

POUPANÇA INDIVIDUAL DE APOSENTADORIA – PIÁ**ABRAHAM BRAGANÇA DE VASCONCELLOS WEINTRAUB**

Professor de Economia e Finanças da UNIFESP e pesquisador do CES

ARTHUR BRAGANÇA DE VASCONCELLOS WEINTRAUB

Professor de Direito Atuarial e Previdenciário da UNIFESP e pesquisador do CES

ONYX LORENZONI

Deputado Federal

GIUSEPPE LUDOVICO

Professor de Direito Previdenciário e Trabalhista da Universidade de Milão e pesquisador do CES

ABSTRACT

This paper presents the concept of individual savings accounts for retirement adapted to the Brazilian reality. Using actuarial framework to corroborate the technical and scientific aspects of the idea, the platform of the “Tesouro Direto” in Brazil is taken as the rationale to implement a system that can protect the monies of participants, avoiding the historic mismanagement, corruption, graft, lack of transparency or high fees that are related to the private pension system in Brazil and in the world. Another aspect is the existing tax exemption for large investors, which would be extended to this platform. This should foster the increase of the national savings rate and reduce the country's dependence on foreign capital.

Keywords: savings; individual; retirement; social justice; financial efficiency; transparency.

RESUMO

Este artigo apresenta o conceito da poupança individual de aposentadoria – PIÁ – adaptado à realidade brasileira. Dentro de uma estrutura atuarial, a plataforma do Tesouro Direto é utilizada como fundamento para a implementação de um sistema apto a proteger os valores dos participantes, evitando-se os históricos de má-gestão, corrupção, falta de transparência ou altas taxas de administração inerentes ao sistema de previdência privada brasileiro ou mundial. Outro aspecto é a isenção tributária, hoje existente para grandes investidores, que seria estendida para esta plataforma, estimulando a elevação da taxa de poupança nacional e diminuindo a dependência do país do capital estrangeiro.

Palavras-Chave: poupança; individual; aposentadoria; justiça social; eficiência financeira; transparência.

Introdução

O envelhecimento progressivo da população é uma questão que afeta o mundo inteiro, inclusive o Brasil (WEF, 2017). Por isso a reforma da previdência não pode esperar muito tempo.

Como proposta de reforma da previdência brasileira, a aposentadoria fásica, segundo WEINTRAUB (2016), seria implementada para proteger os trabalhadores e a trabalhadoras braçais. Atualmente, essas pessoas sonham em atingir os 65 anos se homem ou 60 se mulher para poder obter aposentadoria por idade. O pobre não consegue ter 30 ou 35 anos de contribuição no Brasil. Quem se aposenta com 50/55 anos hoje é justamente quem pertence aos “domicílios mais ricos”, como dizem as notórias estatísticas oficiais. Os pobres são esquecidos em termos de previdência.

Importante frisar que previdência é contribuição. Está na Constituição Brasileira. Logo, mesmo o pobre para se aposentar deve contribuir. Mas não se pode punir o pobre que contribui diante do pobre que não contribui. Receber benefício sem contribuir é Assistência Social, mecanismo correto de justiça social, mas que não é previdência (PERSIANI, 2014, 27). A desordem com essas contas e ignorância aos princípios basilares do Direito Atuarial já se mostrou populismo dos mais perversos, dado que os trabalhadores formalizados são os que pagam pela assistência social aos excluídos.

Logo, o conceito fásico de aposentadoria seria aplicado para permitir ao pobre que atinja 55 anos por exemplo, que passe a receber uma antecipação de sua aposentadoria. Imagine um pedreiro, ou uma diarista, que sempre trabalharam dessa maneira braçal. Quando atingem 55 anos a força laboral começa a faltar. Mas a pessoa não está incapaz. O pedreiro não aguenta mais erguer dez muros por dia. A diarista não aguenta mais trabalhar em várias residências com essa idade. Então o INSS passaria a pagar a antecipação da aposentadoria fásica, como um fôlego financeiro a essas pessoas tão necessitadas: 25% do Salário Mínimo já aos 55 anos, subindo gradualmente com a idade até atingir 100% do S.M. ou mais.

