
Previdência Facultativa nos Mercados Emergentes

*Novas Estratégias para Enfrentar o
Desafio da Segurança da Aposentadoria*



Por **Richard Jackson**

Previdência Facultativa nos Mercados Emergentes

*Novas Estratégias para Enfrentar o
Desafio da Segurança da Aposentadoria*

Por
Richard Jackson

Traduzido por
Alisson Negreli



O Global Aging Institute não adota posições específicas sobre políticas públicas; consequentemente, todas as opiniões expressas neste relatório devem ser compreendidas como sendo única e exclusivamente do(s) autor(es).

© 2017 por Global Aging Institute. Todos os direitos reservados.

ISBN: 978-1-943884-28-5

Foto de Capa: Adobe Stock

Global Aging Institute

913 Dalebrook Drive

Alexandria, VA 22308

703-360-3281 | www.GlobalAgingInstitute.org

Sumário

<i>Agradecimentos</i>	iv
INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO 1 A Crise Iminente da Segurança da Aposentadoria	5
CAPÍTULO 2 Melhores Práticas para os Sistemas Facultativos de Previdência	17
Estrutura Básica	
Compulsão Branda	
Incentivos Econômicos	
Fase de Acumulação	
Fase de Pagamento	
Padrões Fiduciários	
Educação Pública	
CAPÍTULO 3 Lições para os Mercados Emergentes	31
O Cenário Atual da Previdência Facultativa	
Estratégias para o Setor Formal	
O Papel Central dos Planos de Previdência Patrocinados pelo Empregador	
Uma Nova Abordagem para a Segurança da Aposentadoria no Setor Informal	
CONCLUSÃO	51
<i>Nota Técnica sobre Dados e Fontes</i>	55
<i>Abreviações</i>	59
<i>Sobre o Autor</i>	60

Agradecimentos

O autor acumulou muitas dívidas de gratidão ao elaborar o relatório *Previdência Facultativa nos Mercados Emergentes: Novas Estratégias para Enfrentar o Desafio da Segurança da Aposentadoria* e tem o prazer de reconhecer as mais importantes nesta seção.

Acima de tudo, o autor agradece a Principal International por financiar o projeto e por ajudar a garantir seu sucesso de inúmeras maneiras. Em particular, deseja agradecer a Luis Valdés (President & CEO, Principal International) por acreditar no projeto; a Renee Schaaf (Senior Vice President & COO, Principal International) por seu apoio incansável e *feedback* atencioso; a Steve Canady (PI Business Strategist, Principal International) por ajudar a conduzir o relatório através do processo de produção; e a Richard C. Lawson (Vice President, Federal Government Relations) por seus conselhos sempre úteis.

O autor também se beneficiou de discussões com muitos membros da equipe global da Principal, que tiveram a gentileza de compartilhar seus conhecimentos sobre os desenvolvimentos do mercado local. Entre eles estão Mahim Bisht (Head of Business Development, Principal India); Pedro Borda (Vice President, South Asia & India, Principal International, South Asia); Mariane Bottaro (Superintendent for Strategic Management, BrasilPrev); Thomas Cheong (Vice President, North Asia, Principal International, North Asia); Paula Chizek (Assistant Vice President, Marketing & Strategy, Principal International);

Ritesh Jain (Financial Controller, Principal India); Angeline Lee (Senior Manager, Finance & Business Strategy, Principal International, South Asia); Jason Lipka (Assistant Director, Federal Government Relations, Principal Federal Government Relations); Martin Mujica (COO, Principal Chile); Joel Pitz (Vice President & CFO, Principal International); Pajaree Punyashthiti (Executive Vice President, Business Development, Provident Fund & Private Fund, CIMB-Principal Asset Management, Thailand); Sudipto Roy (Ex-Managing Director, Principal Retirement Advisors, Principal India); Dala Scoblic (Assistant Director, PI Operations, Principal International); Leopoldo (Polo) Somohano (Director, Strategic Planning, Principal Mexico); e Kim Thean Soo (Director, Finance & Business Strategy, Principal International, South Asia).

