



Fazio Assessoria

**A PREVIDENCIA CAPITALIZADA EM CONTAS INDIVIDUAIS
DA PEC 06/2019: VALE A PENA?**

Brasília-DF, 30 de maio de 2019.



A PREVIDENCIA CAPITALIZADA EM CONTAS INDIVIDUAIS DA PEC 06/2019: VALE A PENA?

Luciano Fazio

Matemático e especialista em previdência pela FGV-Brasília

Introdução

Este estudo apresenta algumas simulações da adoção de uma previdência social organizada em regime de capitalização individual, ponto central da proposta de Reforma da Previdência do governo Bolsonaro, que vai sob o nome de PEC nº 06/2019.

No referido modelo, basicamente, o valor do benefício de aposentadoria não é mais pré-determinado na legislação, mas depende do saldo de uma conta individual instituída em nome de cada segurado. Ou seja, para cada trabalhador será instituída uma espécie de conta bancária vinculada, creditada pelas contribuições e objeto de aplicação financeira. Será o saldo de tal conta que garantirá o pagamento dos benefícios.

O modelo de capitalização individual muda completamente o sistema. Veja-se:

- 1) A previdência social não mais terá financiamento de toda a sociedade. Na melhor das hipóteses, será custeada pelas contribuições do trabalhador e do empregador, passando de um custeio tripartite a um custeio bipartite. A PEC 06 fixa as alíquotas contributivas devidas pelo trabalhador, mas nada dispõe sobre as contribuições patronais, sugerindo a sua possível supressão ou reduções significativas.
- 2) A estruturação do sistema em contas previdenciárias individuais impedirá que o saldo de uma conta de um segurado seja utilizado em prol de outro. Assim, para alguém haverá sobra de recursos: pense-se a quem não usufruirá do saldo de sua conta (quem falecer em atividade sem pensionistas ou que, após de aposentado, vier a falecer antes da data prevista, por exemplo). Por outro lado, haverá quem esgotará o saldo de conta e ficará desprotegido na hora da necessidade.
- 3) A proposta governamental transfere todos os riscos inerentes à previdência para o segurado, desonerando o Estado. Será o trabalhador que arcará com as consequências do eventual mau desempenho dos investimentos, bem como dos imprevistos quanto à doença, invalidez, morte prematura, velhice, entre outros. Os menos afortunados sofrerão bastante. Em contrapartida, o Estado poderá diminuir os impostos, o que beneficia principalmente os mais ricos.
- 4) A PEC 06 prevê a garantia de um piso previdenciário, de um salário mínimo, que será assegurado por meio de um "fundo solidário". A mesma PEC, entretanto, veda o aporte de recursos públicos ao



sistema de previdência. Eis que serão os próprios segurados que constituirão o fundo solidário, em consequência de descontos de parcelas da contribuição, antes de a mesma ser creditada em sua conta individual.

- 5) O sistema atual é administrado pelo Estado. O novo sistema poderá ser administrado por bancos e seguradoras. Isso significa que tais empresas privadas cobrarão taxas administrativas (tanto para cobrirem seus custos, quanto para garantirem seu lucro). O impacto dessas taxas será a redução do saldo de conta e, por tabela, os benefícios do segurado.
- 6) Hoje, a contribuição habilita o segurado ao recebimento de aposentadoria, pensão por morte, auxílio-doença. Amanhã, o novo modelo não garantirá os benefícios, mas apenas o saldo de conta individual. Para uma adequada proteção, o segurado deverá contratar outros produtos financeiros (seguros por invalidez, de vida, etc.).

Para subsidiar a avaliação da previdência em regime de capitalização individual, seguem três exercícios, que estimam o valor do benefício de aposentadoria, a partir do que é previsto na PEC 06 em comparação com o sistema atual.