Democraticamente, e de forma direta, os verdadeiros trabalhadores deste país poderiam decidir, por meio de um plebiscito. Assim como no plebiscito das armas, que foi feito em tempos recentes, um plebiscito sobre previdência deveria ser feito. Os mais ricos devem ganhar mais de aposentadoria às expensas dos pobres e gerações futuras? Os trabalhadores braçais devem arcar com os custos assistenciais do excluídos? Claro que não.

Some-se a isso que mesmo pessoas sem estudos que não exercem trabalho braçal penoso, como porteiros de condomínios, se beneficiam com a aposentadoria fásica, pois tais trabalhadores quando ficam desempregados não encontram facilmente emprego depois dos 50 anos. E tudo estaria envolto num sistema institucionalizado e nocional, que protege o segurado contra desmandos políticos dentro do INSS. Cada um saberá quanto pagou para o INSS ao longo da vida, como acontece nos sistemas mais desenvolvidos (LUDOVICO, 2017). Tente-se obter um extrato hoje do

quanto um segurado pagou ao INSS. Não existe. Quantos dias, meses e anos já se contribuiu é factível. Mas o quanto financeiramente o trabalhador aportou ou contribuiu, ninguém sabe; nem o INSS. Com a reforma fásica e o PIÁ isso é possível, protegendo-se assim quem deve ser protegido.

Defende-se aqui, outrossim, que o INSS deve ser impermeável a ingerência política. Deve ser um instituto totalmente profissional, com autonomia institucional e mandato dos dirigentes, que podem ser demitidos se não atingirem certas metas atuariais de proteção dos segurados.

Desta forma, todos os trabalhadores ganhariam a aposentadoria fásica e, caso contribuam com mais, poderiam receber até atingir um limite de quatro Salários Mínimos. Estamos tratando nesse limite de quase 80% dos trabalhadores brasileiros. E quem ganha acima disso poderia utilizar a estrutura do PIÁ.

O governo quer na atual reforma (junho de 2017) que uma alternativa, para quem deseja ganhar mais de aposentadoria, seja os fundos de pensão. Pergunte-se aos carteiros brasileiros o que eles acham do seu fundo de pensão. Déficits bilionários. A história dos fundos de pensão no mundo, inclusive no Brasil, é péssima. Cientificamente, não se pode recomendar esse tipo de previdência privada para as pessoas. O FUNPRESP que os governos Lula e Dilma criaram para os funcionários públicos é um fracasso completo, em termos técnicos e práticos. Ninguém quer arriscar de ser participante. Mesmo com o governo contribuindo junto.

O Funpresp, que foi criado em 2012 e operando efetivamente desde fevereiro de 2013, tem como patrocinadores todos os órgãos do Poder Executivo Federal, suas autarquias e fundações, e ainda a Câmara dos Deputados, o Senado Federal e o Tribunal de Contas da União. Para cada real contribuído pelo funcionário público, a União deposita o mesmo valor. Mesmo assim, quase ninguém acredita neste modelo falido.

Vamos aos números:

Em março de 2017, o TOTAL de participantes era de apenas 40 mil pessoas (40.883), com um patrimônio total de R\$ 483 milhões. Mesmo o governo dobrando tudo que o funcionário depositar, ninguém quer. É um fracasso.

Comparativamente, sem incentivo fiscal algum, o Tesouro Direto tem 1,3 milhão de participantes (março 2017). 70 mil novos participantes somente no mês de março de 2017. Destes novos participantes, 50 mil são mulheres (70% do total dos novos investidores). Isto mesmo, somente no mês de março, o total de novos investidores é quase o dobro do montante de contribuintes que o Funpresp amealhou em toda sua existência.

Os atuais planos abertos de previdência privada também não são a alternativa no Brasil. Em uma significativa parcela dos casos, as taxas de gestão e de administração dos PGBlS e VGBlS são indevidamente altas, superiores a 3% ao ano, enquanto que o justo estaria mais próximo de 0,5% ao ano. A classe média, movida pela preocupação com o futuro e atraída por incentivos fiscais

governamentais, tem ampliado o montante aportado nessa estrutura, porém, os maiores beneficiários acabam sendo os bancos. Tal nível de remuneração somente seria justificada diante de um desempenho consistentemente elevado e que agregasse valor ao investidor. Todavia, mais de 80% da indústria tem desempenho similar aos fundos de investimento de varejo, performando abaixo de seus benchmarks.

