

Reforma da Previdência e Acumulação Financeira – a lógica da financeirização acelerada da política social no Brasil¹

Denise Lobato Gentil²

1. Um tema central para o debate da Previdência no Brasil

A previdência pública no Brasil, que funciona em regime de repartição simples, recebeu ataques sem precedentes no ano de 2019. As rodadas de reformas já vinham ocorrendo muito antes, desde os anos 1990. Foram se tornando infundas. A cada novo governo que chegava, mais mudanças com regras restritivas de acesso aos benefícios iam ocorrendo. Mas, a “Nova Previdência” do governo de Jair Bolsonaro, eleito em 2018, foi além. Não importa se ataca o pacto social erguido na Constituição de 1988, se fere as evidências científicas, alastra a pobreza, acentua as brutais desigualdades sociais, comprime a demanda agregada arrastando para a recessão e traz tensões e incertezas sobre o futuro. A reforma segue em frente e se transformará em uma conquista sem precedentes do mercado financeiro sobre o espaço das políticas sociais, numa dimensão que só encontra equivalente no esquitejamento da Petrobrás.

Argumentos científicos não são balizadores das decisões políticas. Estas se pautam por outros horizontes de poder e de acumulação financeira. Isso não impede, por mais desestimulante que possa ser, a disputa de ideias sobre temas econômicos. E, neste sentido, há um tema que merece estar mais presente no debate atual: diz respeito à correlação existente entre a deterioração definitiva da provisão pública, que será provocada pela reforma, e os interesses dos fundos de previdência privada no Brasil.

Sem dúvida, o período de 2002-2018, ocultou, entre idas e vindas de crescimentos e crises, o aprofundamento do processo de delegação, ao setor financeiro, de serviços tradicionalmente prestados pelo Estado no campo da proteção social. “A financeirização ganhou escala ao alcançar a esfera da reprodução social” (Lavinias e Gentil, 2018).

No campo da política previdenciária observa-se o recuo da provisão pública a cada rodada de reforma impulsionada pela política de ajuste fiscal exigido pelo regime macroeconômico herdado da era FHC e mantido na era dos governos petistas. Ainda que conquistas sociais importantes tenham sido alcançadas, largas concessões ao mundo das finanças foram acordadas. O setor financeiro tem buscado sistematicamente conquistar novos espaços de valorização e encontrou nos serviços tradicionalmente providos pelo Estado, como saúde, educação e previdência social, um nicho para se expandir (Lavinias; Araujo; Bruno, 2017). Isso é feito com forte colaboração do Estado quando este reduz ou deteriora sua oferta pública de forma que desestimula a demanda da sociedade e a induz a buscar no mercado aquilo que deveria ser um direito (Lavinias e Gentil, 2018).

¹ Artigo publicado pela Associação Keynesiana Brasileira – AKB, **Dossiê Especial AKB** “Um Debate sobre a Reforma da Previdência”. Agosto de 2019.

² Doutora em Economia. Professora e Pesquisadora do Instituto de Economia da UFRJ.

O crescimento dos fundos de previdência apresentou um ritmo bastante intenso nos países da OCDE e nos EUA. Como se pode ver nos dados para alguns países selecionados da tabela 1 a seguir, há grandes diferenças entre o volume de recursos dos fundos de previdência. Em 2017, nos EUA, os ativos totais desses fundos correspondiam a 84,1% do PIB; na África do Sul, 53,8% em 2016 e no Reino Unido superaram o PIB em 2016 e 2017 (107,6% e 105,3%, respectivamente). Na Alemanha, França, Rússia e China, entretanto, não chegavam a 10% do PIB.

No Brasil, a relação entre ativos dos fundos de previdência e PIB ficou, em torno de 12,5% entre 2010 e 2017. O crescimento foi menos acelerado. Pela tabela 1 poder-se-ia dizer que houve uma certa perda de ritmo entre 2007 e 2017, porém, como alerta De Conti (2016), o valor estimado pelas estatísticas da OCDE considera apenas as entidades fechadas de previdência complementar. Se for tomado o conjunto dos fundos de previdência complementar essa razão chegaria a quase 20% do PIB e cresceu de forma mais acelerada.

