



Análise de Conjuntura

Boletim periódico da Consultoria Legislativa da Câmara dos Deputados

Os textos são da exclusiva responsabilidade de seus autores. O boletim destina-se a promover discussões sobre temas de conjuntura e não reflete a posição de parlamentares, de suas assessorias ou do corpo técnico da Câmara dos Deputados.

NESTA EDIÇÃO: 1. Falta de regulamentação dos fundos previdenciários segregados.
2. Comentários sobre o PIB brasileiro.

Poder Executivo não regulamenta a blindagem de fundos previdenciários

A Lei nº 11.196/2005 (decorrente da conversão da MP nº 255/2005) autorizou a criação de novos planos de previdência e de seguros nos quais os recursos do poupador são segregados do patrimônio da empresa de previdência ou da seguradora.

Embora o assunto, complexo, tenha tramitado pelo Congresso Nacional com a urgência das medidas provisórias, até o momento, transcorridos quase quatro anos, o Poder Executivo não regulamentou a matéria, privando os consumidores do acesso a produtos de previdência mais seguros.

Investidores têm uma preocupação com a solidez da instituição na qual investem os recursos. As pessoas que utilizam produtos de previdência visando o longo prazo têm ainda mais.

Para procurar reduzir a tensão deste último grupo, a conversão da Medida Provisória nº 255, de 2005, na Lei nº 11.196, de 21 de novembro de 2005, trouxe para o ambiente jurídico a possibilidade de segregação dos recursos dos consumidores em relação ao patrimônio da empresa seguradora ou de previdência. Diga-se, de passagem, que a redação original da MP em questão não tratava do tema.

Expediente

Boletim de Análise de Conjuntura (BAC). Ano 1, nº 29. Quinta-feira, 17 de setembro de 2009.

Colaboraram neste número: Marcelo Barroso Lacombe (coordenador), Humberto Veiga e Marcos Pineschi Teixeira.

O Boletim de Análise de Conjuntura é uma publicação da Consultoria Legislativa da Câmara dos Deputados. Destina-se a promover o debate sobre temas de conjuntura e não reflete a posição de parlamentares, de suas assessorias ou do corpo técnico da Câmara dos Deputados, incluída a Consultoria Legislativa.

O artigo 76 da Lei nº 11.196, de 2005, facultou às Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC) e às sociedades seguradoras, a partir de 1º de janeiro de 2006, a constituição de fundos de investimento “com patrimônio segregado, vinculados exclusivamente a planos de previdência complementar ou a seguros de vida com cláusula de cobertura por sobrevivência, estruturados na modalidade de contribuição variável, por elas comercializados e administrados”.

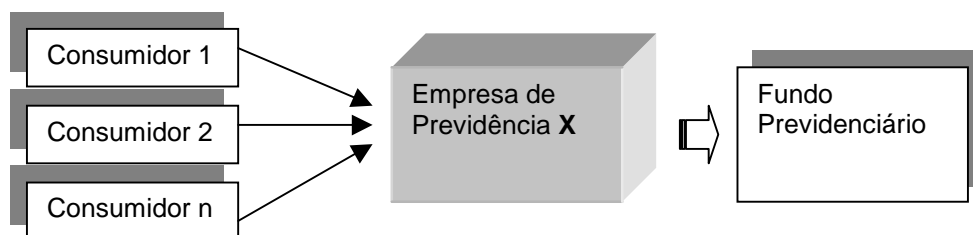
Isso quer dizer que estas empresas poderão oferecer seus planos e seus seguros “à prova de quebra”, desvinculando o capital da firma dos recursos poupados pelos consumidores.

Para os fundos já existentes, com base no artigo 80 da mesma Lei, foi igualmente facultado às empresas adaptarem os planos de previdência complementar e os seguros de vida com cláusula de cobertura por sobrevivência, comercializados anteriormente a 1º de janeiro de 2006, à estrutura prevista no art. 76 da Lei.

