MINISTÉRIO DA ECONOMIA
Gabinete do Ministro da Economia

OFÍCIO SEI Nº 309/2019/GME-ME

Brasília, 01 de julho de 2019.

A Sua Excelência a Senhora
Deputada SORAYA SANTOS
Primeira-Secretária da Câmara dos Deputados

PRIMEIRA-SECRETARIA
Documento recebido nesta Secretaria sem a indicação ou aparência de tratar-se de conteúdo de caráter sigiloso, nos termos do Decreto n. 7.845, de 14/11/2012, do Poder Executivo.
Em 01/07/19 às 15:27
DAVID 882650
Servidor Ponto
Portador

Assunto: Requerimento de Informação.

Senhora Primeira-Secretária,

Refiro-me ao Ofício 1ª Sec/RI/E/nº 531/19, de 30.05.2019, dessa Primeira-Secretaria, por intermédio do qual foi remetida cópia do Requerimento de Informação nº 556/2019, de autoria da Comissão Especial da PEC 006/19 – Previdência Social, que requer "informações para identificar, em detalhes, o custo de transição para o Tesouro Nacional da instituição do Regime de Capitalização proposto pela PEC nº 06/2019".

A propósito, encaminho a Vossa Excelência, em resposta à solicitação daquela COMISSÃO, cópia da Nota Técnica SEI nº 2/2019/CGEAC/SURPC/SPREV/SEPRT-ME, de 25 de junho de 2019, elaborada pela Secretaria Especial de Previdência e Trabalho.

Atenciosamente,

PAULO GUEDES
Ministro de Estado da Economia

Esplanada dos Ministérios Bloco P, Gabinete do Ministro - 5º andar
CEP 70048-900 - Brasília/DF
(61) 3412-2515 - e-mail: gabinete.ministro@fazenda.gov.br

MINISTÉRIO DA ECONOMIA
Secretaria Especial de Previdência e Trabalho
Secretaria de Previdência
Subsecretaria do Regime de Previdência Complementar
Coordenação-Geral de Estudos Técnicos e Análise Conjuntural

Nota Técnica SEI nº 2/2019/CGEAC/SURPC/SPREV/SEPRT-ME

Assunto: **Requerimento de Informação nº 556/2019, oriundo da Câmara dos Deputados.**

I - SUMÁRIO EXECUTIVO

1. Trata-se do **Requerimento de Informação nº 556/2019, da Comissão Especial da Câmara dos Deputados,** que requer explicações acerca do modelo de capitalização mencionado na Proposta de Emenda Constitucional – PEC nº 6 de 2019.

2. Conforme informações extraídas do sítio da Câmara dos Deputados, **o prazo para retorno das informações àquela Casa Legislativa é 1 de julho de 2019**.

II - ESCLARECIMENTOS PRELIMINARES

3. Diversos Requerimentos de Informação dirigidos ao Ministro de Estado da Economia, com fundamento no §2º do art. 50 da Constituição Federal, têm sido encaminhados à Secretaria Especial de Previdência e Trabalho – SEPRT/ME para produção dos dados técnicos necessários à sua resposta.

4. Tratam-se de demandas, que, em sua maioria, referem-se à PEC nº 6-A/2019, relativa a um dos pilares da Nova Previdência, matéria encaminhada em fevereiro deste ano ao Congresso Nacional pelo Poder Executivo.

5. Nesse contexto, registre-se que a SEPRT/ME disponibiliza para consulta pública as manifestações técnicas, os relatórios e os dados que embasaram a PEC nº 6-A/2019 e as respostas ao Congresso Nacional em atenção aos Requerimentos de Informação formulados por parlamentares. Tais informações estão disponíveis em: http://www.previdencia.gov.br/a-previdencia/politicas-de-previdencia-social/transparencia-nova-previdencia/.

6. Feito o breve relato, prossegue-se com as respostas a cada um dos esclarecimentos solicitados no RIC nº 556/2019.

III - ANÁLISE

i) O custo total e anual, até 2060, estimado de transição no cenário considerado o mais provável e nos alternativos.

7. A PEC nº 06/2019 se restringe a estipular diretrizes e princípios gerais para o funcionamento de um sistema financiado por capitalização. Ou seja, estão em aberto a mecânica e as regras específicas de um sistema previdenciário com uma camada/pilar de financiamento por capitalização. A intenção foi abrir espaço para que o País se aproxime das melhores práticas internacionais e possa tirar proveito das relações positivas esperadas entre a maior formação de poupança, investimento e crescimento econômico.

8. A PEC nº 06/2019 estabelece que uma futura lei complementar a ser apresentada para avaliação do Congresso Nacional e da sociedade proporá parâmetros e mecânica de funcionamento para

introdução de uma camada/pilar de financiamento por capitalização. O custo total e anual estimado para a adoção de tal camada depende, portanto, da definição de tais parâmetros.

