

## O sistema previdenciário e a acumulação de capital

Carlos A. Longo\*

1. Introdução; 2. Aspectos financeiros do sistema previdenciário; 3. Um modelo de dois estágios de vida; 4. Efeito do sistema previdenciário sobre a acumulação do capital; 5. Separação dos componentes redistributivos e seguro.

### 1. Introdução

Em recente nota oficial à imprensa, o Ministro da Previdência Social, Jair Soares, tentava explicar o grave problema que aflige sua pasta. Em sua opinião, só havia duas alternativas para estancar a crise financeira da previdência: “acabar com a aposentadoria por tempo de serviço ou aumentar a alíquota de desconto do INPS na folha de pagamento do contribuinte”. Por outro lado, o Secretário de Planejamento do Instituto de Administração Financeira da Previdência e Assistência Social (Iapas), Francisco de Oliveira, acha que o estrangulamento é provocado em grande parte por culpa da própria União, que ficou encarregada de pagar os custos de pessoal e administração das autarquias previdenciárias, mas não paga. Contando atualmente com 23 milhões de segurados, a Previdência Social, segundo Oliveira, encara a sombria perspectiva de quebrar, de não conseguir cumprir suas obrigações junto ao trabalhador que recolhe mensal e compulsoriamente sua contribuição.<sup>1</sup>

Se o sistema previdenciário é incapaz, ou não tem meios de garantir uma velhice tranqüila para seus aposentados, pode ser culpa da atual legislação social. Argumentamos neste trabalho que evidência recente indicou que, ao contrário de noções anteriores<sup>2</sup>, a previdência social pode reduzir o volume de poupança da

\* Da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas. O autor gostaria de agradecer aos Profs. José L. Carvalho e Juan Hersztajn M., pelos comentários recebidos numa versão anterior deste texto, sem implicá-los, entretanto, nos erros e omissões porventura remanescentes.

<sup>1</sup> Aposentadoria, calote no ar. *Veja*, p. 30, 28 nov. 1979.

<sup>2</sup> *Veja*, por exemplo, Pechman, Aaron & Taussig (1968).

economia. Neste sentido, se a previdência social reduz a poupança, diminui a disponibilidade de recursos para o mercado de capitais, reduz o investimento e, assim, reduz a taxa de crescimento. A relação entre previdência social, comportamento da poupança e acumulação de capital é o objetivo principal deste trabalho. Sugestões para contornar o problema financeiro do sistema previdenciário compatíveis com este enfoque também serão examinadas. Inicialmente, no item 2, veremos brevemente alguns aspectos financeiros do sistema previdenciário no Brasil. A seguir, no item 3, apresentamos um modelo simplificado de dois estágios de vida. Suas implicações sobre a acumulação de capital, bem como evidências empíricas, são indicadas no item 4. As sugestões de política econômica aparecem no item 5.

## **2. Aspectos financeiros do sistema previdenciário<sup>3</sup>**

Em 1960, a Lei Orgânica da Previdência Social estabeleceu a unificação da legislação previdenciária, que viria a abranger todos os trabalhadores sujeitos ao regime da Consolidação das Leis do Trabalho, excluindo os trabalhadores rurais, os empregados domésticos e os servidores civis e militares do Governo e das autarquias. Em novembro de 1966, os institutos previdenciários existentes foram unificados no Instituto Nacional de Previdência Social (INPS)\*, que introduziu algumas alterações na Lei Orgânica. De acordo com o sistema geral de previdência social, a receita do INPS seria obtida pela contribuição dos segurados, em percentagem de 8% do seu salário, não excedendo a cinco vezes o valor do maior salário mínimo, e das empresas, em quantia igual à devida pelos segurados. Também constituem fontes de recursos os rendimentos de aplicações patrimoniais e as transferências da União em quantia destinada a custear despesas com pessoal, administrativas, e eventuais insuficiências financeiras.<sup>4</sup> A despesa do INPS seria destinada a conceder aposentadoria por tempo de serviço, velhice ou invalidez, auxílios para doença, natalidade, funeral, outros serviços sociais e assistência médica.<sup>5</sup>

Inúmeros fatores influíram no declínio financeiro do setor previdenciário. Como resultado, o sistema evoluiu de um regime inicial de semicapitalização para um regime de redistribuição direta.<sup>6</sup> Enquanto as despesas totais elevaram-se em 18,5 vezes de 1947 a 1972, as receitas de contribuições (empregado e empregador)

<sup>3</sup> Este item baseia-se em Silva & Mahar (1974).

\* N. do E. Denominação alterada para Instituto Nacional de Assistência Médica da Previdência Social (Inamps), pela Lei n.º 6.439, de 1 de setembro de 1977.