Além disso, o autor agradece a Thomas S. Terry (Chairman, Global Aging Institute) por sua orientação em momentos críticos no decorrer do projeto e a Tobias Peter (Research Associate, Global Aging Institute) por sua valiosa assistência com a pesquisa e análise de dados. Alison Bours (Principal, AliBDesign) merece crédito pelo *design* do relatório. Como sempre, o autor a agradece não só por seu senso de *design* impecável, mas também por sua disposição de trabalhar com prazos exíguos.

Embora o autor reconheça com gratidão a assistência recebida durante a elaboração do relatório, ele é o único responsável por seu conteúdo. ►

Introdução

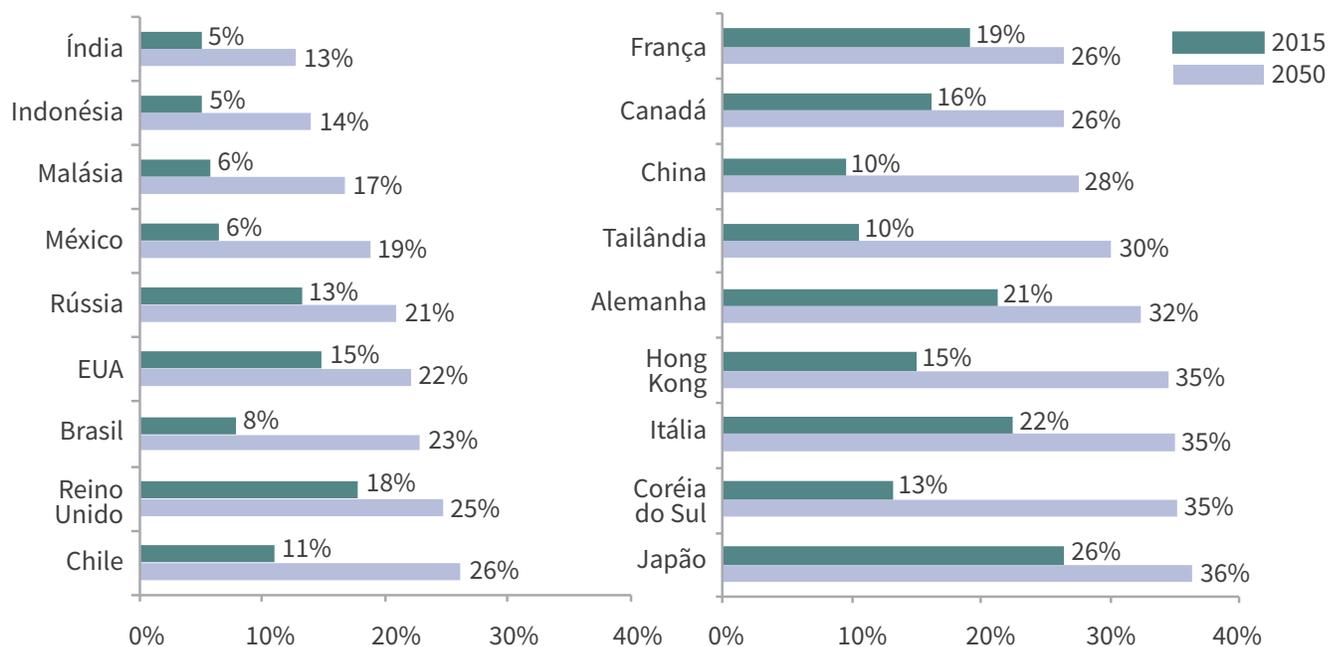
Os países em desenvolvimento estão passando por uma transformação demográfica impressionante, com profundas implicações para o futuro da aposentadoria. À medida que as taxas de natalidade diminuem e a expectativa de vida aumenta, sociedades que a maioria das pessoas em países desenvolvidos ainda relaciona a famílias grandes, altas massas de jovens e amplos excedentes de mão-de-obra serão alteradas a ponto de ficarem irreconhecíveis. Até meados deste século as populações de muitos países latino-americanos serão tão idosas quanto ou mais do que a população dos Estados Unidos. Enquanto isso, no Leste Asiático, que está envelhecendo ainda mais rapidamente do que a América Latina, alguns mercados emergentes competirão com Itália, Alemanha e Japão pelo título de país mais idoso do mundo (**VER FIGURA 1**). Trinta e cinco anos atrás havia dez vezes mais crianças do que idosos no Leste Asiático. Daqui a trinta e cinco anos haverá mais idosos do que crianças.¹