Aliás, a questão do baixo desempenho dos fundos de investimento ativos, vis à vis taxas de gestão e administração, não é um problema brasileiro. O sucesso mundial de fundos passivos com baixos custos de carregamento, com destaque aos ETFs, está amplamente corroborado por estudos acadêmicos.

PIÁ

Apresenta-se aqui uma alternativa coerente e moderna, dentro de um conceito brasileiro que teve sucesso sem que se lucre em cima dos brasileiros. O plano individual de aposentadoria – PIÁ – se pauta na criação de uma plataforma similar (não igual) ao Tesouro Direto. O PIÁ seria um Tesouro Direto adaptado para fins previdenciais, com isenção tributária, pois hoje paga-se imposto sobre os ganhos de capital. Também seria ampliado o leque de ativos disponíveis, como títulos ligados à infraestrutura, ações ou mesmo fundos de investimento.

Importante frisar que, atualmente, grandes investidores podem aplicar em produtos com isenção fiscal. Assim como o Tesouro Direto fez para os Títulos Públicos Federais, o PIÁ democratizaria o acesso ao Mercado de Capitais, permitindo enfermeiros, marceneiros, médicas, engenheiras e funcionários públicos, entre outros, a investir em produtos mais eficientes.

Poupança interna e solução nacional de desenvolvimento

Todavia, um dos aspectos mais importantes e “nunca antes mencionado na história do Brasil” é libertar nosso país do capital internacional.

O Brasil precisa elevar seus investimentos produtivos para crescer. Antes desta última crise, já investíamos pouco. A relação de todos os Investimentos em relação ao PIB foi de 18,3% em 2015 (IBGE). No ano passado foi ainda pior: 17% do PIB ou até abaixo disso, pois os números são preliminares.

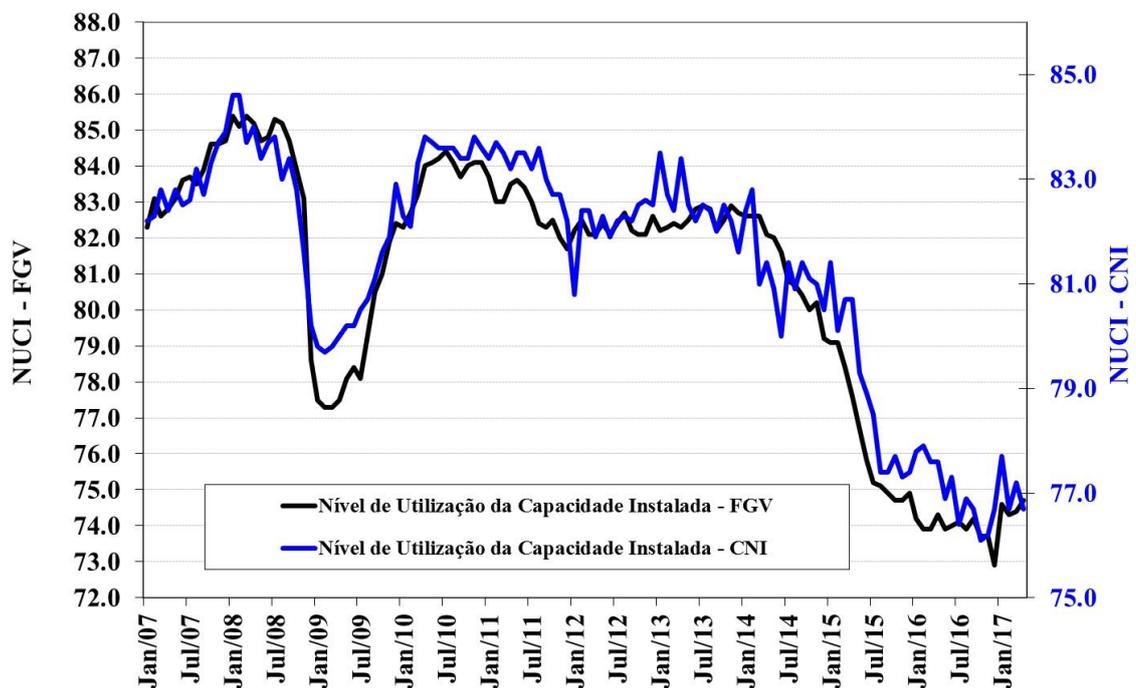
Para crescermos 4% ao ano, sustentavelmente, precisamos ter a taxa de investimento de 22% em relação ao PIB.