<sup>4</sup> A receita de contribuições dos segurados e empresas constitui aproximadamente 80% da receita total da previdência social, e as transferências da União 20%. Os rendimentos de aplicações patrimoniais constituem hoje uma parcela desprezível da receita total.

<sup>5</sup> Em 1972 as despesas com aposentadoria e auxílios (benefícios em dinheiro) representavam 83 e 63% das contribuições (segurados e empresas) e das despesas totais, respectivamente.

<sup>6</sup> No regime de redistribuição direta estrito, os pagamentos correntes são integralmente financiados pelas receitas correntes, de forma que não se formam reservas e a poupança é nula.

aumentaram apenas 7,7 vezes. O crescimento desproporcional das despesas (pelo menos no tocante às pensões, aposentadorias e auxílio funeral pode, em parte, ser explicada pela elevação crescente do índice de beneficiários/contribuintes. De fato, em 1947 as pessoas sustentadas por esses benefícios representavam 14% do número de contribuintes. Em 1966, essa relação subiu para 24%. Adicionalmente, o valor real do benefício médio em dinheiro cresceu a uma taxa de aproximadamente 4,5% ao ano, de 1954 a 1966. De 1967 a 1971 o índice beneficiário/contribuinte declinou para 17%, mas o valor real do benefício médio aumentou a taxas superiores a 15% ao ano.<sup>7</sup> Em consequência, as despesas totais do INPS (benefícios em dinheiro e assistência médica) excederam à receita total de contribuições de 25 a 50% durante o período de 1966 a 1972.

Por outro lado, o Governo federal não foi responsável pela cobertura das despesas administrativas e com pessoal, sem mencionar os déficits eventuais. Entre 1960 e 1972, as transferências do Governo federal cobriram apenas de 65 a 75% desses custos. Também, quando o sistema previdenciário foi organizado, esperava-se que os retornos de reservas investidas proporcionassem uma receita suplementar às contribuições sobre as folhas de pagamento e as transferências do Governo. Entretanto, em fins da década de 50 e princípios da de 60, a renda de investimentos tornou-se relativamente insignificante. A receita de juros, dividendos e aluguéis respondia por menos de 1% da receita total corrente do sistema em 1966. O declínio na importância de renda de investimentos pode ser atribuído, por um lado, à escassez de fundos de reserva relacionada com o crescimento desproporcional entre os pagamentos de benefícios e as receitas geradas, na forma já explicada; e, por outro, às baixas taxas de retorno dos investimentos previdenciários devido à inflação e aos preços administrados.<sup>8</sup>

### 3. Um modelo de dois estágios de vida

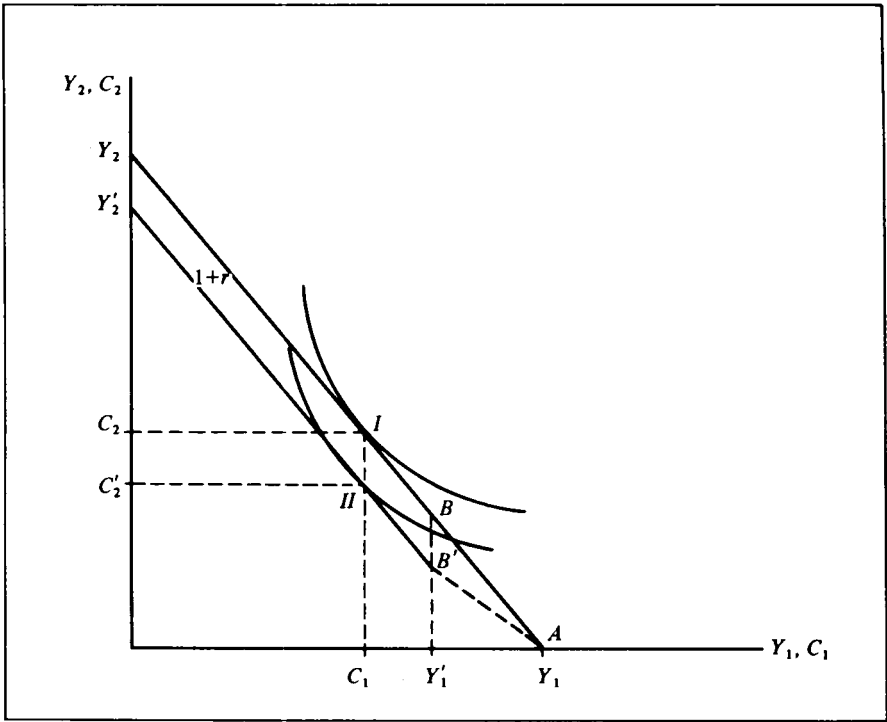
O efeito da contribuição social sobre o consumo futuro (poupança) é ilustrado na figura 1.<sup>9</sup> O eixo horizontal mede a renda,  $Y_1$ , e o consumo,  $C_1$ , antes da idade de 65 anos, e o eixo vertical depois dessa idade,  $Y_2$ ,  $C_2$ , respectivamente. Supomos que a renda antes da idade 65 não é afetada pela introdução do imposto. Conside-