O envelhecimento dos mercados emergentes de hoje representa enormes desafios sociais e econômicos. À medida que a transformação demográfica ganhar impulso ao longo das próximas décadas empresas terão que lidar com um déficit de trabalhadores jovens, enquanto famílias terão que lidar com um excedente de idosos debilitados. Haverá aumento de encargos fiscais e desaceleração de crescimento econômico. O mais fatídico, talvez, será o aumento dramático da insegurança com a aposentadoria.

1. Salvo indicação contrária, todos os dados demográficos mencionados neste relatório foram obtidos através do UN Population Division. Para referências quanto às principais fontes de dados utilizadas pelo GAI no preparo deste relatório, bem como ao grande arcabouço literário disponível sobre sistemas facultativos de previdência consultados, ver a seção “Nota Técnica sobre Dados e Fontes”.

FIGURA 1

Idosos (65 Anos ou Mais), como Porcentagem da População em 2015 e 2050



Fonte: *World Population Prospects: The 2015 Revision* (Nova York: UN Population Division, 2015)

A vulnerabilidade econômica dos aposentados deve-se, em parte, ao alcance limitado dos sistemas estatais de previdência.

A vulnerabilidade econômica dos aposentados deve-se, em parte, ao alcance limitado dos sistemas estatais de previdência em países com grandes setores informais. Enquanto os países desenvolvidos de hoje tornaram-se sociedades abastadas antes de se tornarem sociedades em processo de envelhecimento, muitos dos mercados emergentes de hoje estão envelhecendo enquanto ainda em meio ao desenvolvimento, e antes de terem tempo para estabelecer as proteções sociais plenas do estado de bem-estar social. Na Índia e na Indonésia

apenas um em cada dez trabalhadores ganha algum tipo de benefício de um sistema de previdência contributivo, público ou privado. Na China e no México apenas um em cada três trabalhadores ganha benefícios de um sistema contributivo, enquanto que no Chile e na Coreia do Sul são apenas dois em cada três. Em todos os países em desenvolvimento uma grande parcela dos idosos ainda depende em grande parte da família extensa para apoio econômico. As redes de apoio familiar tradicionais, no entanto, já se encontram sob pressão à medida que os países se urbanizam e modernizam, e logo enfrentarão novas pressões demográficas intensas conforme as populações envelhecem e o tamanho das famílias diminui.

Porém, mesmo entre trabalhadores com sorte o bastante para estarem cobertos por sistemas estatais de previdência a insegurança da aposentadoria vem crescendo. Mercados

Mesmo entre trabalhadores com sorte o bastante para estarem cobertos por sistemas estatais de previdência a insegurança da aposentadoria vem crescendo.

emergentes com sistemas de previdência de repartição, onde os que atualmente trabalham são tributados para bancar os benefícios dos atuais aposentados, enfrentam dificuldades crescentes para manter tais sistemas adequados à medida que taxas de natalidade em declínio e expectativa de vida em crescimento aumentam a proporção de beneficiários aposentados em relação aos trabalhadores contribuintes. Ao serem confrontados com projeções demonstrando que os custos com a previdência estatal em relação ao PIB estavam a caminho de dobrar, triplicar ou até quadruplicar nas próximas décadas muitos desses mercados, incluindo Brasil, China e Coréia do Sul, já efetuaram reduções drásticas na generosidade futura dos sistemas de previdência estatal de repartição, o que ameaça minar o padrão de vida dos aposentados da classe média.

