

Brasil - Reforma da Previdência Social**Vamos Tentar de Novo? Pontos Positivos e Negativos da Nova Tentativa de Aprovação da Reforma da Previdência**

Tatiana Pinheiro

tatiana.pinheiro@santander.com.br

Adriana Dupita

adupita@santander.com.br

- **O Poder Executivo e o Congresso intensificaram seus esforços para voltar a dar prosseguimento à reforma da previdência. A intenção do governo é colocar a proposta para votação em plenário na Câmara dos Deputados na primeira semana de dezembro.**
- **Neste relatório, analisamos as mudanças introduzidas no texto, como parte da estratégia do governo para conseguir apoio para a reforma da previdência. Embora alguns aspectos que consideramos desejáveis tenham sido abandonados (provavelmente exigindo uma nova análise em algum momento, a nosso ver), a nova versão preservou dois aspectos essenciais da reforma: a imposição de uma idade mínima para aposentadoria de todos os trabalhadores do setor privado e a imposição de um teto para as pensões de funcionários públicos, em ambos os casos, com regras de transição para os que já contribuem para o sistema.**
- **Em comparação à versão anterior, o novo texto preserva a maior parte dos efeitos fiscais e distributivos, em nossa opinião. Nossas estimativas indicam que, nessa nova versão, a reforma pode ter um impacto fiscal de R\$ 480 bilhões, correspondente a aproximadamente 57% das economias associadas com a versão inicial da proposta. Assim, acreditamos que não há espaço para um relaxamento adicional da proposta atual sem perder as principais melhorias da reforma e desperdiçar outra oportunidade para fazer mudanças relevantes.**
- **Do ponto de vista distributivo, acreditamos a maior parte da melhoria esperada na distribuição da renda vem justamente dos pontos mantidos na nova versão (eliminação da aposentadoria precoce e das pensões acima do teto de R\$ 5.531), e portanto os ganhos distributivos parecem ter sido preservados.**
- **Em nossa opinião, a aprovação da reforma durante a sessão do Congresso continua a representar um desafio, não apenas em vista do amplo apoio necessário para a aprovação, mas também devido às restrições de tempo. Restam apenas três semanas de atividade legislativa no ano e, quando o Congresso voltar a se reunir, em fevereiro, restarão menos de seis meses antes do início das campanhas eleitorais. Esse cronograma apertado pode se mostrar desafiador, a nosso ver, principalmente em vista da falta de consenso em torno da reforma da previdência.**

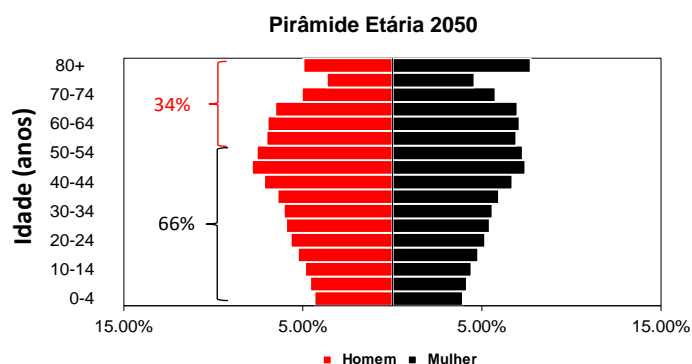
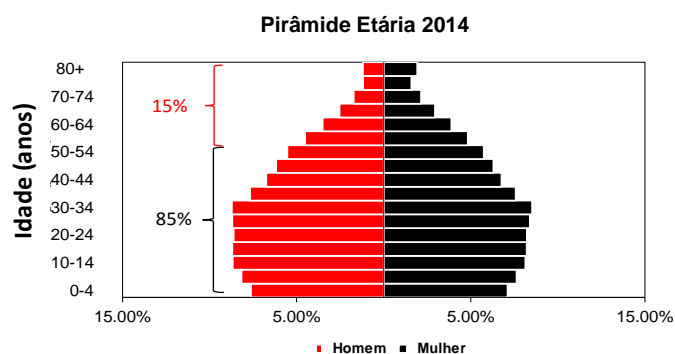
A longa espera

