

PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR DOS SERVIDORES PÚBLICOS E POUPANÇA DE LONGO PRAZO

Leonardo Alves Rangel*

1 Introdução

Pode-se afirmar que a previdência complementar dos servidores públicos, prevista na Emenda Constitucional nº 41, terá duplo caráter a partir do momento de sua implantação. O primeiro será a complementação das aposentadorias dos servidores públicos que forem legalmente afetados pelo teto de pagamento de benefícios; outro será a formação de uma poupança de longo prazo que poderá servir como fonte de financiamento para investimentos de longa maturação, o que é de extrema importância para o desenvolvimento do país.

Na seção 2, será discutida a função de complementação dos benefícios previdenciários para os servidores que vierem a ser atingidos pelo teto de pagamento de aposentadorias. Também são feitas algumas simulações a respeito do período de acumulação e retiradas do fundo, de acordo com algumas hipóteses sobre taxa de administração, contribuição do servidor e do ente empregador e taxa de desconto intertemporal.

Na terceira seção, será discutido o papel de poupança de longo prazo para financiamento de projetos de longa maturação. Também são citados alguns problemas na aplicação de recursos de fundos de aposentadorias em países como Chile e Estados Unidos, destacando que mesmo sendo uma fonte de recursos barata não se pode deixar de perseguir metas atuariais que garantirão o pagamento de benefícios aos quais de direito.

2 Complementação de benefícios previdenciários

A previdência complementar dos servidores públicos ganhou seus primeiros contornos legais com a Lei nº 10.887, de junho de 2004, que estabeleceu em seu artigo 8º que a contribuição do ente empregador será o dobro da contribuição do servidor, e o produto da arrecadação será contabilizado em conta específica.

A este artigo da Lei nº 10.887, adiciona-se o fato de que pela redação da EC nº 41 a previdência complementar do servidor terá o caráter de contribuição definida. Com isso, os servidores que recebem proventos superiores ao teto do INSS, e que não terão direito à aposentadoria integral, não sabem quanto receberão de benefícios previdenciários. Por outro lado, a regulamentação definitiva da Previdência Complementar Pública dependerá de Lei Complementar específica que o Executivo promete encaminhar ao Congresso até

* Técnico de Planejamento e Pesquisa do Ipea.

julho deste ano. Nesse regulamento, devem ser abordadas, de forma explícita ou implícita, várias hipóteses sobre as quais discutiremos adiante.

Sendo assim, foram feitas algumas simulações cujo objetivo é saber por quanto tempo tais níveis de contribuição garantiriam aposentadoria equivalente à média aritmética simples dos 80% melhores salários para o servidor que contribua por 30 anos, se mulher, e por 35 anos, no caso dos homens. Para tais simulações, foram feitas algumas hipóteses, sendo que a principal delas é de aumento de um por cento no salário do servidor a cada ano de trabalho.

2.1 Hipóteses objeto de futura regulação

- Taxa de administração

A taxa de administração é definida como o percentual sobre os depósitos destinados a custear a administração do sistema. Esta foi arbitrada em 15% do valor dos depósitos.¹ Vale citar que em países como Argentina e Chile, a taxa de administração dos sistemas de capitalização individual é superior a 15% dos depósitos.²

- Período de contribuição

Foram utilizados os períodos previstos na EC nº 41, que são de 35 e 30 anos para homens e mulheres, respectivamente. Para os cálculos, não foram levadas em consideração as exceções contidas na Emenda.³

- Taxa de desconto

Em simulações que envolvem comparações de valores monetários ao longo do tempo, a escolha da taxa de desconto torna-se um ponto crítico, de forma que os resultados são extremamente sensíveis à sua escolha.

Uma aproximação razoável para a escolha da taxa de desconto talvez seja a remuneração dos *Treasury Bills*⁴ de 30 anos. Algo como 2% ou 3% acima da inflação. No entanto, os fundos de pensão norte-americanos trabalham com taxas que variam entre 2% e 4% acima da inflação em seus cálculos atuariais (Oliveira, Beltrão e Maniero, 1997).