9. Há, tipicamente, duas maneiras distintas de organizar o financiamento de um sistema previdenciário: via repartição ou capitalização. A seguir, são descritas vantagens e desvantagens de ambos os métodos de financiamento, bem como as possibilidades que a PEC 6/2019 traz para o novo regime de previdência social do País, a ser definido pela referida Lei Complementar.

10. O método de financiamento por repartição é caracterizado especialmente pelo fato de a geração atual de contribuintes financiar a aposentadoria dos atuais aposentados (solidariedade intergeracional). Além disso, é comum que tal regime permita a transferência de recursos entre as diferentes classes sociais contemporâneas (solidariedade intrageracional). Um exemplo desse último aspecto seria o subsídio cruzado, que ocorre quando parte dos contribuintes aporta relativamente mais recursos do que outro grupo de contribuintes. O subsídio cruzado é positivo quando, por exemplo, permite transferir renda para indivíduos menos favorecidos, colaborando para a redução a desigualdade de renda no País.

11. Se o regime de repartição com benefício definido tem características tão meritórias como a solidariedade inter e intrageracional, bem como o potencial de redistribuição de renda em favor dos mais pobres, por que vários países optam por mesclá-lo com o sistema de capitalização? A questão é que, apesar de tais vantagens, a repartição tem suas fragilidades se for o único método de organização do sistema previdenciário de um país. A saber: é mais suscetível a choques demográficos, o que pode impor um custo fiscal ao Estado a ponto de estrangular a consecução de outras políticas públicas, desassistindo outros grupos vulneráveis além dos aposentados (como crianças, jovens, idosos sem acesso à aposentadoria, enfermos, entre outros).

12. Dito de outra forma, em meio a um processo acelerado de envelhecimento populacional, o crescimento da participação da população de idosos em relação à população em idade ativa (razão de dependência dos idosos) impõe desafios à sustentabilidade fiscal dos sistemas previdenciários financiados por repartição simples, em que o Estado tende a exercer papel crescente em relação à necessidade de aporte de recursos para o financiamento do sistema. Tal fenômeno, quando ocorre por anos consecutivos, pode gerar uma situação de fragilidade fiscal no país, com crescimento da pressão fiscal da despesa previdenciária sobre outros gastos públicos. Se tal situação se consolidar de forma estrutural, os reflexos negativos do desequilíbrio fiscal começam a se irradiar por todo o espectro do sistema econômico. Ou seja, a debilidade das finanças públicas tem como outra face o crescimento acelerado da dívida pública, podendo gerar descontrole inflacionário e elevação das taxas de juros. Diante desse quadro, é esperado que o setor privado contenha seus planos de investimentos no aguardo da melhora do quadro fiscal e de endividamento público, o que por sua vez tende a desacelerar ainda mais o crescimento econômico e a elevar o desemprego. Nesse contexto, a quebra de tal ciclo vicioso depende de alteração estrutural das finanças públicas, seja pelo lado da arrecadação - com elevação de tributos e redução de isenções e gastos tributários, seja pelo lado da despesa - com revisões profundas dos gastos públicos.

13. Se do lado do gasto público a despesa previdenciária se mostrar maior que a arrecadação com as contribuições previdenciárias, é inevitável que uma reforma previdenciária seja trazida ao debate como forma de trazer sustentabilidade ao sistema, bem como para reduzir a dinâmica de crescimento do gasto público. Em geral, uma reforma paramétrica de um regime por repartição passa por alterações nas regras de cálculo do benefício previdenciário (valor da aposentadoria), nas regras de acesso ao benefício (tempo de contribuição e idade para aposentadoria) e/ou na forma de financiamento (alteração das alíquotas das contribuições previdenciárias). Tais aspectos são trazidos pela Proposta de Emenda Constitucional (PEC) nº 6/2019.

14. Assim sendo, pode-se concluir que um sistema previdenciário baseado exclusivamente em planos de benefício definido, financiados tipicamente por repartição, tem como atributos positivos o desenvolvimento de valores coletivos e solidários, permitindo, inclusive, a redistribuição de renda. Entretanto, tal sistema não é isento de fragilidades, sendo vulnerável à choques demográficos, o que por sua vez traz riscos políticos aos seus beneficiários por terem de suportar mudanças nos parâmetros do regime toda vez que a dinâmica de gastos previdenciários se mostrar em desequilíbrio perante a arrecadação das contribuições.

15. Adicionalmente, o financiamento de um sistema por repartição não induz o comportamento desejável de geração de poupança doméstica no país, o que é importante para fomento à infraestrutura, ao mercado de crédito e de capitais e ao investimento em geral. Isso porque, como uma geração paga a aposentadoria da outra, inexiste acúmulo de recursos financeiros direcionados para contas individuais de investimentos para aposentadoria.