Sete meses depois da aprovação da reforma proposta da previdência pela Comissão Especial da Câmara dos Deputados, o governo volta com força total a dar prosseguimento ao projeto. O governo elaborou uma versão mais branda da reforma, que deve ser apresentada para votação em plenário na Câmara na primeira semana de dezembro. Em termos políticos, a maioria dos analistas argumenta que a aprovação completa na Câmara tem que ser obtida antes do final do ano, para permitir tempo para a aprovação pelo Senado no primeiro semestre de 2018. Isso deixa apenas uma pequena janela de oportunidade e um tempo bastante limitado para negociações, considerando que o Congresso entra em recesso em 22 de dezembro e retoma as atividades apenas em fevereiro.

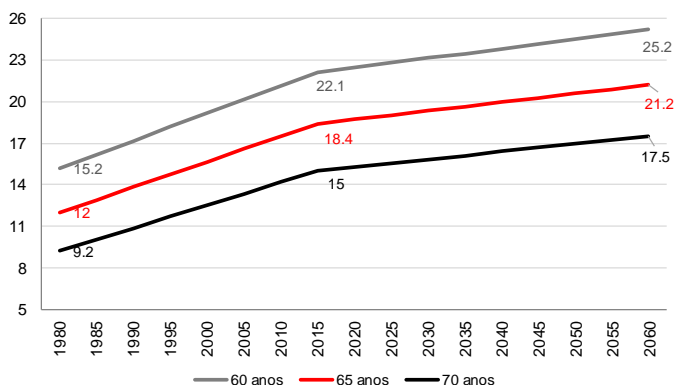
Talvez seja mais correto argumentar que a espera por essa reforma é muito mais longa que os sete meses desde a aprovação na Comissão Especial - na verdade, a sociedade assiste essa discussão há cerca de 20 anos. Em 1998, o governo apresentou ao Congresso uma proposta de reforma da previdência e, embora seja justo dizer que parte dela foi aprovada, também é importante lembrar que um importante ponto da proposta - idade mínima para aposentadoria - foi excluído do texto final porque ficou faltando um voto para que o governo tivesse o número necessário (foram 307 votos a favor e 148 contra a idade mínima). Naquela ocasião, a proposta era ainda mais branda que a atual, com idade mínima para aposentadoria para todos os trabalhadores do setor privado (55 para mulheres e 60 para homens), válida apenas para novos integrantes do sistema - implicando uma transição de aproximadamente 30 anos.



Cerca de 20 anos mais tarde, o Brasil (representado pelo Congresso) enfrenta o mesmo dilema, e existem razões para questionar se desta vez será diferente, uma vez que o tema continua polêmico e novamente está sendo debatido às vésperas das eleições legislativas. O preço de adiar a reforma por duas décadas é que a versão que está em análise agora é mais rígida – a idade mínima proposta agora é de 62/65 (mulheres/homens), e as novas regras serão aplicadas a todos os contribuintes que não tenham ainda atingido os critérios de elegibilidade, implicando um período de transição de cerca de 20 anos. Se novamente o Congresso não for capaz de alterar as regras da previdência, cremos que será necessário discutir o tema nos próximos anos e, quanto mais tempo demorar, mais rígidas terão que ser as mudanças, em nossa opinião. Isso decorre de uma circunstância inegável que não pode ser contornada: a dinâmica populacional. De acordo com o censo demográfico do IBGE, a proporção entre trabalhadores formais (que contribuem para o sistema) e aposentados era de 8 para 1 em 2000; em 2014 chegou a 6 para 1; e será de apenas 2 para 1 em 2050. Em um sistema de repartição (como existe no Brasil) – em que a contribuição dos atuais trabalhadores financia os benefícios dos aposentados -, na ausência de reforma, acreditamos que essa dinâmica implicará um ônus pesado sobre os cidadãos em idade ativa, uma erosão nos benefícios (e conseqüente empobrecimento) dos futuros aposentados, ou uma combinação de ambos.