Na América Latina, os países que têm crescido, investem ao redor de 25% do PIB. Não podemos depender dos bancos internacionais para nos financiarmos. Como sempre foi feito no Brasil, não vai dar certo. Nunca deu.

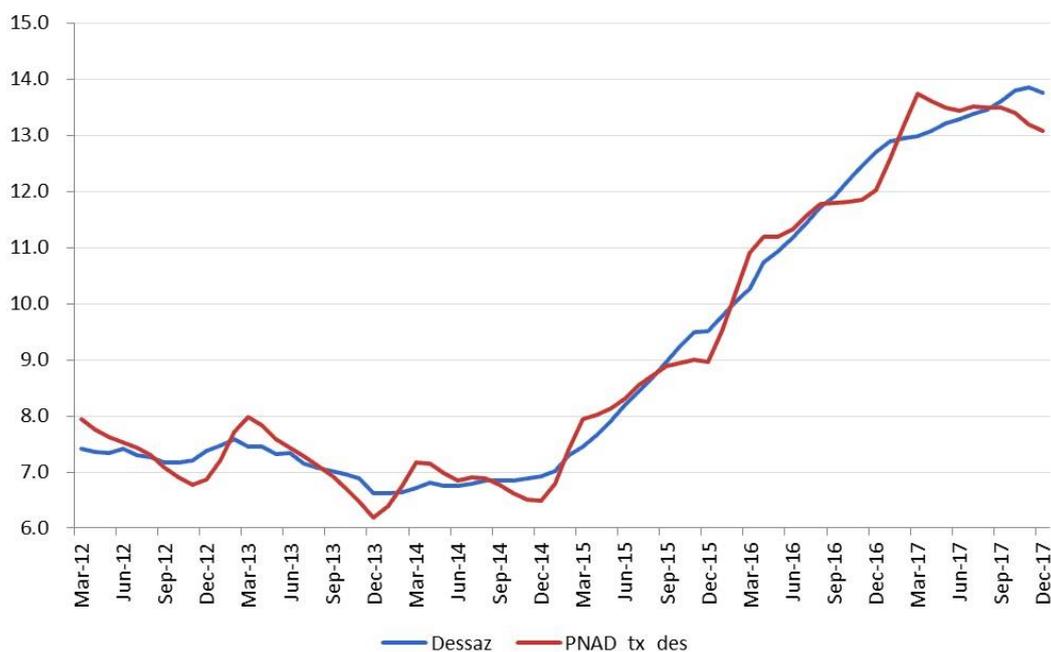
Em algum momento o Brasil vai voltar a crescer, as pessoas ficarão mais otimistas, voltaremos a investir e, quando isso ocorrer, a taxa de juros, que está em queda, vai voltar a subir. Para investir 22% do PIB, alguém precisa financiar. O total poupado pelos brasileiros é 15,5% do PIB (2015). Esse número precisa subir pelo menos para 20% do PIB.

Hoje, com a baixa utilização da capacidade instalada e desemprego em patamares recordes, o Brasil poderia crescer sem gerar pressão inflacionária. Todavia, superado o momento de crise política e econômica profunda, o crescimento será mais consistente e essa vulnerabilidade estrutural do país novamente se manifestará.

CNI: Utilização da Capacidade Instalada (MAR): 76,7%



PNAD: Taxa de desemprego nacional (ABR): Exp: 13,7%



Fonte: IBGE

Da mesma forma como as reservas internacionais impediram que o Brasil quebrasse durante esse período de turbulência, uma maior taxa de poupança interna permitiria ao Brasil financiar seus investimentos produtivos e evitar que crises internacionais ou locais nos afetassem como no passado.