- No 1º exercício, supõe-se que no sistema não haverá contribuição patronal.
- No 2º exercício, supõe-se que haverá contribuição patronal, na proporção 1 X1 (o empregador contribuiria um real para cada real de contribuição do segurado) e que a alíquota contributiva mensal do segurado será de 8% sobre a sua remuneração, como sugerido pelo ministro da Economia, em entrevistas na imprensa nacional.
- O 3º exercício trabalha com a hipótese da Capitalização Nocial (CN), prevista no novo art. 201-A da Constituição Federal, conforme a PEC 06. A CN mescla características dos regimes financeiros de repartição e de capitalização individual: as contribuições incidentes sobre a remuneração do segurado em atividade continuam pagando as aposentadorias e pensões, mas são registradas em uma conta individual "virtual" do segurado, que também recebe uma rentabilidade "fictícia" (discricionária, ou seja, diferente da taxa de mercado). Na concessão, o benefício do segurado será calculado com base no saldo da conta individual "virtual".

Em cada exercício, se trabalha com a premissa de que o benefício mensal de aposentadoria será pago em prestações iguais. São apresentadas duas situações de trabalhadores diferentes:

- João que contribua por 35 anos sobre o teto do Regime Geral (R\$ 5.839,45);
- Alberto que contribua por 35 anos sempre sobre R\$ 3.000,00/mês.

No final, haverá uma breve conclusão.



1º Exercício: A aposentadoria em capitalização individual sem contribuições patronais

Tabela 1. Aposentadoria do João em Capitalização Individual (CI) autofinanciada

Período de recebimento	SISTEMA ATUAL (contrib.patronal 2 x1, sem teto) *	CI - novas alíquotas **	CI - novas alíquotas e c/ taxa admin. **	CI - novas alíquotas, c/ taxa admin. + desconto p/ o “fundo solidário” (15% da contribuição) **
18 anos***	R\$ 5.400	3.734,00	2.828,00	2.319,00
25 anos	R\$ 5.400	2.988,00	2.203,00	1.807,00
30 anos	R\$ 5.400	2.678,00	1.939,00	1.590,00

* Pagamento de 13 mensalidades ao ano. Para fins de cálculo, imaginou-se que João se aposente se valendo da regra 85/95 (benefício calculado sem a incidência do fator previdenciário).

** Pagamento de 12 mensalidades ao ano. Alíquota contributiva efetiva do segurado de 11,69% (conforme previsto na PEC). Taxa administrativa paga ao gestor privado (banco ou seguradora), de 1,0% ao ano incidente sobre o saldo de conta individual. Sem taxa de carregamento (incidente sobre a contribuição mensal).

*** Prazo médio de recebimento da aposentadoria pelos atuais segurados.

Obs. 1 – Para apurar o valor em CI, utilizou-se a taxa de rentabilidade real de 3,5% ao ano acima da inflação, tanto no período contributivo quanto no de recebimento do benefício (rentabilidade futura dos títulos públicos federais pós-fixados e indexados ao IPCA).

AVALIAÇÃO:

Mesmo que a gestão da conta previdenciária individual não seja privada, o valor do benefício ficaria em 55% do atual (redução de 45%) se o segurado buscasse se proteger optando por um período de recebimento de, no mínimo, 25 anos.

Já no caso de que a gestão fosse privada, o valor da aposentadoria ficaria da ordem de 40% do atual (redução de 60%), para os mesmos 25 anos.

Se a administração previdenciária for privada e o segurado tiver que contribuir para o fundo solidário, a aposentadoria ficaria em 35% do valor atual (redução de 65%), para os mesmos 25 anos.



1º Exercício: A aposentadoria em capitalização individual sem contribuições patronais

Tabela 2 - Aposentadoria do Alberto em Capitalização Individual (CI) autofinanciada

Período de recebimento	SISTEMA ATUAL (contrib.patronal 2 x1, sem teto) *	CI - novas alíquotas **	CI - novas alíquotas e c/ taxa admin. **	CI - novas alíquotas c/ taxa admin. + desconto p/ o “fundo solidário” (15% da contrib.) **
18 anos***	R\$ 2.700	1.559,00	1.181,00	1.004,00
25 anos	R\$ 2.700	1.248,00	Piso Básico	Piso Básico
30 anos	R\$ 2.700	1.118,00	Piso Básico	Piso Básico

* Pagamento de 13 mensalidades ao ano. Para fins de cálculo, imaginou-se que o segurado se aposente se valendo da regra 85/95 (benefício calculado sem a incidência do fator previdenciário).