16. Como forma de diluir tais riscos e fragilidades do sistema por repartição, muitos países têm adotado um sistema híbrido de previdência que combina em alguma magnitude diferentes tipos de arranjos entre o financiamento por repartição e por capitalização entre benefício definido e contribuição definida. Já que assim como o regime por repartição tem vantagens e desvantagens, o sistema por capitalização também possui virtudes e fragilidades. Por isso, a adoção de um sistema previdenciário multipilar tem sido defendido por muitos especialistas no tema, bem como por organismos multilaterais, como será detalhado adiante.

17. Antes de descrever como seria um sistema multipilar, é importante compreender as características de um sistema previdenciário financiado por capitalização. No caso mais puro de um arranjo de contribuição definida financiado por capitalização individual, o sistema parte do princípio de que cada trabalhador terá uma conta individual de aposentadoria onde serão depositadas as suas contribuições previdenciárias. Os recursos dessa conta são investidos em diversos ativos financeiros, e no momento da aposentadoria, com base em todo o saldo e rendimentos acumulados ao longo do tempo, é feito o cálculo do benefício a que o trabalhador tem direito. As vantagens desse arranjo previdenciário são:

- Cada trabalhador poupa para sua própria aposentadoria através das contribuições previdenciárias vertidas em sua conta individual. Consequentemente, ele não está subsidiando ninguém e tampouco é subsidiado por outrem. Dessa forma, o sistema é justo do ponto de vista atuarial e do esforço contributivo de cada um;
- A transparência é outro atributo positivo comum encontrado em planos de contribuição definida, tipicamente financiados por capitalização, pois é possível que cada trabalhador acompanhe o extrato de quanto está sendo depositado e acumulado em sua conta individual;
- O trabalhador fica livre de arcar com o custo previdenciário das aposentadorias das gerações mais velhas;
- O trabalhador passa a depender em menor magnitude do Estado para honrar os benefícios previdenciários a que tem direito após cumpridos os requisitos para a aposentadoria;
- O trabalhador tende a desenvolver maior senso de educação previdenciária, bem como passa a ter maior consciência da responsabilidade individual em gerar renda para sua aposentadoria;
- O trabalhador é induzido a poupar, gerando um estoque de riqueza que pode fomentar a infraestrutura, os mercados de crédito e de capitais e o investimento em geral;
- Nos planos de contribuição definida, comumente financiados por capitalização, o benefício será calculado no ato da aposentadoria com base no saldo acumulado na conta individual de aposentadoria e no perfil demográfico do beneficiário. Assim sendo, os principais fatores que influenciarão o valor do benefício serão: valor das contribuições, quantidade de contribuições, rendimento das contribuições vertidas nas contas individuais, peso dos custos administrativos e características demográficas e atuariais. Portanto, quanto menor o custo administrativo e quanto maiores o valor, a frequência das contribuições e o rendimento dos ativos, maior a probabilidade de o benefício de aposentadoria ser satisfatório; e
- Do ponto de vista do Estado, há menor probabilidade de desequilíbrio financeiro e atuarial. Portanto, a capitalização tende a ser mais sustentável fiscalmente, dado que cada trabalhador no ato da aposentadoria já terá o saldo acumulado que gerará o seu fluxo mensal de rendimentos para a fase de inatividade. Ou seja, num arranjo de contribuição definida pura financiado por capitalização, o Estado não precisaria fazer aportes adicionais para o pagamento dos benefícios previdenciários.

18. Apesar das virtudes acima elencadas, um sistema organizado **exclusivamente** por contribuição definida e financiado por capitalização também tem seus pontos fracos. A saber:

- Há risco de o trabalhador mais vulnerável e propenso à informalidade, desemprego e rotatividade atingir baixa densidade e frequência contributiva ao longo de sua vida laboral. Nesse cenário, o saldo acumulado em sua conta individual de aposentadoria será aquém do necessário para gerar um benefício previdenciário suficiente;
- O saldo acumulado em conta individual é suscetível à volatilidade de mercado;
- Tal arranjo previdenciário exige estreita regulação e supervisão para evitar má gestão dos recursos vertidos nas contas individuais de aposentadoria, bem como para coibir cobrança de altos custos administrativos pela gestão dos recursos, o que pode consumir parte considerável dos rendimentos e impactar negativamente o valor do benefício esperado de aposentadoria;
- Em um sistema organizado por contribuição definida e financiado por capitalização, não é possível distribuir renda em favor dos mais desfavorecidos, nem se permite a solidariedade entre gerações; e
- Se implementado a partir de um sistema de previdência por repartição que já tenha um tamanho considerável, haverá alto custo de transição. Ou seja, ao deixar de direcionar as novas contribuições previdenciárias para o pagamento dos atuais aposentados no momento da mudança do regime, acaba-se por gerar custo fiscal ao Estado para bancar tais benefícios. Esse custo será extinto apenas quando toda uma geração de aposentados estiver recebendo benefícios oriundos do novo sistema de capitalização implantado.