Contrariamente à urgência da tramitação da medida provisória, a regulação infralegal não tem pressa. Apto a fazê-lo desde novembro de 2005, o Poder Executivo não entregou aos consumidores o arcabouço regulamentar completo para que as empresas possam oferecer o novo produto. O artigo 90 da Lei atribuiu ao “Banco Central do Brasil, à Comissão de Valores Mobiliários e à Superintendência de Seguros Privados, no âmbito de suas respectivas atribuições”, a responsabilidade de “dispor sobre os critérios complementares para a regulamentação” do novo modelo de produto de previdência.

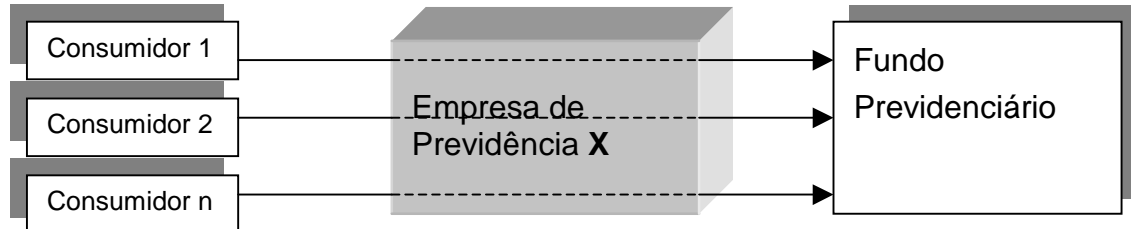
A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) já editou instrução com regras sobre os fundos de investimento vinculados exclusivamente aos planos com patrimônio segregado (Instrução 459, de 17.09.2007), mas ainda faltam regras adicionais, principalmente da Superintendência de Seguros Privados (Susep).

A Figura 1 mostra, de modo simplificado, como funciona atualmente o sistema. Os consumidores adquirem os produtos de previdência, transferindo suas poupanças para a Empresa de Previdência X, que os aplica em um fundo de investimentos.



Neste caso, o Administrador do Fundo de investimentos só “enxerga” a Empresa de Previdência X.

Para o novo modelo, como mostra a Figura 2, o administrador do fundo consegue “enxergar” os consumidores, uma vez que as cotas do fundo previdenciário ficam em nome de cada um deles, e não da Empresa de Previdência X.



Embora estejamos falando de um mercado concentrado no Brasil, em que três provedores de produtos de previdência (PGBL e VGBL) respondem por mais de 68% da arrecadação (conforme dados da Federação Nacional de Previdência e Vida - Fenaprev, de junho/2009), parece curioso que os demais agentes não cobrem a implementação das novas regras. Os agentes a que nos referimos são, além dos consumidores, os outros pequenos fornecedores desses produtos.

Para as pequenas empresas de previdência, o seu argumento de venda seria extremamente facilitado caso o consumidor percebesse que o risco é minimizado. Este comportamento, associado à informação de que esse mercado cresce anualmente a taxas de dois dígitos, denota que o consumidor é bastante crédulo nas grandes instituições financeiras no País, e é desconhecedor das regras que governam os produtos de previdência.

Como está o desempenho do Brasil em relação a outras economias?

Transcorrido um ano do início da crise financeira global, disparada pela quebra do Lehman Brothers em 15 de setembro de 2008, o Brasil divulga os primeiros indicadores de recuperação do PIB. No 2º trimestre de 2009, seu crescimento foi de 1,9% em relação ao trimestre anterior, em dados dessazonalizados. Interrompeu-se, portanto, a tendência de retração da economia. Oficialmente, saímos da recessão.

Indicadores sugerem que esta é uma tendência que será confirmada em outras economias, mas neste momento, ressaltados casos como os da China e da Índia, que sustentaram seu crescimento apesar da crise, saímos na frente.