** Pagamento de 12 mensalidades ao ano. Alíquota contributiva efetiva do segurado de 11,69% (conforme a PEC 06-2019). Taxa administrativa paga ao gestor privado (banco ou seguradora), de 1,0% ao ano incidente sobre o saldo de conta individual. Sem taxa de carregamento (incidente sobre a contribuição mensal).

*** Prazo médio de recebimento da aposentadoria pelos atuais segurados.

Obs. 1 – Para apurar o valor em CI, utilizou-se a taxa de rentabilidade real de 3,5% ao ano acima da inflação, tanto no período contributivo quanto no de recebimento do benefício (rentabilidade futura dos títulos públicos federais pós-fixados e indexados ao IPCA).

AValiação:

Mesmo que a gestão da conta previdenciária individual não seja privada, o segurado receberia apenas o piso de aposentadoria (o salário mínimo) se optasse por um período de recebimento de, no mínimo, 25 anos. Ou seja, 37% do valor atual (redução de 63%).



2º Exercício: A aposentadoria em capitalização individual com contribuições patronais

Tabela 3. Aposentadoria do João em Capitalização Individual (CI) com contribuição patronal

Período de recebim.	SISTEMA ATUAL - contrib. patronal 2 x1, sem teto) *	CI de contrib. patronal 1 x1, (limitada ao teto)**	CI de contrib. patronal 1 x1, (limitada ao teto) + taxa administrativa**	CI de contrib. patronal de 1 x1, (limitada ao teto) + taxa admin. e desconto. p/ o “fundo solidário” de 15%**
18 anos***	5.400,00	5.110,00	3.870,00	3.290,00
25 anos	5.400,00	4.090,00	3.015,00	2.563,00
30 anos	5.400,00	3.665,00	2.654,00	2.256,00

* Pagamento de 13 mensalidades ao ano. Para fins de cálculo, imaginou-se que o segurado se aposente se valendo da regra 85/95 (benefício calculado sem a incidência do fator previdenciário).

** Pagamento de 12 mensalidades ao ano. Alíquotas contributivas de 8% do segurado e de 8% do empregador (sugeridas pelo Ministro Guedes em suas falas para a imprensa). Taxa administrativa paga ao gestor privado (banco ou seguradora), de 1,0% ao ano incidente sobre o saldo de conta individual. Sem taxa de carregamento (incidente sobre a contribuição mensal).

*** Prazo médio de recebimento da aposentadoria pelos atuais segurados.

Obs. 1 – Para apurar o valor em CI, utilizou-se a taxa de rentabilidade real de 3,5% ao ano acima da inflação, tanto no período contributivo quanto no de recebimento do benefício (rentabilidade futura dos títulos públicos federais pós-fixados e indexados ao IPCA).

AValiação:

Caso a gestão da conta previdenciária individual não for privada, o valor do benefício ficaria em 75% do atual (redução de 25%) se o segurado buscasse se proteger optando por um período de recebimento de, no mínimo, 25 anos.

Já no caso de que a gestão fosse privada, a aposentadoria ficaria da ordem de 55% do valor atual (redução de 45%), para os mesmos 25 anos.

Se a administração previdenciária for privada e o fundo solidário for financiado por uma parcela das contribuições previdenciárias do segurado e do empregador a aposentadoria ficaria em 47% do valor atual (redução de 53%), para os mesmos 25 anos.



2º Exercício: A aposentadoria em capitalização individual com contribuições patronais

Tabela 4. Aposentadoria do Alberto em Capitalização Individual (CI) c/ contribuição patronal

Período de recebim.	SISTEMA ATUAL - contrib. patronal 2 x1, sem teto) *	CI de contrib. patronal 1 x1, (limitada ao teto)**	CI de contrib. patronal 1 x1, (limitada ao teto) + taxa administrativa**	CI de contrib. patronal de 1 x1, (limitada ao teto) + taxa admin. e desconto p/ o “fundo solidário” de 15%**
18 anos***	R\$ 2.700	2.652,00	1.988,00	1.690,00
25 anos	R\$ 2.700	2.101,00	1.549,00	1.317,00
30 anos	R\$ 2.700	1.883,00	1.364,00	1.159,00

* Pagamento de 13 mensalidades ao ano. Para fins de cálculo, imaginou-se que o segurado se aposente se valendo da regra 85/95 (benefício calculado sem a incidência do fator previdenciário).