19. Assim sendo, a despeito das virtudes apontadas na experiência empírica internacional, a capitalização não é uma panaceia, sendo necessário para tal proposição respeitar as idiossincrasias do país. Ou seja, o desenho do funcionamento do sistema de capitalização deverá ter em alta conta, entre outras variáveis, o grau de informalidade do mercado de trabalho, o custo fiscal de sua implementação, adequação e previsibilidade dos benefícios previdenciários a serem gerados, bem como o custo administrativo a ser suportado pelos contribuintes na gestão das contas individuais em capitalização.

20. Fica evidente, então, que tanto o sistema de repartição quanto o de capitalização possuem virtudes e fragilidades. Mas é possível combiná-los em um sistema híbrido de forma a manter algum grau de solidariedade e redistribuição de renda, ao mesmo tempo em que se traz maior sustentabilidade ao sistema, diminuindo sua suscetibilidade a choques demográficos, bem como trazendo maior potencial de geração de poupança doméstica. Dessa forma, diluem-se os riscos políticos e de sustentabilidade que há em um modelo exclusivamente por repartição, como também os riscos de um modelo centrado somente na capitalização – especialmente os relacionados à geração de benefícios previdenciário reduzidos para trabalhadores mais vulneráveis ou devido à riscos de rendimentos baixos pela evolução dos preços dos ativos.

21. Antes de avaliar as possibilidades que a PEC nº 06/2019 abre para um modelo híbrido no Brasil, é útil que se tenha em conta as melhores práticas internacionais e a literatura especializada no tema.

22. Em termos de experiência internacional, o Índice Global de Sistemas Previdenciários - *Melbourne Mercer Global Pension Index* 2018[1] avalia 34 países do mundo quanto a preparação de seus sistemas para o envelhecimento populacional. O cálculo do índice considera 3 subíndices[2]: adequação (que avalia aspectos como benefícios, desenho do sistema, apoio fiscal e ativo de crescimento); sustentabilidade (que avalia aspectos como cobertura previdenciária, total de ativos, contribuições, demografia, dívida do governo e crescimento econômico); e integridade (que avalia regulamento, governança, proteção, comunicação e custos).

23. Dos países elencados no índice, pelo menos sete dos dez primeiros do *ranking* tem uma camada de capitalização (mandatória ou quase mandatória) em seus sistemas previdenciários, o que os tornam experiências internacionais de referência. São eles: Holanda (1º lugar - 80,3), Dinamarca (2º lugar - 80,2), Finlândia (3º lugar - 74,3), Austrália (4º lugar - 72,6), Suécia (5º lugar – 72,5), Noruega (6º lugar – 71,5) e Chile (8º lugar – 69,3). Holanda e Dinamarca são considerados os dois melhores sistemas previdenciários do mundo, com classificação no grupo A – de primeira classe e robustos, que oferecem bons benefícios, são sustentáveis e têm um alto nível de integridade. Os demais países estão classificados como grupo B - sistemas que têm uma estrutura sólida, com muitos recursos bons.

24. Nesse sentido, estudo recente do Banco Mundial (2019)[3] defende que um *mix* de previdência por repartição e capitalização é o melhor caminho para entregar uma forte combinação de cinco resultados centrais: cobertura, adequação, sustentabilidade, eficiência e segurança. Na mesma linha, o relatório da OCDE (2018)[4] advoga que uma combinação de capitalização e repartição, aliada à mecanismos automáticos de ajustes de parâmetros e uma forte rede de proteção social para os cidadãos melhora os resultados do sistema previdenciário. Um estudo do FMI (2019)[5], por sua vez, entende que os países com um ambiente macroeconômico e legal favoráveis e sistemas financeiros suficientemente desenvolvidos poderiam considerar a complementação do regime público de pensões com um regime capitalizado de contribuições definidas. Entretanto, o FMI alerta que uma reforma mais ambiciosa da arquitetura do sistema previdenciário, incluindo a mudança de um sistema de repartição para um sistema capitalizado, deve ser cuidadosamente ponderada em relação aos custos de transição para o orçamento.

25. Dentre a literatura nacional, também é defendida a mesma tese. Em Tafner e Nery (2019)[6], os autores propõem a introdução gradual de uma camada capitalizada no sistema previdenciário brasileiro. Os autores atestam que "um pilar de capitalização, alicerçado na poupança, é a grande transformação da reforma estrutural. [...] É uma semente para que daqui a décadas as próximas gerações tenham um regime sustentável e estável, mais blindado frente a pressões demográficas".