<sup>7</sup> Outras pressões sobre os recursos disponíveis do sistema decorrem dos programas de assistência médica. Enquanto em 1962 os serviços médicos respondiam por apenas 14% das despesas totais do sistema previdenciário, alcançaram as mesmas 24% em 1972.

<sup>8</sup> Entre 1966 e 1971 mais de 60% dos investimentos previdenciários concentravam-se em propriedades imobiliárias – principalmente imóveis residenciais. Devido ao controle dos aluguéis (que reduziu a renda das propriedades imobiliárias) e da inflação (que elevou os custos de construção), os retornos foram geralmente negativos neste tipo de investimento. Entretanto, o valor dos investimentos do INPS aumentou à taxa de 9% ao ano de 1966 a 1971.

<sup>9</sup> Um diagrama de indiferença de dois períodos que relaciona estágios do ciclo-de-vida com a escolha entre consumo presente e futuro (poupança), foi utilizado recentemente neste contexto em Feldstein (1974).

Figura 1



remos inicialmente um indivíduo que na ausência de previdência social estaria aposentado depois de 65 anos. Sua renda é descrita pelo ponto  $A$  que corresponde a  $Y_{1A}$  no período 1 e zero no período 2. Diante da oportunidade de poupar a uma taxa de juros,  $r$ , implícita na linha de orçamento que passa pelo ponto  $A$ , o indivíduo escolhe a combinação de níveis de consumo indicada pelo ponto  $I$ . Durante seu período de trabalho, o indivíduo consome  $C_1$  e poupa  $Y_1 - C_1$ . Durante seu período de aposentadoria, o indivíduo consome  $C_2$  que é igual a  $C_1 (1 + r)$ .

O ponto  $B$  descreve a posição inicial do indivíduo depois da introdução da contribuição de previdência social. A renda do indivíduo no segundo período é elevada pelo valor do benefício da previdência social, e sua renda no primeiro período é reduzida pelo valor do imposto para  $Y'_1$ . Suponhamos que a diferença entre  $Y_1$  e  $Y'_1$  é arrecadada pelo Governo para financiar o benefício da previdência social a uma taxa,  $i$ , inferior à taxa de juros  $r$ , porque o Governo não aplica estes recursos no mercado de capitais. Neste caso, a correspondente linha de orçamento se desloca para a esquerda no ponto  $A$ , com nova inclinação dada por uma taxa de retorno, igual à taxa de retorno implícita nos benefícios futuros do

Governo (digamos, taxa de crescimento da população e de produtividade da mão-de-obra). A posição inicial do indivíduo se transfere de  $B$  para  $B'$ , pois  $Y_1 - Y'_1$  é aplicada à taxa  $i < r$ . Do ponto  $B'$  em diante as oportunidades de investimento não se alteram e, portanto, a inclinação da linha de orçamento permanece a mesma. O equilíbrio final do consumidor se dará no ponto II, que é dado pela sua preferência temporal sobre a nova linha de orçamento  $Y_1 B' Y'_2$ <sup>10</sup>. Neste ponto, o indivíduo consome  $C_1$  durante o período de trabalho e, durante o período de aposentadoria, ele consome somente  $C'_2$ .

A redução na taxa de consumo futuro é o resultado da utilização de um programa com uma taxa implícita de retorno relativamente baixa em lugar de um plano de investimentos no mercado de capitais. É provável que a previdência social não possa, por exemplo, proporcionar um rendimento implícito de mais de 6% ao ano,<sup>11</sup> enquanto investimentos adicionais no setor privado poderiam proporcionar algo em torno de 10% ao ano. O efeito desta substituição sobre a acumulação de capital é o tema examinado a seguir.