No Brasil, o Tesouro Nacional oferta uma série de títulos de longo prazo, visando ao mercado de fundos de pensão e até mesmo aos poupadores individuais. Esses títulos são basicamente as Notas do Tesouro Nacional Séries B e C (NTN-B e NTN-C). Tais títulos caracterizam-se, de forma simplificada, pelo pagamento de 6% de juros anuais, somado à variação do IPCA e do IGP-M para NTN-B e NTN-C, respectivamente.⁵

Com isso, foram feitas simulações com as taxas de desconto de 2%, 4% e 6%. As simulações foram feitas com a hipótese de indexação perfeita, isto é, o poder de compra de uma certa quantidade de reais hoje é o mesmo que o dessa quantidade em qualquer período no futuro.

1. Existem outros custos no sistema, como taxa anual fixa e taxa sobre o estoque de ativos das contas.

2. Ver WHITEHOUSE, 2000.

3. Ver BRASIL, nº 41.

4. Títulos do Tesouro dos Estados Unidos.

5. O Tesouro Nacional emite NTN-C cujo cupom de juros é de 12% ao ano. No entanto, o peso deste entre as demais NTN-C é pequeno.

- Contribuição do governo

Foram feitas duas simulações de contribuições da União: contribuição equivalente a do servidor e equivalente ao dobro da contribuição do servidor.

2.2 Procedimentos de realização das simulações

Conhecidas as hipóteses das simulações, o procedimento seguinte é calcular o montante acumulado ao fim de 30 e 35 anos de contribuição, pois estas serão as contribuições mínimas para homens e mulheres.

Considerando um salário inicial, recolhe-se mensalmente a taxa de contribuição e a contrapartida do governo, que pode ser equivalente à do empregado ou ao dobro da contribuição do empregado. Essas contribuições são capitalizadas mensalmente pela taxa equivalente anual, de acordo com as hipóteses de taxa de desconto. Ao fim de cada ano, ou mais especificamente após doze contribuições, o salário-base é reajustado em 1% (hipótese adotada). Com isso, contribuições com valores maiores a cada ano são adicionadas ao montante que é capitalizado mensalmente, com taxa de desconto de acordo com as hipóteses adotadas. Esse é o período de acumulação, que para homens será de 35 anos e para as mulheres 30 anos.

Ao fim da acumulação, inicia-se o período de retiradas. Do montante total acumulado, são feitas retiradas mensais de valor equivalente à média dos 80% melhores salários do período de acumulação. Destaca-se que mesmo sendo o período de retiradas, o capital acumulado continua a ser capitalizado de acordo com as hipóteses adotadas.

Tendo em vista que se iniciou o período de retiradas e que se conhece o valor mensal das retiradas, é calculado o número de retiradas que se pode fazer, sendo que o saldo entre montante acumulado e as retiradas continua a ser capitalizado. Conhecido o número de retiradas que podem ser feitas, divide-se por doze para se conhecer o número de anos que irá durar o total acumulado.

Pode acontecer de o montante acumulado ser grande o suficiente a ponto de o valor da retirada mensal ser inferior ao rendimento mensal deste montante, considerando as hipóteses para taxa de desconto adotadas. Caso isso aconteça, o movimento de retirada mensal não será grande o suficiente para exaurir o montante acumulado. Nesse caso, as aposentadorias podem ser pagas por infinitos períodos.

2.3 Resultados

Além de serem utilizadas taxas de desconto de 2%, 4% e 6%, foram simulados cenários em que a contribuição do servidor é equivalente a 6%, 7%, 8%, 9%, 10% e 11% da sua remuneração, e a contribuição da União é da base de um para um e de dois para um. Os resultados estão nas tabelas que seguem.

Os resultados da simulação mostram que, para contribuição da União equivalente à contribuição do servidor, o número de anos em que seria garantido o pagamento de aposentadoria equivalente à média dos 80% melhores salários varia sensivelmente com a taxa de desconto e com o percentual de contribuição do servidor.

TABELA 1

Número de anos garantidos de aposentadoria por faixa de contribuição e taxa de desconto anual para contribuição do governo de um para um

Contribuição (%)	Taxa de desconto anual					
	2%		4%		6%	
	Homens	Mulheres	Homens	Mulheres	Homens	Mulheres
6	5,2	4,2	8,5	6,3	18,2	10,8
7	6,1	4,9	10,3	7,5	24,9	13,6
8	7,0	5,7	12,2	8,8	36,1	16,9
9	8,0	6,4	14,2	10,2	90,4	21,0
10	8,9	7,2	16,4	11,6	∞	26,5
11	9,9	8,0	18,9	13,1	∞	34,7

Elaboração Disoc/Ipea.