** Pagamento de 12 mensalidades ao ano. Alíquotas contributivas de 8% do segurado e de 8% do empregador (sugeridas pelo Ministro Guedes em suas falas para a imprensa). Taxa administrativa paga ao gestor privado (banco ou seguradora), de 1,0% ao ano incidente sobre o saldo de conta individual. Sem taxa de carregamento (incidente sobre a contribuição mensal).

*** Prazo médio de recebimento da aposentadoria pelos atuais segurados.

Obs. 1 – Para apurar o valor em CI, utilizou-se a taxa de rentabilidade real de 3,5% ao ano acima da inflação, tanto no período contributivo quanto no de recebimento do benefício (rentabilidade futura dos títulos públicos federais pós-fixados e indexados ao IPCA).

AVALIAÇÃO:

Mesmo que a gestão da conta previdenciária individual não seja privada, o valor do benefício ficaria em 78% do atual (redução de 22%), se o segurado buscasse se proteger optando por um período de recebimento de, no mínimo, 25 anos.

Se a gestão for privada, o valor da aposentadoria ficaria da ordem de 57% do atual (redução de 43%), para os mesmos 25 anos.

Se a administração previdenciária for privada e o “fundo solidário” for financiado por meio de desconto das contribuições, a aposentadoria do Alberto ficaria em 49% do valor atual (redução de 51%), para os mesmos 25 anos.



3º Exercício: A aposentadoria em capitalização nocional com contribuições patronais

Tabela 5. Aposentadoria do João em Capitalização Nocional (CN) c/ contribuição patronal

Período de recebimento	SISTEMA ATUAL (contribuição patronal 2 x1, sem teto) *	CN (contribuição patronal 1 x1, com teto)**	CN (contribuição patronal 1 x1, com teto) e desconto p/ o “fundo solidário” de 15%**
18 anos***	5.400,00	2.571,00	2.185,00
25 anos	5.400,00	1.914,00	1.626,90
30 anos	5.400,00	1.633,00	1.388,05

* Pagamento de 13 mensalidades ao ano. Para fins de cálculo, imaginou-se que o segurado se aposente se valendo da regra 85/95 (benefício calculado sem a incidência do fator previdenciário).

** Alíquotas contributivas de 8% do segurado e de 8% do empregador (sugeridas pelo Ministro Guedes em suas falas para a imprensa). Pagamento de 12 mensalidades ao ano.

*** Prazo médio de recebimento da aposentadoria pelos atuais segurados.

Obs. 1 – Para estimar o valor da aposentadoria no sistema de CN, utilizou-se a taxa de retorno de 1,0% ao ano acima da inflação (em outros países, adota-se a como rentabilidade “fictícia” a variação do PIB nacional ou o crescimento da massa salarial nacional).

AVALIAÇÃO:

O valor do benefício de aposentadoria, no caso de capitalização nocional, seria de 35% do valor atual (redução de 65%), se o segurado buscasse se proteger optando por um período de recebimento de, no mínimo, 25 anos. A redução do benefício seria maior, caso o prazo de recebimento for mais longo.

Se, no modelo de capitalização nocional, as contribuições do segurado e do empregador foram objeto de desconto de taxa para financiar o fundo solidário, o valor do benefício de aposentadoria, ficaria em 30% do valor atual (redução de 70%), quando o prazo de recebimento for de 25 anos.



3º Exercício: A aposentadoria em capitalização nocional com contribuições patronais

Tabela 6. Aposentadoria do Alberto em Capitalização Nocional (CN) c/ contribuição patronal

Período de recebimento	SISTEMA ATUAL (contribuição patronal 2 x1, sem teto) *	CN (contribuição patronal 1 x1, com teto)**	CN (contribuição patronal 1 x1, com teto) e desconto p/ o “fundo solidário” de 15%**
18 anos***	2.700,00	1.321,00	1.123,00
25 anos	2.700,00	Piso Básico	Piso Básico
30 anos	2.700,00	Piso Básico	Piso Básico

* Pagamento de 13 mensalidades ao ano. Para fins de cálculo, imaginou-se que o segurado se aposente se valendo da regra 85/95 (benefício calculado sem a incidência do fator previdenciário).