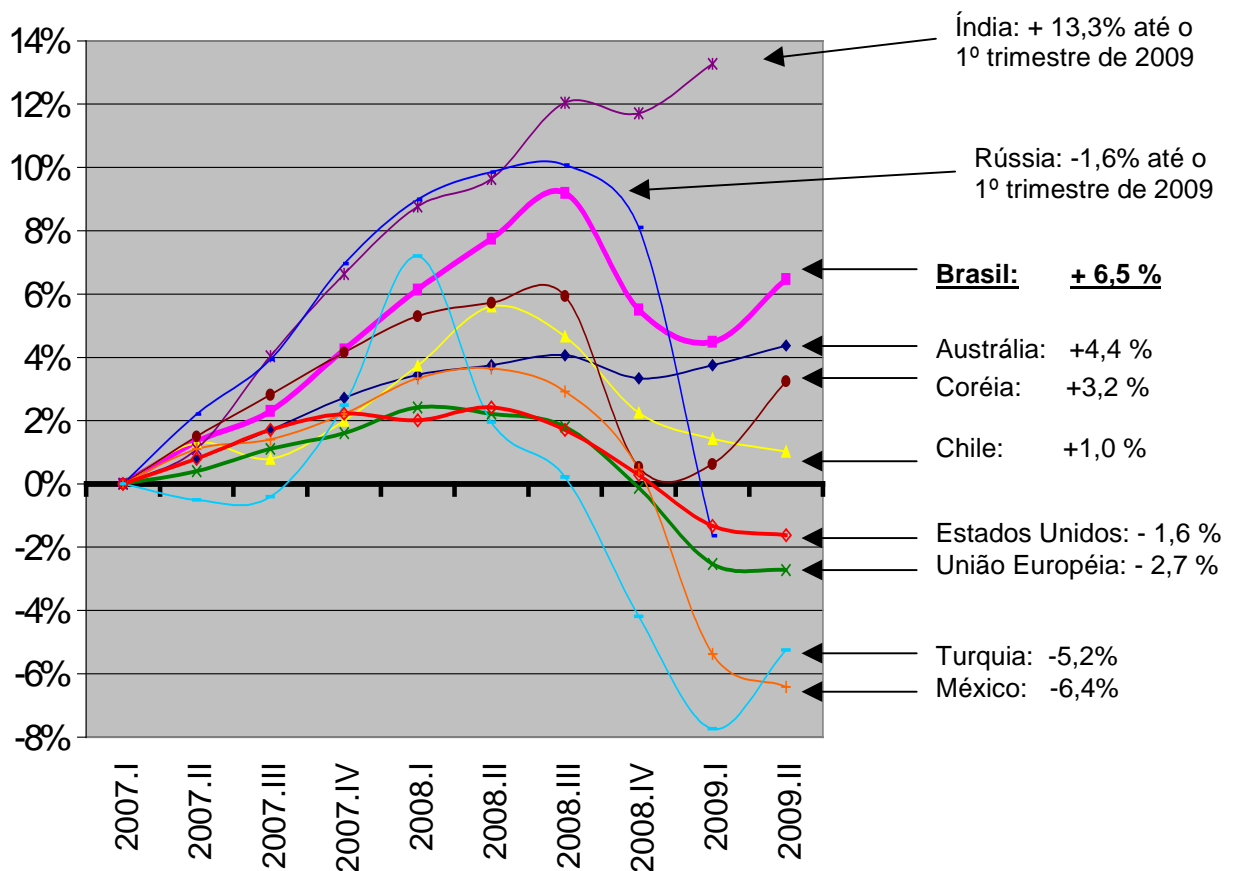
Com a recente divulgação do PIB do País referente ao 2º trimestre de 2009, é importante comparar o nosso desempenho com o de outras economias.

Considerado o período a partir do início de 2007, o resultado brasileiro é bastante favorável em relação à amostra considerada, sendo inferior apenas ao

resultado da Índia – e também da China, apesar de este país não estar incluído na amostra.

Esse resultado não é devido somente ao vigor da economia brasileira no período pré-crise, mas também porque, ao contrário de diversas outras economias, o Brasil mostra uma clara recuperação no segundo trimestre de 2009, como indicado no gráfico a seguir:

**Variação acumulada do PIB dessazonalizado
do 1º trimestre de 2007 ao 2º trimestre de 2009 (*)**



Fonte: OCDE e IBGE.

(*) Os dados da Índia e da Rússia do 2º trimestre de 2009 e os dados da China não foram disponibilizados pela OCDE. De acordo com dados do FMI, o crescimento do PIB da China foi de 13,0% em 2007 e de 9,0% em 2008.