Obs.: *Equivalente à média aritmética simples dos 80% melhores salários.

Ao tomar por base o percentual de contribuição de 6% e a menor das três taxas de desconto intertemporal, o servidor/servidora teria, apenas, 5,2/4,2 anos de aposentadoria garantidos com o montante acumulado ao longo de 35/30 anos de contribuição. Ao passo que, em um cenário extremamente otimista, com taxa de desconto de 6% ao ano, e a mesma contribuição de 6%, o servidor/servidora teria 18,2/10,8 anos de aposentadoria, de acordo com suas respectivas contribuições.

Com o percentual de contribuição de 11% (semelhante à contribuição atual), e com a taxa de desconto de 2%, o montante acumulado em fundo próprio garantiria 9,9/8,0 anos de aposentadoria para os servidores/servidoras. Novamente supondo cenário otimista para taxa de desconto e contribuição de 11%, o montante acumulado garantiria aposentadoria por infinitos anos para os homens e de 34,7 anos para as mulheres.

Na tabela a seguir, os valores correspondem ao número de anos em que estaria garantido o pagamento de benefícios equivalentes à média aritmética simples dos 80% maiores salários, de acordo com os mesmos percentuais de contribuição e as mesmas taxas de desconto utilizados anteriormente. No entanto, supõe-se contribuição da União de dois para um. Seguem os valores:

TABELA 2

Número de anos garantidos de aposentadoria por faixa de contribuição e taxa de desconto anual para contribuição do governo de dois para um

Contribuição (%)	Taxa de desconto anual					
	2%		4%		6%	
	Homens	Mulheres	Homens	Mulheres	Homens	Mulheres
6	8,0	6,4	14,2	10,2	90,4	21,0
7	9,4	7,6	17,6	12,4	∞	30,1
8	10,9	8,7	21,6	14,8	∞	51,5
9	12,5	10,0	26,3	17,4	∞	∞
10	14,1	11,2	32,1	20,4	∞	∞
11	15,7	12,5	39,6	23,7	∞	∞

Elaboração Disoc/Ipea.

Obs.: *Equivalente à média aritmética simples dos 80% melhores salários.

Com contribuição de 6% e a menor das três taxas de desconto intertemporal, o servidor/servidora teria, apenas, 8,0/6,4 anos de aposentadoria garantidos – ao passo que, no cenário otimista para taxa de desconto e a mesma taxa de contribuição, o servidor teria sua aposentadoria garantida por 90,4 anos e a servidora por 21 anos de acordo com suas contribuições.

Com o percentual de contribuição de 11%, e com taxa de desconto de 2%, o montante acumulado em fundo próprio garantiria 15,7/12,5 anos para servidores e servidoras, respectivamente. Novamente no cenário otimista, o montante acumulado garantiria aposentadoria por infinitos anos para homens e mulheres após 35 e 30 anos de contribuição, respectivamente.

De acordo com a tábua de mortalidade do IBGE para o ano de 2003, a esperança de vida de um homem com 60 anos de idade alcançava 19,1 anos, e a da mulher, com 55 anos de idade, chegava a 26 anos. Isso significa que, caso o governo opte por contribuição de 6% e contribuição da União de um para um, de acordo com o resultado da simulação, a aposentadoria equivalente à média dos 80% melhores salários não seria garantida, pois as expectativas de vida dos homens e das mulheres são maiores que o número de retiradas possíveis do fundo. Caso a contribuição do ente empregador seja o dobro do empregado, para taxas de desconto e de contribuição de 6%, a aposentadoria da mulher seria garantida por pouco mais de 21 anos – contra 26 anos de expectativa de vida –, enquanto a do ex-servidor seria garantida por mais de 90 anos – maior que sua expectativa de vida.

Independentemente da taxa de desconto praticada e da taxa de contribuição para esse fundo próprio, o melhor cenário para os servidores é o de contribuição do ente empregador na base de dois para um.