#### 4. Efeito do sistema previdenciário sobre a acumulação do capital

Um efeito adverso do método atual de operar o programa de previdência social é reduzir a taxa de poupança nacional e, portanto, a taxa de acumulação de capital. De acordo com o método de redistribuição direta (*pay-as-you-go*), as contribuições de previdência social são transformadas automaticamente em benefícios, e não são acumuladas. Não existe investimento real a partir dos recebimentos de contribuição de previdência social, portanto nenhum rendimento é auferido nessas contribuições. Quando a atual geração se aposentar não receberá benefícios de previdência social utilizando fundos acumulados num fundo de investimentos. Em vez disso estes benefícios serão financiados pela contribuição previdenciária da nova geração. Neste sentido, a substituição do método atual de redistribuição direta por um programa de benefícios financiados por investimentos no mercado de capitais, em bases atuariais, pode aumentar significativamente a taxa de poupança agregada.

A contribuição de previdência social não é efetivamente uma poupança compulsória, mas somente uma troca de impostos por uma promessa implícita de futuros benefícios. Do ponto de vista do indivíduo, as contribuições previdenciárias podem ser vistas como uma reivindicação sobre futuros pagamentos anuais quando ele atinge 65 anos. Estas anuidades são uma fonte importante do seu

<sup>10</sup> Notemos que o equilíbrio no trecho  $AB'$  é impossível, pois o imposto é compulsório. A redução na renda disponível implica que a poupança autônoma é reduzida de  $Y_1 - C_1$ , pelo valor do imposto  $Y_1 - Y'_1$ , ou seja, pela poupança compulsória. A poupança privada e a previdência social são tidas aqui como perfeitamente substitutas. A plausibilidade desta hipótese está implícita na discussão do próximo item.

<sup>11</sup> Soma da taxa de crescimento da população e da produtividade da mão-de-obra.

patrimônio. Um indivíduo com essa anuidade pode reduzir sua acumulação de patrimônio. Neste sentido, o valor das anuidades (benefícios) de previdência social foi utilizado como uma estimativa do efeito provável do sistema previdenciário americano sobre o estoque de patrimônio real privado.<sup>12</sup> Feldstein estimou para 1971 o valor do “patrimônio” da previdência social em US\$ 2 trilhões. Como o patrimônio total privado dos indivíduos naquele ano era de aproximadamente US\$ 3 trilhões, este cálculo sugere que a previdência social pode ter reduzido o estoque do patrimônio privado em aproximadamente 40%, isto é, de US\$ 5 trilhões de patrimônio que poderia existir sem previdência social para os 3 milhões que existem atualmente.<sup>13</sup>

Esta redução no patrimônio não é muito diferente de estimativas obtidas através de observações na redução de poupanças individuais que iriam ocorrer se os indivíduos encarassem as contribuições da previdência social como substituto para suas poupanças. A importância do efeito potencial da previdência social sobre a acumulação de capital levou economistas a fazerem estudos estatísticos detalhados para medir o valor provável desse efeito. Uma indicação geral desses estudos é que a previdência social reduz substancialmente a poupança privada.<sup>14</sup>

Um problema crucial para a previdência social é, portanto, encontrar um modo de assegurar benefícios para todos os aposentados sem sacrificar o rendimento potencial da acumulação real de capital. Um modo de conseguir isso é ampliando o papel dos fundos de pensão privada. O outro é começar a desenvolver um fundo de capital para o programa de previdência social.<sup>15</sup> Por outro lado, é preciso reconhecer que o sistema previdenciário também pode ser visto como uma forma de redistribuição de renda. Neste caso, uma parcela dos benefícios do INPS seria destinada, pela sociedade, a garantir um nível de renda mínimo para o aposentado pobre. Este argumento será desenvolvido a seguir.

## 5. Separação dos componentes redistributivos e seguro

Afirma-se comumente que aposentar-se, no Brasil, é um ato de imprevidência ou de coragem do trabalhador, quando deveria significar um justo e digno descanso após 35 anos de trabalho. De imprevidência, se ele não sabe que vai empobrecer ao se aposentar e, ao receber o primeiro cheque do INPS, leva um susto. De coragem, se o trabalhador sabe que vai empobrecer e, mesmo assim, se aposenta.<sup>16</sup> As causas desse sentimento podem estar na legislação que rege a previdência social no

<sup>12</sup> No sistema previdenciário americano, as contribuições também são redistribuídas diretamente aos beneficiários correntes.

<sup>13</sup> Feldstein, (1974).

<sup>14</sup> Uma revisão desses estudos aparece em Feldstein (1976).

<sup>15</sup> Veja Feldstein (1975).

<sup>16</sup> Meissner, T. G. Aposentar-se, um ato de coragem. *Folha de São Paulo*, 1 jul. 1979. p. 41.