Além da comparação acima, é importante verificar a magnitude das retrações ocorridas a partir do momento em que a crise atinge cada um dos países.

No caso do Brasil, a variação acumulada do PIB a partir do momento pré-crise é de -2,5%, o mesmo resultado observado para Coréia do Sul. Trata-se de desempenho superior ao dos Estados Unidos (-3,9%), Chile (-4,3%), União

Européia (-5,0%), México (-9,7%), Rússia (-10,6% até o 1º trimestre do ano) e Turquia (-11,6%), mas inferior ao da Índia (+ 1,1% até o 1º trimestre do ano) e Austrália (+0,3%) que, contudo, vem crescendo em ritmo mais lento que o nosso.

Retração do PIB e recuperação
(PIB trimestral dessazonalizado até o 2º trimestre de 2009)

	Retração do PIB (variação acumulada durante a queda)	Elevação do PIB após a queda	Variação acumulada a partir de antes da queda (*)	Variação acumulada entre o 1º trim 2007 e o 2º trim 2009 (*)
Índia (*)	-0,3%	1,4%	1,1%	13,3%
Austrália	-0,7%	1,0%	0,3%	4,4%
Estados Unidos	-3,9%	ainda sem elevação	-3,9%	-1,6%
Brasil	-4,3%	1,9%	-2,5%	6,5%
Chile	-4,3%	ainda sem elevação	-4,3%	1,0%
União Européia	-5,0%	ainda sem elevação	-5,0%	-2,7%
Coréia	-5,1%	2,7%	-2,5%	3,2%
México	-9,7%	ainda sem elevação	-9,7%	-6,4%
Rússia (*)	-10,6%	ainda sem elevação	-10,6%	-1,6%
Turquia	-13,9%	2,7%	-11,6%	-5,2%

Fonte: OCDE e IBGE. Elaboração própria.

(*) Os dados da Índia e da Rússia do 2º trimestre de 2009 não foram disponibilizados pela OCDE

Recuperação do PIB brasileiro, mas queda nos investimentos

O grande impacto no PIB ocorreu no setor industrial, que desde o terceiro trimestre de 2008 apresentou variação de -9,2%. Por outro lado, no 2º trimestre desse ano ocorreu uma recuperação de 2,1%, que indica que o setor poderá ter uma participação importante na resultado do 3º trimestre, inclusive usufruindo da sua capacidade instalada ociosa.

Variação dos componentes do PIB trimestral dessazonalizado
(em relação ao trimestre anterior)

	4º trim 2008	1º trim 2009	2º trim 2009	Variação total no período
PIB Agropecuária	-2,0%	-1,4%	-0,1%	-3,4%
PIB Indústria	-8,0%	-3,2%	2,1%	-9,2%
PIB Serviços	-0,5%	0,6%	1,2%	1,4%
PIB Total	-3,4%	-1,0%	1,9%	-2,5%

O consumo das famílias apresentou desempenho forte no 2º trimestre, assim como as exportações, primordialmente pela comercialização de produtos básicos e não de itens de maior valor agregado.

Ademais, após dois períodos de queima de estoques no valor de R\$ 20,1 bilhões no último trimestre do ano passado e de R\$ 22,3 bilhões no 1º trimestre deste ano, houve no 2º trimestre deste ano formação de estoques no valor de R\$ 2,8 bilhões, o que indica uma atividade econômica mais aquecida.

Por outro lado, a ociosidade na capacidade produtiva instalada contribuiu para uma expressiva retração dos investimentos, que caíram 20,3% desde o início da crise no Brasil.

Varição dos componentes do PIB trimestral dessazonalizado
sob a ótica da demanda
(variação em relação ao trimestre anterior)

	4º trim 2008	1º trim 2009	2º trim 2009	Varição total no período
Consumo das famílias	-1,4%	0,6%	2,1%	1,3%
Consumo da administração pública	0,3%	0,8%	-0,1%	1,1%
Formação bruta de capital fixo	-9,1%	-12,3%	0,0%	-20,3%
Exportação de bens e serviços	-4,1%	-15,8%	14,1%	-7,8%
Importação de bens e serviços	-7,0%	-12,0%	1,5%	-16,9%