECONOMISTAS, CAPÍTULOS I E II: FUNÇÕES, ÁLGEBRA LINEAR E APLICAÇÕES - Rubens Penha Cysne e Humberto de Athayde Moreira - Junho 1996 - 75 pág.
281. PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR PATROCINADA: VALE A PENA? - Clovis de Faro e Moacyr Fioravante - Junho de 1996 - 23 pág.

282. OLIGOPOLISTIC COMPETITION UNDER KNIGHTIAN UNCERTAINTY - Hugo Pedro Boff e Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - Julho de 1996 - 37 pág.
283. CURSO DE MATEMÁTICA PARA ECONOMISTAS - CAPÍTULO IV: OTIMIZAÇÃO ESTATICA - Rubens Penha Cysne e Humberto de Athayde Moreira - Julho de 1996 - 71 pág.
284. RIO DE JANEIRO E INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA - Rubens Penha Cysne - Julho de 1996 - 30 pág.
285. CURSO DE MATEMÁTICA PARA ECONOMISTAS CAPÍTULO III: CÁLCULO NO R^n - Rubens Penha Cysne e Humberto Athayde Moreira - Agosto de 1996 - 106 pág.
286. REFLEXOS DO PLANO REAL SOBRE AS FINANCEIRAS - Rubens Penha Cysne e Sergio Gustavo S. da Costa - Setembro de 1996 - 17 pág
287. FUTUROS DE JUROS - Carlos Ivan Simonsen Leal - Setembro de 1996 - 49 pág.
288. PREVIDÊNCIA SOCIAL NO BRASIL: POR UMA REFORMA MAIS DURADOURA - Clovis de Faro - Setembro de 1996 - 38 pág.