26. Em Holland e Málaga (2018)[7], há a consideração de que os modelos de repartição e o de capitalização não podem ser considerados modelos ideais isoladamente. Os autores afirmam então que "o que se vê no mundo de hoje são movimentos rumo ao modelo híbrido, pois apresentam uma diversificação superior de risco entre gerações e dentre de uma mesma geração".

27. É isso que a PEC 6/2019 pretende endereçar: o avanço do sistema previdenciário brasileiro em direção a um modelo híbrido. Avançar em uma proposta que considere a capitalização apenas após a aprovação de uma reforma paramétrica no atual sistema por repartição se justifica especialmente pelo custo de transição com a adoção dessa camada/pilar de capitalização. Tal camada/pilar poderá ser mais ampla quanto maior tiver sido a potência fiscal advinda da reforma paramétrica do atual sistema previdenciário brasileiro. Ou seja, a reforma paramétrica tem como um dos objetivos aproximar a dinâmica de gasto previdenciário às receitas previdenciárias, de forma a tornar o sistema mais sustentável. Esse ajuste significa, em comparação com o cenário onde não há reforma paramétrica, que o Setor Público deixará de gastar um determinado montante. E quanto maior for esse valor, mais espaço há na economia para absorver o custo de transição da camada/pilar de capitalização a ser implantado.

28. Dito isto, é importante recuperar os artigos 201-A da CF e 115 do ADCT, conforme redação dada pela PEC nº 06/2019, onde se lê, respectivamente, que "Lei complementar de iniciativa do Poder Executivo Federal instituirá novo regime de previdência social, organizado com base em sistema de capitalização", e que "O novo regime de previdência social [...] será implementado alternativamente ao Regime Geral de Previdência Social e aos regimes próprios de previdência social". Isto posto, deve-se atentar que a PEC nº 06/2019 não diz que o sistema de repartição no Brasil será completamente substituído pelo sistema de capitalização. Tal proposta de Emenda Constitucional apenas permite que o sistema previdenciário contemple algum grau de capitalização em sua estrutura, que poderá ser maior ou menor, a depender, entre outros fatores, do espaço fiscal a ser gerado pelos ajustes paramétricos prévios. Ou seja, como dito anteriormente, não é factível a implementação de uma camada/pilar de capitalização se o realinhamento entre despesas e receitas previdenciárias no atual sistema de repartição for tímido.

29. Assim sendo, a futura proposta de lei complementar que instituirá o novo regime de previdência social com uma camada/pilar de capitalização deverá considerar, entre outras variáveis, o alcance a ser dado para a reforma paramétrica após a aprovação da referida Emenda Constitucional.

30. Apenas a título de exemplo, um desenho conceitual possível a partir das diretrizes supramencionadas é aquele apresentado pelo Secretário de Previdência, Leonardo Rolim, no dia 29/05/2019 em sessão da Comissão Especial na Câmara dos Deputados, conforme Figura 1.

Figura 1 – Desenho Conceitual para um modelo híbrido no Brasil

31. Nesse exemplo, o sistema previdenciário seria composto por quatro pilares:

• Pilar 0: Benefício de Prestação Continuada, de cunho assistencial e não contributivo;

• Pilar 1: Camada de Repartição obrigatória, que recepciona um percentual da contribuição previdenciária total, do empregado e empregador;

• Pilar 2: Camada de Capitalização obrigatória para quem aderir, que recepciona o restante da contribuição previdenciária total, do empregado e empregador; e

• Pilar 3: Regime de Previdência Complementar voluntário.

32. O custo de transição desse sistema pode ser reduzido se, por exemplo, o regime financiado por capitalização tenha como fonte de recursos alguma parcela das atuais contribuições dos trabalhadores para o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS). Isso porque não haverá direcionamento de contribuições previdenciárias para o pilar de capitalização, mas o uso de uma fonte alternativa já existente, alheia ao regime previdenciário. Se o exemplo considerar, alternativamente, um modelo integralmente nocional, o custo de transição também será nulo ou reduzido. O conceito do sistema nocional será exposto mais à frente.

33. Outro ponto a salientar é a previsão de um fundo solidário que garanta pelo menos um salário mínimo como benefício previdenciário, conforme redação dada pela PEC nº 6/2019 ao art. 115 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT). Ou seja, se a soma dos benefícios a serem pagos pelos pilares 1 e 2 for inferior a um salário mínimo, o fundo solidário arcará com o complemento necessário para que o trabalhador atinja o benefício mínimo. Esse fundo é especialmente importante para mitigar o risco da capitalização para o trabalhador mais vulnerável e propenso à informalidade, desemprego e rotatividade, dado que ele tem tipicamente baixa densidade e frequência contributiva ao longo de sua vida laboral. Vale lembrar que, atualmente, 66,5% dos benefícios concedidos pelo INSS estão na faixa de até um salário mínimo. Ou seja, essa clientela não sofrerá impacto no benefício mesmo com a mudança para um regime híbrido.