Conclusão

O Brasil tem uma pirâmide demográfica muito similar a da Itália de 1990. É algo empírico em termos previdenciários. Caso não haja reformas técnica e cientificamente adequadas no sistema brasileiro, essa mudança demográfica pela qual passará o País ocasionará ainda mais angústia social aos cidadãos mais pobres, justamente aqueles que não conseguem se organizar e são objeto de manobras populistas de controle.

Temos uma chance única na história de não somente efetivarmos uma reforma definitiva e coerente do ponto de vista atuarial, mas também sustentável do ponto de vista social. Não se pode perder tempo com reformas paliativas ou fiscalistas. Tampouco se pode aceitar a inação populista e sofisticada de que está tudo bem, e nem um direito a menos (das camadas organizadas da população, diga-se).

A reforma fásica protegerá até 80% dos trabalhadores, pois são os que ganham até 4 salários mínimos. A partir desse teto, a proteção social se dá pelo PIÁ. O sistema nocional, similar ao italiano, dará transparência e governança ao âmbito dos valores sagrados que as pessoas contribuem para sua aposentadoria.

BIBLIOGRAFIA

ALVAREZ VILELLA, P.; LEAL, R. P. C. *O desempenho de fundos de renda fixa e o índice de renda de mercado (IRF-M)*. RAE eletrônica, São Paulo, v. 7, n.1, Junho de 2008. Disponível em <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1676-56482008000100003&lng=en&nrm=iso> Acesso em 23 de maio de 2013. <http://dx.doi.org/10.1590/S1676-56482008000100003>.

AMARAL, Tânia Raquel dos Santos. *Análise de performance de fundos de investimento em previdência*. Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, 2013.

ANDERSON, S.; BORN, J. A.; SCHNUSENBERG, O. *Closed-End Funds, Exchange-Traded Funds and Hedge Funds: Origins, Functions and Literature*. 1st edition. New York: Springer Science. 2010. 127 p. (Innovations in Financial Markets and Institutions, volume 18).

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS - ANBIMA. 6º Congresso ANBIMA de Fundos de Investimento, São Paulo, 18 e 19 de maio de 2012. Divulgação da pesquisa Radiografia do Investidor, realizada pelo Ibope Inteligência. Disponível em http://www.anbima.com.br/eventos/evt_fundo_investimento/noticias/005.asp. Acesso em 20 de abril de 2013.

BAIMA, F. R. *Análise de desempenho dos investimentos dos fundos de pensão no Brasil*. Santa Catarina, 1998. Dissertação (Mestrado) – Programa de pós-graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina, Santa Catarina, 1998.

BOGLE, J. C. *Common Sense on Mutual Funds: Fully Updated 10th Anniversary Edition*. New Jersey: John Wiley & Sons. 2010. 613 p.

BRASIL, INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/pib/pib-vol-val_201203_9.shtm> acesso em 02/03/2013.

BRASIL, MINISTÉRIO DA FAZENDA. *Balço do Tesouro Direto*. Maio de 2017.

CUTHBERTSON, K.; NITZSCHE, D.; O’SULLIVAN, N. *Mutual Fund Performance: Measurement and Evidence*. In: *Financial Markets, Institutions & Instruments*. New York, v. 19, n. 2, p. 95-187. Maio 2010.

DINIZ JÚNIOR, A. A. *Análise de desempenho de fundos mútuos de ações*. São Paulo, 1997. 141p. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – EAESP – FVG. São Paulo. 1997.

GIL-BAZO, J.; RUIZ-VERDÚ, P. *The relation between price and performance in the mutual fund industry*. *Journal of Finance*. V. 64, n. 5, p. 2153-2183. Outubro 2009.

GRANT, T. *Mutual fund churns can damage investments*. Pittsburgh Post-Gazette (PA). Pittsburgh, August, 6, 2012.

GRIFFITHS, A. *Fees can destroy mutual fund returns*. Toronto Star. Toronto, January, 23, 2012.