Expectativa de sobrevivência: expectativa de vida adicional em idades de 60, 65 e 70 anos



Fonte: IBGE.

A nova proposta, mais branda

A nova proposta mais branda da reforma tem três pontos principais:

- Idade mínima para aposentadoria (e uma regra de transição): 62 anos para mulheres e 65 para homens. Professores e policiais aposentam-se mais cedo: com 60 e 55 anos, respectivamente, independente de sexo. Foram concedidas exceções para outras ocupações insalubres.
- Contribuição mínima de 15 anos para trabalhadores do setor privado e de 25 anos para funcionários públicos.
- Nova fórmula para calcular o valor do benefício. Para os trabalhadores do setor privado, ela começa em 60% do benefício integral por 15 anos de contribuição, chegando em 100% do benefício para 40 anos de contribuição. Para



os funcionários públicos, ela começa em 70% do benefício integral por 25 anos de contribuição, chegando a 100% do benefício para 40 anos de contribuição.

Como mostra a Figura 1, a nova versão preserva a maior parte dos principais pontos aprovados pela Comissão Especial em abril último. Dentre as alterações propostas, um dos recuos mais relevantes foi o período mínimo de contribuição para os trabalhadores do setor privado, que o governo originalmente queria elevar para 25 anos; a nova versão mantém a exigência atual de 15 anos. Do ponto de vista político e distributivo, a modificação faz sentido, uma vez que protege o grupo mais vulnerável de trabalhadores - de baixa renda, com baixa qualificação, que podem ter dificuldades em conseguir empregos formais (nos quais existe uma contribuição automática para a previdência) por 25 anos até que atinjam a idade mínima para se aposentar. A flexibilização da proposta não beneficia os trabalhadores de alta renda e de alta qualificação – que geralmente não têm dificuldade em alcançar a 30/35 de contribuição antes da idade mínima para aposentadoria e, que tendem a ser a maioria dos aposentados precoces. Por outro lado, a versão mais branda tem um período de transição mais curto para os servidores públicos, de 10 anos, atingindo a idade mínima de 60/65 em 2028.

Outra concessão significativa refere-se às pensões rurais, que o governo deixou de tentar reformar - um relaxamento visando as cidades menores e mais pobres nas regiões Norte e Nordeste. Além disso, o governo desistiu de elevar a idade com a qual idosos de baixa renda têm direito a um benefício no valor de um salário mínimo (Benefício da Prestação Continuada - BPC). O custo fiscal associado com essas concessões parece pequeno, especialmente se essas concessões aumentarem a probabilidade de aprovação da reforma nesta legislatura (o que ainda não é certo).

Ao preservar a idade mínima para aposentadoria dos trabalhadores do setor privado e as mudanças na aposentadoria dos funcionários públicos (com regras de transição), a nova versão também preserva a maior parte dos efeitos fiscais e distributivos da reforma, a nosso ver. De acordo com nossa estimativa, esses dois itens representam cerca de 54% do total de economias potenciais trazidas pela reforma proposta e, portanto, são cruciais na tentativa de estabilizar a relação do déficit do sistema de previdência social sobre o PIB. Inicialmente, o governo esperava economias ao redor de R\$ 849 bilhões com os gastos da previdência (RGPS e RPPS) até 2026 (os primeiros dez anos de implementação da reforma do sistema previdenciário). Após as mudanças aprovadas pelo relatório da Comissão Especial, o governo reduziu as economias esperadas para cerca de R\$ 630 bilhões, o que representava 76% das economias da proposta original. Com a nova versão mais branda o governo revisou novamente sua expectativa de economia, reduzindo sua estimativa para 60%. Nossos exercícios sugerem um impacto ainda mais significativo; esperamos que a versão mais branda resulte em economia nos gastos de R\$482 bilhões entre RGPS e RPPS, o que significa 57% das economias da proposta original (Figura 2). Ainda assim, a aprovação dessa proposta mais branda provavelmente traria grandes benefícios para os preços dos ativos brasileiros, considerando que o consenso do mercado neste momento atribui baixa probabilidade para a aprovação da reforma nesta legislatura, na nossa avaliação.