Tabela 1

ATIVOS DOS FUNDOS DE PREVIDÊNCIA

(Em % do PIB)

PAÍSES	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EUA	77,2	59	69,6	73,9	71,4	75,1	81,9	82,1	78	79,6	84,1
Reino Unido	73,4	61,3	73,1	81,2	87,8	94,6	96,9	96,7	97,6	107,6	105,3
Alemanha	4,6	4,6	5,3	5,4	5,5	6,1	6,1	6,6	6,6	6,8	6,9
França	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6	0,6	0,7
BRICS											
Brasil	16,1	13,3	14,6	13,9	13,1	13,4	12,1	11,5	11,4	12,1	12,2
Rússia	nd	nd	nd	nd	2,0	nd	5,2	5,0	5,7	6,1	nd
Índia	nd	nd	nd	0,2	0,2	0,3	0,4	0,6	0,8	1,0	nd
China	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,9	1,0	1,2	1,4	1,5	1,6
África do Sul	55,3	49,6	45,9	47,7	45,8	48,6	51,3	54,8	56,1	53,8	nd

Fonte: OECD.Stat. Funded Pensions Indicators. Disponível em: https://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=PNNI_NEW#

Elaboração própria.

A explicação para a grande diferença de volume dos ativos dos fundos de previdência entre os países encontra-se primordialmente no tipo de regime de previdência adotado: repartição, capitalização ou misto (De Conti, 2016). No sistema de repartição, a captação de recursos da população ativa gera imediata transferência de renda à população inativa. Com isso, não há acúmulo de recursos. No sistema de capitalização, as contribuições do trabalhador durante sua vida laboral formarão um fundo cujos recursos são investidos em ativos que, no futuro, se transformarão em renda de aposentadoria do indivíduo. Portanto, haverá acúmulo de riqueza nos fundos de previdência.

A existência de dois regimes de repartição simples no Brasil, implantados desde a Constituição Federal de 1988, tanto para os trabalhadores do setor privado (Regime Geral de Previdência Social – RGPS) quanto para os servidores públicos da União (Regime Próprio de Previdência dos Servidores – RPPS), sempre foi um obstáculo ao avanço mais acentuado dos fundos privados de previdência. Porém, aos poucos, o poder do mercado financeiro foi se impondo sobre as políticas de proteção social e suas estratégias foram se consolidando através de várias reformas que abriam importantes espaços para expansão dos fundos de previdência.

2. As estratégias

Cabe fazer um breve relato desse percurso. No governo de Fernando Henrique Cardoso a Emenda Constitucional nº 20 de 1998 previu a possibilidade de limitação das aposentadorias dos servidores RPPS ao teto do RGPS, desde que fosse oferecido plano de previdência complementar aos servidores. Esse caminho se mostraria crucial para os objetivos estratégicos de expansão dos fundos privados de previdência, como se verá mais à frente.

No primeiro ano do governo de Luís Inácio Lula da Silva a Emenda Constitucional nº 41, de 2003, criou mais um canal ao extinguir a integralidade e a paridade das aposentadorias dos servidores, que passaram a ser calculadas pela média dos salários de contribuição. Além disso, deixou mais claro o caminho do regime de previdência complementar. Assim, o regime de repartição simples dos servidores da União, passava a incorporar uma dimensão de capitalização.

No entanto, foi a Lei nº 12.618, de 2012, no primeiro governo de Dilma Rousseff, que arrematou a estratégia decisiva de favorecimento da acumulação financeira ao regulamentar o regime de previdência complementar para os servidores públicos federais – a Fumpresp-Exe. O alvo principal era a uniformização do teto de benefícios dos dois regimes públicos (dos servidores e dos trabalhadores da iniciativa privada). Pela nova regra, o servidor que ganhasse acima do teto do Regime Geral da Previdência Social (RGPS) - estipulado em R\$ 5.839,45 para 2019 - e optasse por um benefício previdenciário complementar, poderia vincular-se ao fundo de pensão fechado do funcionalismo, com contrapartida paritária do governo. A contribuição para o Regime Próprio de Previdência Social ficava também limitada ao teto do Regime Geral (automático para novos servidores e opcional para os antigos). Sobre a parcela excedente ao teto, o servidor e a União contribuirão para a Fumpresp-Exe em proporções idênticas, limitada a parcela da União a 8,5%.