Brasil e faz com que o benefício da aposentadoria fique muito aquém do nível de vida até então experimentado pelo trabalhador e seus dependentes.<sup>17</sup>

Três são os problemas associados com a previdência social vistos até aqui: a) o déficit de caixa devido a variações na composição de participantes e no aumento acelerado dos benefícios; b) as aparentes iniquidades que surgem pelo fato de os benefícios ao aposentado pobre serem insuficientes; c) o efeito adverso sobre as poupanças e conseqüente acumulação de capital derivado do programa de redistribuição direta. Uma solução que compatibiliza esses problemas seria a separação dos componentes redistribuição de renda e seguro, do sistema previdenciário. Neste sentido, um programa de seguro poderia fazer retornar aos beneficiários, ou seus dependentes, suas contribuições previdenciárias acrescidas de juros, e transferências com base em necessidade seriam pagas a partir de receitas gerais do governo.<sup>18</sup>

Um nível de renda *justo* para o aposentado pobre pode ser obtido pela incorporação de considerações de equidade no cálculo da aposentadoria, tais como salário benefício mínimo, e uma fórmula progressiva de benefícios.<sup>19</sup> Neste caso, a diferença entre a receita das contribuições previdenciárias e a despesa com os benefícios correntes deveria ser financiada pela União através de impostos gerais. Com efeito, não faz muito sentido custear os benefícios dos aposentados pobres por meio de contribuições previdenciárias cuja carga tributária incide essencialmente sobre trabalhadores pobres. O financiamento por impostos gerais requer que o público e os tomadores de decisão considerem o valor das transferências abertamente e em relação a outras prioridades sociais.

Gradualmente, a construção de um fundo de previdência social para financiar o componente do seguro deste sistema iria ajudar a resolver três dos principais problemas da previdência social. Primeiro, ajudaria a eliminar a discrepância associada a benefícios financiados por impostos regressivos, sendo que os aposentados que merecem tratamento especial podem ser subsidiados por redistribuição explícita de receitas gerais. Segundo, como indicamos anteriormente, o fundo de previdência social é uma forma de contornar os prováveis efeitos adversos do sistema de redistribuição direta sobre a acumulação de capital. Finalmente, em bases atuariais

<sup>17</sup> Para o cálculo da aposentadoria, são tomadas as derradeiras 36 contribuições. Os últimos 12 salários de contribuição entram no cálculo pelo valor de moeda. Os 24 anteriores têm seu valor corrigido com base em índices baixados pelo Ministério da Previdência e Assistência Social. O salário de benefício é a média aritmética desses 36 salários de contribuição ajustados.

<sup>18</sup> Veja Boskin (1977). Uma forma simplificada e extrema de apresentar este argumento seria através da substituição do sistema atual da previdência social por um programa compreensivo de imposto de renda negativo. Neste caso, o componente seguro seria atendido exclusivamente por empresas privadas. Veja Friedman (1972). É interessante notar que este argumento se sobrepõe, do lado da receita, a sugestões de reforma do sistema previdenciário com objetivos bem diferentes. Uma proposta de expansão e consolidação do atual sistema de benefícios, financiada com impostos gerais sobre a renda, foi sugerida por Pechman, Aaron e Taussig (1968).

<sup>19</sup> Munnell (1977, cap. 3).

o fundo pode garantir uma certa flexibilidade em relação aos déficits causados principalmente por variações na taxa de crescimento da população, produtividade, e participação no sistema previdenciário.

### Referências bibliográficas

Boskin, M. J. Social security: the alternatives before US. In: \_\_\_\_\_, ed. *The Crisis in social security*. San Francisco, Institute for Contemporary Studies, 1977.

Feldstein, M. Social security, induced retirement and aggregate capital accumulation. *Journal of Political Economy*, 82 (5): 905-26, 1974.

\_\_\_\_\_. Toward a reform of social security. *The Public Interest*, n. 40, Summer 1975.

\_\_\_\_\_. Social security and savings: the extended life-cycle theory. *American Economic Review*, 66 (2): 77-86, proceedings, May 1976.

Friedman, M. In: Cohen, W. J. & Friedman, M. *Social security: universal or selective?* Whashington, D.C., American Enterprise Institute, 1972.

Meissner, T. G. Aposentar-se, um ato de coragem. *Folha de São Paulo*, 1 jul. 79. p. 41.

Munnell, A. H. *The Future of social security*. Washington, D.C., Brookings, 1977. cap. 3.

Pechman, J. A.; Aaron H. J. & Taussig, M. K. *Social security: perspectives for reform*. Washington, D. C., Brookings. 1968.

Silva, F. A. Rezende da & Mahar, D. *Saúde e previdência social: uma análise econômica*. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1974 (Relatório de Pesquisa, 21).