Em princípio, mercados emergentes com sistemas de previdência estatal de capitalização, onde as contribuições são poupadas e investidas e os benefícios são pagos a partir dos ativos acumulados, deveriam estar mais bem preparados para enfrentar as ondas etárias por vir. Ainda assim, na prática, talvez não tenham maior sucesso na manutenção da segurança da aposentadoria do que os que utilizam o sistema de repartição. Em países como Chile, Hong Kong e México, que têm sistemas de contas pessoais gerenciadas de forma privada, as taxas de contribuição estão fixadas muito

baixas para financiarem taxas de substituição adequadas.² Enquanto isso, em países como Índia, Malásia e Singapura, que têm fundos de previdência administrados pelo governo, baixas taxas de retorno sobre contribuições, saques pré-aposentadoria e idades de aposentadoria prematuras minam similarmente a adequação dos benefícios de aposentadoria.

Da forma como as coisas estão é improvável que fontes alternativas de apoio à renda de aposentadoria consigam suprir a lacuna deixada por uma previdência estatal inadequada. Os aposentados de amanhã não poderão contar com apoio de suas famílias extensas na mesma medida que os de hoje o fazem. Oportunidades de emprego para idosos também podem ser limitadas em países em desenvolvimento rápido onde trabalhadores mais velhos não possuem as habilidades para preencher os empregos que estão sendo criados nos setores econômicos em crescimento. Enquanto isso, uma crescente expectativa de vida colocará os aposentados de amanhã em risco crescente de viverem além de quaisquer poupanças pessoais que tenham conseguido juntar.

O sucesso dos mercados emergentes em garantir a segurança da aposentadoria vai depender cada vez mais de seu sucesso na construção de sistemas robustos de previdência facultativa.

Tudo isso sugere que o sucesso dos mercados emergentes em garantir a segurança da aposentadoria vai depender cada vez mais de seu sucesso na construção de sistemas robustos

2. Por conveniência, o termo “país” é utilizado algumas vezes nesse relatório para fazer referência à RAE de Hong Kong, que é uma Região Administrativa Especial da República Popular da China. O uso do termo não tem por objetivo insinuar qualquer julgamento sobre a soberania ou status de Hong Kong perante leis ou práticas internacionais.

de previdência facultativa. Até recentemente, o pensamento corrente era que a expansão dos sistemas facultativos de previdência deveria ter prioridade política relativamente baixa em sociedades onde sistemas compulsórios cobrem apenas uma fração da força de trabalho. Mas, essa lógica está invertida; pois, é exatamente o fato dos sistemas compulsórios terem alcance limitado que torna a expansão dos facultativos tão importante. Assim como também não é verdade, como às vezes suposto por decisores políticos, que a expansão de sistemas facultativos de previdência beneficiaria apenas os mais abastados. Pelo contrário, tais sistemas têm papel fundamental a exercer escorando as perspectivas de rendimento de aposentadoria dos trabalhadores da classe média contra a deterioração. Podem até ajudar a melhorar as perspectivas de renda da aposentadoria dos trabalhadores do setor informal, que atualmente desfrutam de pouca ou nenhuma segurança da aposentadoria.

Esse relatório examina a importante contribuição que sistemas facultativos de previdência, incluindo tanto sistemas de previdência pessoal quanto os patrocinados pelo empregador, podem fazer para garantir a segurança da aposentadoria em mercados emergentes em processo de envelhecimento. Do ponto de vista geográfico o relatório se concentra na Ásia e na América Latina. A temática se foca em estratégias para aumento de poupanças facultativas de aposentadoria no setor formal, embora também discuta como a previdência facultativa pode melhorar a segurança da aposentadoria no setor informal, assunto que atualmente é de interesse considerável entre especialistas em previdência no mundo todo.