HAO, G. Q.; YAN, X. S. *The performance of investment bank-affiliated mutual funds: conflicts of interest or informational advantage?* Journal of Financial & Quantitative Analysis. New York, v. 47, n3, p. 537-565. September 2012.

HASLEM, J.; BAKER, K.; SMITH, D. *Identification and Performance of equity mutual funds with excessive management fees and expense ratios*. Journal of Investing. New York, v. 16, n. 2, p. 1-20. Summer 2007.

INFOMONEY, Não compensa”, diz especialista sobre previdência privada. Disponível em: <http://www.infomoney.com.br/onde-investir/previdencia/noticia/3925236/nao-compensa-diz-especialista-sobre-previdencia-privada-veja-opcoes>

LUDOVICO G., *Mudanças demográficas e reformas da aposentadoria na Itália*, in Revista Brasileira de Previdência, 2017, 6ª edição - Novembro de 2017, <http://revbprev.unifesp.br>

MATALLIN-SAEZ, J. C.; SOLER-DOMINGUEZ, A.; TORTOSA-AUSINA, E. *Mutual fund performance: banking versus independent managers*. Applied Economic Letters. Abingon: Routledge. Vol 19, n. 7, p. 755-758. Maio de 2012.

MITCHELL, O. S.; USEEM, M. *Holder of the public pension strings: governance and performance of public retirement systems*. Wharton School Pension Research Council, University of Pennsylvania, Pension Research Council Working Papers, edição 97, parte 5. 32 p. 1997.

NANIGIAN, D. *Advice on mutual fund selection*. Journal of Financial Service Professionals. Vol. 66, n. 5, p. 72. Setembro de 2012.

PERSIANI M., *Diritto della previdenza sociale*, Cedam, Padova 2014

RABELO, F. M. *Gestão e Desempenho dos Fundos de Pensão; Management and Performance of Pension Funds*. Paper do Núcleo de Pesquisas e Publicações da EAESP/FVG. 58 p. 2005.

RAO, S. P. U.; DAS, P.; BOUDREAUX, D. *Fees for shareholders of international mutual funds*. International Research Journal of Finance and Economics, n. 89, p. 102-107. Abril de 2012.

RETAIL mutual funds are gaining rapid popularity in emerging markets to Brazil, China and India. MARKET WATCH. Caderno de Financial Services. Abril de 2012.

RIFKIN, J. *The Age of Access – the new culture of hypercapitalism where all of life is a paid-for experience*. New York: Jeremy P. Tarcher/Putnam (a member of Penguin Putnam Inc). 312 p. 2001.

SILVA, D. R. G. da. *As filosofias de investimento e o desempenho dos fundos abertos de previdência complementar: um estudo descritivo*. Curitiba, 2011. 103 p. Tese (Doutorado em Administração de Empresas) – PUC-Paraná. Curitiba, 2011.

WEINTRAUB, A. B. de V. *Previdência Privada – Atual Conjuntura e sua Função Complementar ao Regime Geral da Previdência Social*. 2ª edição. São Paulo: Editora Juarez de Oliveira. 2003.

WEINTRAUB, A. B. de V. *The Performance of Open -end Brazilian Fixed Income Mutual Funds for Retail Clients*. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – EAESP – FGV. São Paulo.

WEINTRAUB, A. B. V. *The Good, the Bad and the Ugly: Mutual Funds and Private Pension Funds industry, who gets the Lion's Share: Government, Asset Managers or Clients?* Revista Brasileira de Previdência, v. 1, p. 2, 2012.

WEINTRAUB, A. B. V.. *Previdência Privada ? Doutrina e Jurisprudência*. 1. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

WEINTRAUB, A. B. V.. *Private pension law in Brazil and private pension systems in South America*. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

WEINTRAUB, A. B. V.; WEINTRAUB, A. B. V.. *Reforma da previdência no Brasil: aposentadoria pública fásica ou gradual*. Revista Brasileira de Previdência, 5ª edição - Novembro de 2016, p. 11 e Revista Chilena de Derecho del Trabajo y de la Seguridad Social, v. 7, p. 85, 2016

WORLD ECONOMIC FORUM, *Case Studies in Retirement System Reform*. White paper, 2017, www.weforum.org