** Alíquotas contributivas de 8% do segurado e de 8% do empregador (sugeridas pelo Ministro Guedes em suas falas para a imprensa). Pagamento de 12 mensalidades ao ano.

*** Prazo médio de recebimento da aposentadoria pelos atuais segurados.

Obs. 1 – Para estimar o valor da aposentadoria no sistema de CN, utilizou-se a taxa de retorno de 1,0% ao ano acima da inflação (em outros países, adota-se a como rentabilidade “fictícia” a variação do PIB nacional ou o crescimento da massa salarial nacional).

AValiação:

O valor do benefício de aposentadoria, no caso de capitalização nocional, seria igual ao salário mínimo, se o segurado buscasse se proteger optando por um período de recebimento de, no mínimo, 25 anos. Ou seja, o benefício ficaria em 37% do valor atual (redução de 63%).

A redução do benefício seria maior, caso o prazo de recebimento for mais longo.



Conclusão

Com base nos exercícios apresentados neste estudo, é evidente que o modelo de capitalização individual rebaixa fortemente o valor da aposentadoria, além de não garantir a adequada proteção do segurado, em circunstâncias específicas, tais como: o desempenho insatisfatório dos investimentos ou a ocorrência de eventos que aumentem o período em que o segurado e sua família devem viver do benefício previdenciário (doença, acidentes, morte em atividade, velhice prolongada, entre outros).

Tal rebaixamento do valor da aposentadoria do trabalhador brasileiro é comprovado, mesmo que os exercícios apresentados tenham utilizado hipóteses generosas de rentabilidades dos investimentos de 3,5% ao ano acima da inflação para os próximos 60 anos (com efeito, além de ser prevista para os 25 anos de contribuição, a taxa mencionada foi utilizada também para o período de recebimento do benefício). A rentabilidade real de 3,5% ao ano, hoje praticada no Brasil para os investimentos de longo prazo, é muito superior às taxas de retorno das aplicações financeiras nos demais países do mundo.

No modelo implantado sem as contribuições patronais, para o trabalhador que tiver contribuído sobre o atual teto do RGPS (de R\$ 5.839), a perda de valor será da ordem de 2/3, na hipótese de um benefício a ser pago por 25 anos, quando a garantia de valor da aposentadoria (o piso básico de um salário mínimo) for custeada pelos próprios segurados. Já para o trabalhador que tiver tido uma remuneração de R\$ 3000, a perspectiva é ainda pior: o benefício será igual ao salário mínimo, na hipótese de ter que ser pago por 25 anos.

Se o modelo contar com contribuições patronais, a perda de valor será da ordem de 50%, na hipótese de um benefício a ser pago por 25 anos, quando o benefício mínimo for custeado pelos segurados.

No modelo de capitalização nocional, a perda de valor em relação ao valor assegurado pelo sistema atual será da ordem de 70%, na hipótese de um benefício a ser pago por 25 anos a quem tiver contribuído sobre uma remuneração de quase R\$ 6.000/mês. Quase todos os demais segurados teriam apenas a perspectiva de se aposentar com um benefício igual ao salário mínimo.

Sem exagero, a adoção do modelo de capitalização individual da PEC 06/2019 representa o fim do sistema brasileiro de aposentadorias e pensões que conhecemos, não apenas de um ponto de vista doutrinário, mas também quanto à capacidade de assegurar um padrão de vida digno para os trabalhadores, conforme os exercícios deste estudo que mostram que as baixíssimas taxas de reposição da aposentadoria em relação à remuneração do trabalhador em atividade, inferiores não apenas ao patamares assegurados no País nos dias de hoje, mas também ao mínimo de 40% recomendado pela Organização Internacional do Trabalho – OIT.