O primeiro capítulo explora mais a fundo os contornos da crise que se aproxima da segurança da aposentadoria. O segundo capítulo

discute algumas das escolhas de políticas mais importantes ao se projetar sistemas facultativos de previdência. Para identificar as melhores práticas é feita uma revisão da experiência dos países desenvolvidos, onde a previdência facultativa está muito mais bem estabelecida do que nos países em desenvolvimento. O terceiro capítulo faz uma revisão da situação atual das poupanças facultativas de aposentadoria em países selecionados da Ásia e América Latina, e considera como as lições aprendidas com experiências em países desenvolvidos podem ser melhor aplicadas nos mercados emergentes, com ambientes tão diferentes do ponto de vista econômico, social e institucional. A conclusão, então, recapitula os resultados do relatório e apela aos governos para que a construção de sistemas robustos de previdência facultativa tenha alta prioridade.

A incapacidade de responder a este desafio pode ter consequências graves. Nos países desenvolvidos, onde cortes na generosidade das provisões estatais de aposentadoria também ameaçam os padrões de vida dos aposentados de amanhã, países que não conseguirem estabelecer substituição adequada poderão se ver emaranhados em um grave conflito intergeracional entre jovens e idosos pela divisão de recursos públicos. Já em grande parte dos países em desenvolvimento as perspectivas são mais preocupantes, onde a pergunta já não é simplesmente uma questão de como administrar as difíceis concessões econômicas e políticas. Se continuarem no caminho atual muitos países enfrentam a probabilidade de uma ampla crise humanitária de envelhecimento à medida que um número crescente de trabalhadores atinge a velhice sem previdência adequada, sem poupanças pessoais ou família para apoiá-los. A boa notícia é que do Chile à China governos estão cada vez mais conscientes do desafio e começam a enfrenta-lo. ►

A Crise Iminente da Segurança da Aposentadoria

Capítulo 1

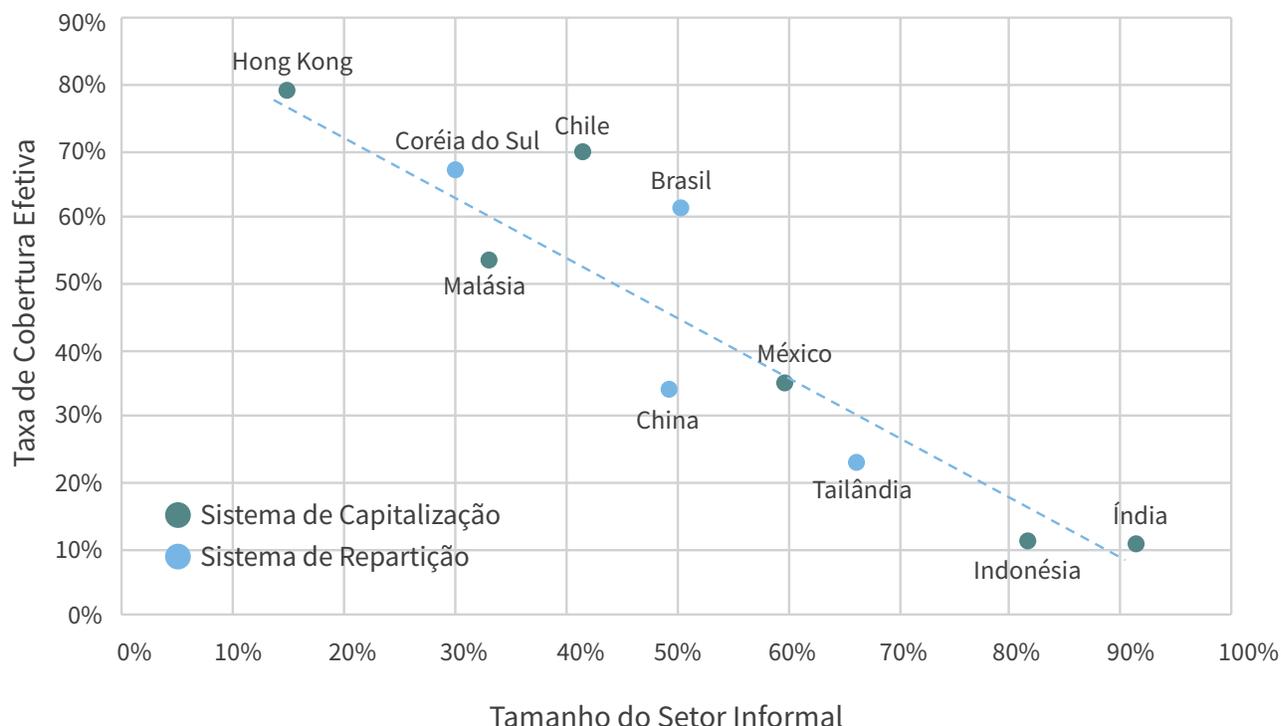
A medida que as sociedades mundiais envelhecem governos em todos os cantos estão lutando para garantir a sustentabilidade e adequação dos sistemas de aposentadoria. Para a maioria dos países desenvolvidos o principal desafio é como reduzir a crescente carga fiscal dos generosos sistemas de previdência estatal de repartição que foram estabelecidos nas primeiras décadas do pós-guerra, quando havia abundância de trabalhadores e escassez de aposentados, mas que agora estão ficando insustentáveis em função das taxas de natalidade em declínio e expectativa de vida em crescimento. Nos países em desenvolvimento o desafio, frequentemente, é exatamente oposto: não é como aliviar o fardo crescente sobre os jovens, mas como assegurar uma certa medida de segurança para os idosos.