34. Pelo que já foi exposto até aqui, esse tipo de arranjo híbrido é interessante por combinar as vantagens da repartição e da capitalização, ao mesmo tempo em que minimiza as fragilidades de ambas quando adotadas isoladamente. Ou seja, o exemplo da Figura 1 conta com as seguintes características:

• Guarda solidariedade entre gerações pela parcela de repartição do Pilar 1, o que inexiste em um sistema exclusivamente por capitalização;

• Permite redistribuição de renda via fundo solidário;

• Reduz o custo fiscal da transição em comparação com a mudança para um regime integralmente capitalizado;

• O fundo solidário impede que trabalhadores com baixa densidade contributiva fiquem com benefícios excessivamente reduzidos;

• Minimiza o risco de mercado e seus possíveis impactos negativos no benefício de aposentadoria. Tal benefício será a combinação dos pilares 1 e 2;

• Permite que o sistema seja mais sustentável em comparação com um regime integralmente organizado por repartição;

• Fomenta a formação de poupança doméstica, o que inexiste em um sistema integralmente organizado por repartição;

• O trabalhador passa a desenvolver maior sênso de educação previdenciária;

• O valor do benefício de aposentadoria não estará limitado ao atual teto, o que inexiste em um sistema integralmente organizado por repartição; e

• Menor suscetibilidade à choques demográficos e à revisão dos parâmetros em relação a um sistema exclusivamente por repartição.

35. Há ainda que se discutir o conceito do regime previdenciário nocional, dado que no artigo 201-A da Constituição Federal, conforme redação proposta pela PEC nº 06/2019 consta: "Lei complementar de iniciativa do Poder Executivo federal instituirá novo regime de previdência social, organizado com base em sistema de capitalização, [...] **admitida capitalização nocional** [...]".

36. Segundo Nery (2018), o sistema de contas nocionais é um modelo híbrido por definição, pois "as contribuições dos atuais trabalhadores continuam financiando os benefícios dos atuais aposentados/pensionistas – como em um regime de repartição –, mas os benefícios são calculados de acordo com as contribuições pretéritas dos beneficiários, acumuladas e indexadas por taxas de juros "virtuais" – como em uma conta individual de um regime de capitalização". Ou seja, para cada trabalhador há uma conta individual escritural onde são depositados virtualmente as contribuições previdenciárias pagas ao longo de sua vida laboral. E, como dito, embora tais recursos sejam utilizados para pagar os benefícios previdenciários dos atuais aposentados, cada trabalhador terá seu benefício de previdência calculado considerando o saldo virtual acumulado nessa conta individual escritural, como se fosse o regime de capitalização.

37. Nery (2018) atesta que:

> "Assim, o sistema de contas virtuais tende a aproveitar as vantagens dos dois regimes: a solidariedade do financiamento por repartição e a relação mais clara entre contribuição-benefício da capitalização.
> Ele também tende a minimizar as desvantagens dos dois regimes. Enquanto os regimes de repartição são considerados mais generosos, mas mais suscetíveis a riscos demográficos e de mercado de trabalho, os regimes de capitalização são considerados mais eficientes, mas mais suscetíveis a riscos do mercado financeiro.
> O sistema de contas virtuais minimiza esses riscos em relação a suas versões "puras": o de mercado financeiro porque as "taxas de juros" são apenas fictícias, e os demográficos e de mercado de trabalho porque pode incorporá-los nas fórmulas de concessão e reajuste dos benefícios. [...]
> Ele minimizaria também os riscos políticos existentes tanto na repartição quanto na capitalização. Os ajustes automáticos, endógenos, separam o valor de concessão e reajuste dos benefícios de iniciativas políticas, exógenas, que existem na repartição."

38. Portanto, o sistema de contas nocionais vai na linha da adoção de um sistema híbrido defendido ao longo do texto, com a vantagem de reduzir o custo de transição. Inclusive, é possível que o arranjo apresentado na Figura 1 tenha o seu pilar de repartição (Pilar 1) organizado nos moldes de um sistema nocional. Dessa forma, o regime previdenciário contaria com um modelo misto de repartição nocional, que tem mais transparência em relação ao sistema de repartição simples, e uma camada/pilar financiado por capitalização (Pilar 2).