À medida que a legislação transita no Congresso, é importante analisar atentamente os detalhes que podem ser alterados de antemão, em negociações, ou nos votos de última hora em plenário (como ocorreu com a votação que excluiu a exigência de idade mínima na reforma de 1998). Em nossa opinião, não existe espaço para um relaxamento adicional nas regras propostas sem perder a essência da reforma. Por exemplo, segundo nossos exercícios, o déficit da previdência no Regime Geral de Previdência Social (RGPS) pode piorar em 1% do PIB em um horizonte de 20 anos, se for reduzida a idade mínima para aposentadoria no setor privado para 58 anos para mulheres e 60 para homens, como alguns membros do Congresso afirmaram que pretendem propor. De forma semelhante, acreditamos que a redução da velocidade de transição pode ser prejudicial não apenas para a dinâmica da dívida pública, mas também para a capacidade de o governo cumprir o teto constitucional de gastos.

Portanto, consideramos positivo que a reforma avance no Congresso atual; o ponto negativo é que parece não haver mais espaço para negociações adicionais. Se a sociedade não for capaz de apoiar, neste momento, as novas propostas em sua forma atual, acreditamos que será defrontada com a opção de uma versão mais rígida da reforma no futuro próximo.



Figura 1. Destaques da Reforma da Previdência

Tópico:	Texto aprovado na Comissão Especial	Texto a ser apresentado ao plenário da Câmara dos Deputados
	Setor Privado (RGPS)	Setor Privado (RGPS)
Idade mínima para aposentadoria	62 (mulheres)/65 (homens), com um mínimo de 25 anos de contribuição	62 (mulheres)/65 (homens), com um mínimo de 15 anos de contribuição (como é a regra atual)
Valor do benefício	Exigência para receber 100% do benefício (média dos salários recebidos desde 1994) com um teto de R\$5.531: 40 anos de contribuição	Sem alteração
Regra de transição (contribuintes atuais que não atingiram ainda os critérios de elegibilidade de acordo com as regras atuais).	Acréscimo de 1/3 ao número de anos que restam para a aposentadoria na regra atual (30 anos de contribuição para mulheres e 35 para homens), considerando que a idade mínima para aposentadoria é de 53 anos para mulheres e 55 para homens em 2018, atingindo 62/65 anos como idade mínima em 2038 (20 anos)	Sem alteração
Trabalhadores rurais	Idade mínima de 57 anos para mulheres e 60 para homens e 15 anos de contribuição, com contribuições baseadas no salário mínimo	Alterada. Mantém as regras atuais (55 anos para mulheres e 60 para homens / mínimo de 15 anos de contribuição)
Assistência social (BPC, benefício de 1 salário mínimo para idosos de baixa renda e pessoas com deficiência não elegíveis a aposentadoria comum)	Idade mínima subindo gradativamente dos atuais 65 para 68 anos (homens/mulheres)	Alterada. Mantém as regras atuais de idade mínima de 65 anos (homens/mulheres)
	Setor Público (RPPS)	Setor Público (RPPS)
Idade mínima para aposentadoria	Elegibilidade para aposentadoria: idade mínima de 62 anos para mulheres e 65 para homens, com um mínimo de 25 anos de contribuição	Sem alteração
Valor do benefício	Benefícios dos que assumiram como funcionários públicos antes de 2003 e atingiram 62/65 = último salário + reajuste anual dos servidores públicos. Benefícios para os que assumiram como funcionários públicos depois de 2003 = 70% do benefício (média dos salários recebidos desde 1994) se tiverem 25 anos de contribuição e exigência para receber 100% do benefício: 40 anos de contribuição	Sem alteração
Regra de transição (contribuintes atuais que não atingiram ainda os critérios de elegibilidade de acordo com as regras atuais).	Para os que assumiram como funcionários públicos depois de 2003 de acordo com a regra atual (30 anos de contribuição para mulheres e 35 anos para homens), considerando que a idade mínima para aposentadoria é de 55 anos para mulheres e 60 para homens em 2018, atingindo 60/65 anos como idade mínima em 2028 (10 anos), e 62/65 em 2032. Teto igual ao do RGPS para os que assumiram como funcionários públicos depois de 2015.	Sem alteração
	Pensões	Pensões
Valor do benefício	50% para a viúva + 10% por filho, com acúmulo de aposentadoria + pensão até no máximo 2 salários mínimos	Sem alteração