O rebaixamento do teto do sistema público de repartição e sua unificação com o regime dos servidores é, certamente, o mecanismo mais efetivo de estímulo à acumulação financeira nos fundos privados de previdência, já que a renda de algumas camadas de servidores públicos supera em muito esse limite. Como o nível de poupança da sociedade brasileira é tradicionalmente baixo, o potencial de expansão desses fundos estava, até então, restringido. Essa amarra pode ser destravada pelo estabelecimento de um teto de contribuição e de valor do benefício unificado para os dois regimes de repartição simples, atraindo a maior parte da renda das famílias mais abastadas para os fundos de capitalização.

Em outros termos, benefícios do sistema público de aposentadoria em patamares insuficientes para atender a demanda da classe média e alta por proteção na idade avançada (tanto de funcionários públicos como do restante da sociedade brasileira) transformou-se no canal de transmissão da renda das famílias para os fundos administrados por bancos.

Como se pode ver nas Tabelas 2 e 3, onde estão disponibilizados os dados dos fundos abertos de previdência, verifica-se que entre 2007 e 2017, o saldo de captação líquida anual desses fundos saltou de R\$ 15,7 bilhões/ano para R\$ 43,7 bilhões medidos em

valores constantes, chegando, em meados 2019, a R\$34,6 bilhões (Anbima, 2019).³ Com isso, o patrimônio dos fundos de previdência aberta (Tabela 3) também se ampliou de forma exponencial, aumentando em seis vezes no espaço de treze anos, tendo passado de R\$145,4 bilhões em 2006 (ou 6% do PIB) para R\$ 873,7 bilhões em 2019 (valor acumulado em doze meses até julho), equivalente a 13% do PIB.

Tabela 2: CAPTAÇÃO LÍQUIDA DOS FUNDOS DE PREVIDÊNCIA ABERTA

ANO	R\$ milhões de 2018
2006	29.941
2007	15.669
2008	17.616
2009	39.697
2010	30.681
2011	38.127
2012	49.441
2013	30.994
2014	40.581
2015	45.582
2016	50.946
2017	43.723
2018	5.715
2019*	34.648

Fonte: ANBIMA, Relatórios Fundos de Investimento, 2019.

(*) Acumulado em 12 meses até julho/2019.

Tabela 3: PATRIMÔNIO DOS FUNDOS DE PREVIDÊNCIA ABERTA

ANO	R\$ milhões de 2018
2006	145.456
2007	172.918
2008	196.485
2009	251.937
2010	293.933
2011	346.282
2012	413.289
2013	442.659
2014	502.200
2015	561.256
2016	661.090
2017	758.204

³ O ano de 2018 mostra-se atípico, com captação líquida muito baixa pelos fundos de previdência. Trata-se do último ano do governo Temer, período em que já havia ficado claro para o mercado financeiro que a reforma da previdência não poderia ser aprovada, seja porque o governo já havia perdido força política para encaminhar a reforma no Congresso, seja porque houve a intervenção federal do Rio de Janeiro, que impedia alterações na Constituição.

2018	808.769
2019*	873.661

Fonte: ANBIMA, 2019. (*) Posição em 29/julho.

Com o objetivo de continuar abrindo novas fronteiras para a acumulação financeira, era imprescindível minar os pilares de sustentação fiscal e atuarial do sistema público. Para isso, o governo adotou políticas de demolição das receitas da Previdência. As desonerações assumiram grande escala. Em 2018, alcançaram o patamar de R\$283,4bilhões, sendo 52% deste montante pertencentes à Seguridade Social. Os recursos de tributos e de contribuições previdenciárias que poderiam ser coletados da exploração do petróleo do Pre-sal também foram alvo de renúncias de receitas, estimadas em R\$1 trilhão até 2040. Outra fábula de recursos são perdidos com a sonegação de contribuições previdenciárias, esta estimada em R\$103 bilhões ao ano (1,7% do PIB) (Sinprofaz, 2017). A Associação Nacional dos Auditores Fiscais da Receita Federal (Anfip) tem denunciado que, em 2007, a Receita Federal tinha 4.180 fiscais, hoje, não há mais que 600 pessoas voltadas para combater a sonegação, a inadimplência e os desvios na Previdência.

As grandes empresas devedoras da Previdência foram permanentemente perdoadas de honrar seus débitos passados para com a Previdência, de forma que a dívida ativa previdenciária cresce a cada ano, tendo chegado ao nível de R\$ 427,7 bilhões em 2016 (Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, 2017).