39. Dessa forma, o impacto fiscal da implantação do sistema de capitalização dependerá dos parâmetros a serem estabelecidos pela Lei Complementar, especialmente de qual será a parcela nocional e do grau de adesão de beneficiários ao regime.

ii) As estimativas dos impactos fiscais em cada ano, para o RGPS e RPPS, em valor nominal e percentual do PIB, desde o começo da implantação do regime de capitalização (2019) até 2060.

40. Os artigos 201-A da CF e 115 do ADCT, conforme redação dada pela PEC nº 06/2019, se restringem a estipular diretrizes e princípios gerais para o funcionamento de um sistema com base na capitalização. Ou seja, a definição de parâmetros específicos e mecânica do sistema com uma camada/pilar de capitalização será alvo de futura Lei Complementar, inclusive no que diz respeito às estimativas dos impactos fiscais em cada ano, para o RGPS e RPPS.

iii) A base de dados e as equações de cálculo das projeções do custo de transição total e anual para o regime de capitalização até 2060.

41. Como exposto na resposta da pergunta anterior, os artigos 201-A da CF e 115 do ADCT, conforme redação dada pela PEC nº 06/2019, se restringem a estipular diretrizes e princípios gerais para o funcionamento de um sistema com base na capitalização. Ou seja, a definição de parâmetros específicos e mecânica do sistema com uma camada/pilar de capitalização será alvo de futura Lei Complementar, inclusive no que diz respeito à base de dados e as equações de cálculo das projeções do custo de transição total e anual para o regime de capitalização.

iv) As hipóteses para os cálculos das variáveis envolvidas nos cenários de implantação do regime de capitalização.

42. Como exposto na resposta da pergunta anterior, os artigos 201-A da CF e 115 do ADCT, conforme redação dada pela PEC nº 06/2019, se restringem a estipular diretrizes e princípios gerais para o funcionamento de um sistema com base na capitalização. Ou seja, a definição de parâmetros específicos e mecânica do sistema com uma camada/pilar de capitalização será alvo de futura Lei Complementar, inclusive no que diz respeito às hipóteses para os cálculos das variáveis envolvidas nos cenários de implantação do regime de capitalização.

v) As séries de dados da trajetória de evolução da despesa previdenciária do regime de repartição do RGPS e RPPS em valor nominal, real e percentual do PIB até 2060, após a implantação do regime de capitalização.

43. Como exposto na resposta da pergunta anterior, os artigos 201-A da CF e 115 do ADCT, conforme redação dada pela PEC nº 06/2019, se restringem a estipular diretrizes e princípios gerais para o funcionamento de um sistema com base na capitalização. Ou seja, a definição de parâmetros específicos e mecânica do sistema com uma camada/pilar de capitalização será alvo de futura Lei Complementar, inclusive no que diz respeito às séries de dados da trajetória de evolução da despesa previdenciária do regime de repartição do RGPS e RPPS em valor nominal, real e percentual do PIB até 2060, após a implantação do regime de capitalização.

vi) As séries de dados de trajetória de queda da evolução da receita previdenciária do regime de repartição do RGPS e do RPPS, em valor nominal, real e percentual do PIB, até 2060, após a implantação do regime de capitalização.

44. Como exposto na resposta da pergunta anterior, os artigos 201-A da CF e 115 do ADCT, conforme redação dada pela PEC nº 06/2019, se restringem a estipular diretrizes e princípios gerais para o funcionamento de um sistema com base na capitalização. Ou seja, a definição de parâmetros específicos e mecânica do sistema com uma camada/pilar de capitalização será alvo de futura Lei Complementar, inclusive no que diz respeito às séries de dados de trajetória de queda da evolução da receita previdenciária do regime de repartição do RGPS e do RPPS, em valor nominal, real e percentual do PIB, até 2060, após a implantação do regime de capitalização.

vii) Estimativa do crescimento da dívida pública associada ao custo de transição para o regime de capitalização.

45. Como exposto na resposta da pergunta anterior, os artigos 201-A da CF e 115 do ADCT, conforme redação dada pela PEC nº 06/2019 se restringem a estipular diretrizes e princípios gerais para o funcionamento de um sistema com base na capitalização. Ou seja, a definição de parâmetros específicos e mecânica do sistema com uma camada/pilar de capitalização será alvo de futura Lei Complementar, inclusive no que diz respeito à estimativa do crescimento da dívida pública associada ao custo de transição para o regime de capitalização.

viii) Valor médio estimado dos benefícios do regime de capitalização.

46. Como exposto na resposta da pergunta anterior, os artigos 201-A da CF e 115 do ADCT, conforme redação dada pela PEC nº 06/2019 se restringem a estipular diretrizes e princípios gerais para o funcionamento de um sistema com base na capitalização. Ou seja, a definição de parâmetros específicos e mecânica do sistema com uma camada/pilar de capitalização será alvo de futura Lei Complementar, inclusive no que diz respeito ao valor médio estimado dos benefícios do regime de capitalização.

ix) Valor mínimo estimado dos benefícios do regime de capitalização.