3 Previdência complementar dos servidores públicos como poupança para investimentos de longo prazo

Além de complementar os recebimentos dos servidores que serão legalmente atingidos pelo teto de aposentadoria do funcionalismo, o fundo formado pela previdência complementar dos servidores pode também desempenhar o papel de gerador de poupança para investimentos de longo prazo, uma vez que, de acordo com as novas regras estabelecidas pela Emenda Constitucional nº 41, haverá um longo período de acumulação antes de começar um fluxo significativo de retiradas.

A experiência internacional mostra que em países que reformaram seus sistemas de previdência para o regime de capitalização, ou mesmo que no sistema de repartição possuam fundos com reservas financeiras, a aplicação dos recursos tem diversos fins. Entretanto, caso se repita o que aconteceu em países como Argentina, Chile e Estados Unidos, o fundo formado poderá se tornar mais uma fonte de financiamento para o excesso de gastos públicos se grande parte de sua carteira for formada por títulos públicos.

Para os Estados Unidos, país cujo sistema é de repartição com fundo de reserva (*Social Security Trust Fund*), Smetters (2004) mostra que o *Trust Fund* está carregado de títulos do tesouro americano. Também mostra que para cada um dólar arrecadado pela previdência, mais de um dólar é gasto em outras áreas em razão do baixo custo de se utilizar recursos do fundo.

Outro caso emblemático é o da Argentina – país que reformou seu sistema de previdência na década de 1990, passando ao sistema de capitalização –, onde os fundos de pensão (*Administradoras de Fondos de Jubilaciones e Pensiones*), graças às idiosincrasias nas regras impostas pelo órgão regulador, estavam extremamente carregadas com títulos da dívida pública federal e títulos provinciais. Após a crise da

moeda local e a moratória da dívida interna e externa do país, os fundos de pensão sofreram perdas brutais em seus patrimônios.⁶

No Brasil, país carente de infra-estrutura de estradas, portos, pontes e energia elétrica, entre outros, financiamento de longo prazo a custo relativamente baixo é extremamente necessário. Cabe também destacar que os recursos do fundo podem financiar diversos projetos no âmbito das parcerias público-privadas. Enfim, em decorrência do longo período de acumulação antes das retiradas, este fundo pode servir como indutor do desenvolvimento de longo prazo do país.

A conclusão a que se chega é que a formação de poupança de longo prazo que financie investimentos de longa maturação é estratégica para o desenvolvimento do país. Isso reserva aos administradores do fundo imensa responsabilidade. Por um lado, a demanda por investimentos é extremamente grande, mas, por outro, devem ser respeitadas as normas atuariais para não prejudicar o futuro pagamento de aposentadorias aos que contribuíram para o fundo.

Referências Bibliográficas

BRASIL. Lei Federal nº 10.887. Jun. 2004.

BRASIL. Emenda Constitucional nº 41. Dez. 2003.

OLIVEIRA, F. E. B. de; BELTRÃO, K. I.; MANIERO, L. V. F. **Alíquotas equânimes para um sistema de Seguridade Social**. Rio de Janeiro: Ipea, 1997 (Texto para discussão, n. 524).

PUCCINI, Abelardo de Lima. **Matemática financeira**. 6 ed. São Paulo: Saraiva, 2001. (Cap 6).

ROFMAN, Rafael. **The pension system in Argentina: six years after the reform**. Washington: Banco Mundial, 2000 (Social Protection Discussion Paper Series, n. 15).

SMETTERS, Kent. Is the social security trust fund a store of value? **The American Economic Review**, v. 94, n. 2. p. 176-181, maio, 2004.

TESOURO NACIONAL. **Relatório anual da dívida pública**. 2004. Disponível em: <http://www.stn.fazenda.gov.br/hp/downloads/Relatorio_Divida_2004.pdf>.

WHITEHOUSE, Edward. **Administrative charges for funded pensions: an international comparison and assessment**. Washington: Banco Mundial, 2000 (Social Protection Discussion Paper Series, n. 16).

6. Para mais detalhes sobre regras de investimento dos fundos argentinos e seus *portfolios* até 1999, ver ROFMAN (2000).