Com tanto desperdício de receitas, o “déficit” da previdência acabou se tornando uma profecia que se autorrealiza. Os fundos de capitalização se beneficiaram de todos esses mecanismos estrategicamente construídos para favorecer o desmonte do sistema público e fazer crescer o patrimônio líquido dos fundos de previdência, como mostrou a tabela 3. Por outro lado, o veloz incremento em suas carteiras não se converteu em *funding* de longo prazo para os investimentos. Como mostram os dados da Anbima para os fundos de previdência aberta (Tabela 4), 91,3% do patrimônio dessas instituições está aplicado em fundos de renda fixa. Dados do Banco Central permitem constatar que os fundos de previdência converteram-se, em pouco tempo, nos maiores proprietários de títulos da dívida pública federal. Passaram de detentores de 17,7% do total desses ativos em 2007 para 24,5% em 2018 (Banco Central do Brasil, 2019; Lavinias e Araújo, 2017), reforçando a dinâmica do processo de financeirização, cuja mola mestra está na rentabilidade proporcionada pelo regime de metas de inflação e na gestão da taxa de cambio (Bruno, 2007).

Tabela 4: PATRIMÔNIO LÍQUIDO DOS FUNDOS DE PREVIDÊNCIA ABERTA

Em R\$milhões* e % do total		
Valor Total	863.373	%
Previdência Renda Fixa	788.124	91,3
Previdência Balanceados - até 15	207	0,0
Previdência Balanceados - de 15-30	641	0,1
Previdência Balanceados - acima de 30	2.258	0,3
Previdência Data-Alvo (FIC)	0	0,0
Previdência Multimercados	60.710	7,0

3. A “Nova Previdência”

Acompanhando a estratégia de aceleração das privatizações do governo Bolsonaro⁴, a reforma da previdência vem para dar o tom definitivo da era da financeirização no Brasil. A proposta inicial era implantar um regime de capitalização semelhante ao do Chile, o que decretaria a morte definitiva da previdência pública em regime de repartição. Essa proposta foi recusada pela Câmara dos Deputados, mas sua volta não está definitivamente descartada, uma vez que é a estratégia mais importante do mercado financeiro para a previdência. De todo modo, ainda que o regime de capitalização não seja implantado de imediato, a seguridade social sofrerá o duro golpe da segregação contábil das suas três áreas (saúde, previdência e assistência social), o que, na prática, inviabiliza financeiramente a previdência pública; além disso, o RPPS passará a compor o orçamento da seguridade, deteriorando ainda mais o seu resultado fiscal.

A reforma também traz a desconstitucionalização das regras das aposentadorias e pensões. Com exceção da idade mínima de aposentadoria, todos os demais parâmetros e regras de cálculo dos benefícios passam para a legislação complementar e ordinária. Porém, a circunstância mais benéfica aos fundos privados de capitalização é a desconstitucionalização radical dos parâmetros de aposentadoria dos servidores, o que gerará fortes incertezas e vulnerabilidades para o futuro. Por esse mecanismo, a estratégia é empurrar a classe média de renda estável para o mercado da previdência aberta, em busca de uma suposta segurança de uma renda complementar no futuro, embora nunca saiba de quanto seria e nem até quando a possuirá.

A reforma embute outras armadilhas para os servidores que já estão ou que ingressarão na previdência complementar. Hoje, a Funpresp-Exe é um dos maiores fundos de pensão da América Latina e é administrado por entidade fechada e também pública, em que os servidores participam da gestão e respeitam os princípios da administração pública, de legalidade, impessoalidade e moralidade. A Constituição de 1988 determina que tenha natureza pública. Porém, a “Nova Previdência” do governo Bolsonaro autoriza que a gestão da previdência complementar dos servidores públicos ocupantes de cargos efetivos, seja operacionalizada por entidade aberta de previdência complementar, na qual o servidor se tornaria uma espécie de cliente compulsório, que acabaria condicionado a fazer a adesão de sua poupança a essa entidade, sem a possibilidade de escolha. É a financeirização definitiva do RPPS, há tanto tempo cobiçada pelo mercado financeiro. A tendência dessas instituições privadas de previdência é adotar altas taxas administrativas, fazer investimentos mais arriscados com foco em sua própria lucratividade, visando resultados de curto prazo, e entregar aposentadorias de valor muito abaixo das expectativas. Não é nenhum exagero supor que a previdência dos servidores sofrerá uma

⁴ As privatizações também abrangem a educação superior, com o Future-se, e a área de energia, mirando o aumento do desmonte da Petrobrás e os leilões de Pré-sal.

mudança estrutural e será entregue à acumulação financeira dos bancos nacionais ou internacionais.