Fontes: Câmara dos Deputados e Santander.



Figura 2. Impacto estimado da reforma da previdência social

	2017-2026 impacto (% do PIB) - Proposta Original	2017-2026 impacto (% de PIB) - reforma aprovada pela Comissão Especial	2018-2027 impacto (% de PIB) - nova versão da reforma
Total de redução do deficit da previdência	2.2%	1.4%	1.3%
Total de redução do deficit da previdência - RGPS (setor privado)	1.4%	1.0%	0.9%
Total de redução do deficit da previdência - RPPS (setor público)	0.4%	0.2%	0.2%
Assistência social e pensões	0.5%	0.2%	0.2%
Idade mínima + Regra de transição	1.2%	0.9%	0.9%
Contribuição previdenciária do aposentado rural	0.05%	n/a	0.0%
Imposto sobre produtor rural	0.10%	0.10%	0.0%
Pensão: 50% do valor do benefício do segurado falecido + 10% por dependente	0.10%	0.10%	0.10%
Pensão: limite de 2 salários mínimos	0.10%	0.05%	0.05%
BPC- Benefício da Prestação Continuada para a idosos em situação de extrema pobreza	0.05%	0.01%	0.0%
BPC - desvinculação do salário mínimo	0.20%	n/a	0.0%
Servidores Puúblico: Idade Mínima + Regra de transição Servidores Públicos (contratados após 2003) - % dos benefícios (média dos salários recebidos dede 1994) + não cumulação dos benefícios	0.10%	0.02%	0.02%
	0.20%	0.20%	0.20%

Fonte: Santander.

Este material foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e não constitui uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários. Ele pode conter informações sobre eventos futuros e estas projeções/estimativas estão sujeitas a riscos e incertezas relacionados a fatores fora de nossa capacidade de controlar ou estimar precisamente, tais como condições de mercado, ambiente competitivo, flutuações de moeda e da inflação, mudanças em órgãos reguladores e governamentais e outros fatores que poderão diferir materialmente daqueles projetados. A informação nele contida baseia-se na melhor informação disponível, recolhida a partir de fontes oficiais ou críveis. Não nos responsabilizamos por eventuais omissões ou erros. As opiniões expressas são as nossas opiniões no momento. Reservamo-nos o direito de, a qualquer momento, comprar ou vender valores mobiliários mencionados. Estas projeções e estimativas não devem ser interpretadas como garantia de performance futura. O Banco Santander (Brasil) S.A. não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar essas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Este material é para uso exclusivo de seus receptores e seu conteúdo não pode ser reproduzido, redistribuído, publicado ou copiado de qualquer forma, integral ou parcialmente, sem expressa autorização do Banco Santander (Brasil) S.A..

©2017 Banco Santander (Brasil) S.A.. Direitos reservados