47. No Capítulo II, que trata das alterações no Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, a PEC n° 6/2019 propõe a inserção de art. 115, cujo inciso II prevê "garantia de piso básico, não inferior ao salário-mínimo para benefícios que substituam o salário de contribuição ou o rendimento do trabalho, por meio de fundo solidário, organizado e financiado nos termos estabelecidos na lei complementar de que trata o art. 201-A da Constituição". Ou seja, o benefício previdenciário mínimo em um eventual sistema com base na capitalização será o equivalente a um salário mínimo.

x) Estimativas de crescimento do PIB, da produtividade do trabalho, da massa salarial no mercado forma e das demais variáveis, entre 2019 e 2060, usadas para mensurar o custo de transição.

48. Como exposto na resposta da pergunta anterior, os artigos 201-A da CF e 115 do ADCT, conforme redação dada pela PEC nº 06/2019, se restringem a estipular diretrizes e princípios gerais para o funcionamento de um sistema com base na capitalização. Ou seja, a definição de parâmetros específicos e mecânica do sistema com uma camada/pilar de capitalização será alvo de futura Lei Complementar, inclusive no que diz respeito às estimativas de crescimento do PIB, da produtividade do trabalho, da massa salarial no mercado forma e das demais variáveis, entre 2019 e 2060, usadas para mensurar o custo de transição.

IV - CONCLUSÃO

49. São estas as informações para resposta ao Requerimento de Informação – RIC nº 556/2019.

50. Com sugestão de encaminhamento ao Gabinete da Secretaria de Previdência e à Secretaria Especial de Previdência e Trabalho, para apreciação e o retorno dos autos à Assessoria Parlamentar do Gabinete do Ministro, para as providências necessárias relacionadas ao encaminhamento de resposta à Câmara dos Deputados.

À consideração superior.

Documento assinado eletronicamente

CLÁUDIA ELIZABETH ASHTON DE ARAÚJO

Coordenadora-Geral de Estudos Técnicos e Análise Conjuntural - Substituta

De acordo.

Documento assinado eletronicamente

PAULO FONTOURA VALLE

Subsecretário do Regime de Previdência Complementar

De acordo.

Documento assinado eletronicamente

NARLON GUTIERRE NOGUEIRA

Secretário Adjunto de Previdência

Documento assinado eletronicamente

BRUNO BIANCO LEAL

Secretário Especial Adjunto de Previdência e Trabalho

[1]O Índice Global de Aposentadorias da Mercer Melbourne é publicado pelo Centro Australiano de Estudos Financeiros, em colaboração com a Mercer e com o Governo do Estado de Victoria.

[2]Para maiores detalhes da metodologia ver https://australiancentre.com.au/wp-content/uploads/2018/10/MMGPI-Report-2018.pdf

[3]"Developing Coherent Pension Systems: Design Issues for Private Pension Supplements to NDC Schemes", disponível em https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/31644/Developing-Coherent-Pension-Systems-Design-Issues-for-Private-Pension-Supplements-to-NDC-Schemes.pdf?sequence=1&isAllowed=y

[4]"OECD Pensions Outlook 2018", disponível em https://read.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-pensions-outlook-2018_pens_outlook-2018-en#page1

[5]"The Future of Saving : The Role of Pension System Design in an Aging World", disponível em https://www.imf.org/en/News/Articles/2019/01/17/sp011619-fdmd-the-future-of-saving

[6]Livro: "Reforma da previdência por que o Brasil não pode esperar" - Paulo Tafner e Pedro Nery.

[7]"Previdência Social no Brasil: Propostas para uma reforma de longo prazo", disponível em http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/24784/TD%20487%20-%20Marcio%20Holland.pdf?sequence=1&isAllowed=y

---

Documento assinado eletronicamente por **Cláudia Elizabeth Ashton de Araujo**, **Coordenador(a)-Geral Substituto(a)**, em 24/06/2019, às 14:59, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Paulo Fontoura Valle**, **Subsecretário(a) do Regime de Previdência Complementar**, em 24/06/2019, às 17:23, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Narlon Gutierre Nogueira**, **Secretário(a)-Adjunto(a)**, em 25/06/2019, às 12:24, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Bruno Bianco Leal**, **Secretário(a) Especial de Previdência e Trabalho Adjunto(a)**, em 25/06/2019, às 14:35, conforme horário oficial de Brasília, com

fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **2718435** e o código CRC **8902B675**.

Referência: Processo nº 12100.101462/2019-12. SEI nº 2718435