Os jornais já passaram a noticiar, com certa frequência, o crescimento das aplicações em fundos de previdência privada como consequência das propagandas oficiais da reforma da Previdência e do cotidiano (e monotonamente repetitivo) apoio da mídia. A título de exemplo:

“A expectativa do brasileiro em torno de uma reforma da Previdência já está impulsionando o interesse pelos planos de previdência privada. O texto [da PEC nº 6/2019] que muda as regras foi levado pelo governo ao Congresso no dia 20 de fevereiro. De lá para cá, um levantamento feito pelo buscador de aplicações financeiras Yubb registrou um salto de 14 vezes no volume de consultas sobre os planos privados, na comparação com igual período do ano passado. Em fevereiro [de 2019] foram 987 mil buscas pelo termo dentro da plataforma, ante 66 mil há 12 meses, uma evolução de 1,24% do porcentual passado de buscas sobre os produtos financeiros dentro do site para, agora, 14,36%” (Correio Braziliense, 11/03/2019).

Até aqui, o governo jogava todas as justificativas para a brutal desaceleração da economia em esperar pela reforma da Previdência e a virada na confiança dos investidores. Mas, agora que a reforma está às portas de ser aprovada, e efetivamente as expectativas ainda não se modificaram, já começa o discurso de que “só a reforma da previdência não será suficiente” ou “só a reforma da previdência não basta”. É preciso entregar ao mercado mais desregulamentação e privatizações.

A política social do século XXI está a serviço das engrenagens da acumulação financeira. Mais que finanças saudáveis, o que se busca é a sua gestão pela grande finança às custas da desproteção, da pobreza e da instabilidade econômica do país.

4. Referências

Anbima (2019). Consolidado Histórico de Fundos de Investimento. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/estatisticas/fundos-de-investimento/fi-consolidado-historico.htm

Banco Central do Brasil. Sistema Gerenciador de Series Temporais. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acesso em 2019.

De Conti, Bruno (2016). Os Fundos Brasileiros de Previdência Complementar: segmentações analíticas e estudos preliminares sobre a alocação de seus recursos. In: Dos Santos, Cláudio Hamilton M. (Org.). Características Estruturais do Sistema Financeiro Brasileiro um registro da reflexão do Ipea no biênio 2014-2015. Brasília, Ipea, vol. 1, p. 343-374.

Lavinas, Lena e Gentil, Denise (2018). Brasil anos 2000 – A política social sob a regência da financeirização. São Paulo, Novos Estudos Cebrap, v. 37, nº2, 191-211, mai.-ago.

Lavinas, Lena; Araujo, Eliane; Bruno, Miguel (2017). “Brasil: vanguarda da financeirização entre os emergentes? Uma análise exploratória” . Texto para Discussão, n. 32. Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro. Disponível em:

<http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/discussao/2017/tdie-0322017lavinasa-raujobruno.pdf>.

Lavinas, Lena; Araujo, Eliane (2017). “Reforma da previdência e regime complementar”. *Revista de Economia Política*, v. 37, n. 3, 2017, pp. 615–635.

“Reforma faz aumentar a procura do brasileiro por previdência privada”. *Correio Braziliense* em 11/03/2019. Disponível em:
https://www.correiobraziliense.com.br/app/noticia/economia/2019/03/11/internas_economia,742093/reforma-faz-aumentar-a-procura-do-brasileiro-por-previdencia-privada.shtml.

Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (2017). PGFN em números - Dados de 2016. Disponível em:

<http://www.fazenda.gov.br/noticias/2017/fevereiro/pgfn-disponibiliza-edicao-2017-do-201cpgfn-em--numeros201d/201cpgfn-em-numeros201d-2017.pdf>. Acesso em 13 jun. 2018.

Sinprofaz - Sindicato Nacional dos Procuradores da Fazenda Nacional (2017). Site, notícias. Disponível em: www.sinprofaz.org.br. Acesso em 25 out. 2017.