Em todo o mundo em desenvolvimento, governos se deparam com o mesmo problema. Muitos trabalhadores não contribuem para com o sistema estatal de previdência, e mesmo quando contribuem o fazem de forma irregular, o que significa que os benefícios que receberão ao final ainda serão inadequados. Em geral as taxas de participação são bem menores entre os que ganham menos do que os que ganham mais, entre mulheres do que homens, e entre trabalhadores de empresas pequenas do que os que trabalham em empresas maiores. Também são bem menores entre autônomos, que em alguns países são explicitamente isentos de contribuírem com o sistema estatal de previdência, do que entre trabalhadores assalariados.³ A extensão

3. Ver, entre outros, Barbara E. Kritzer, Stephen J. Kay e Tapen Sinha, "Next Generation of Individual Account Pension Reforms in Latin America," *Social Security Bulletin* 71, no. 1 (fevereiro 2011); *Pensions at a Glance: Latin America and the Caribbean* (Paris: OCDE/BID/Banco Mundial, 2014); e Banco Mundial, *Live Long and Prosper: Aging in East Asia and Pacific* (Washington, DC: Banco Mundial, 2016).

FIGURA 2

Taxa de Cobertura Efetiva de Previdência Estatal e Tamanho do Setor Informal no Ano Disponível Mais Recente



Nota: A taxa de cobertura efetiva é a parcela da força de trabalho que contribuiu com o sistema ou sistemas previdenciários compulsórios do país em um determinado ano. O setor informal é definido como emprego informal no setor não-agrícola somado ao emprego agrícola como porcentagem do emprego total. As estimativas do tamanho do setor informal foram obtidas somando emprego agrícola a estimativas de emprego informal não-agrícola publicadas. No caso de Hong Kong, o emprego informal não-agrícola também foi estimado pelo GAI.

Fonte: Para as taxas de cobertura efetiva, *Pensions at a Glance: Asia/Pacific 2013* (Paris: OCDE, 2013); *Pensions at a Glance: Latin America and the Caribbean* (Paris: OCDE/BID/Banco Mundial, 2014); e Seong Sook Kim, "The Republic of Korea," em *Pension Systems in East and Southeast Asia: Promoting Fairness and Sustainability*, ed. Donghyun Park (Manila: Banco Asiático de Desenvolvimento, 2012). Para o tamanho do setor informal, OIT, *Statistical Update on Employment in the Informal Economy* (Genebra: OIT, junho 2012); OCDE, "Declaring Work or Staying Underground: Informal Employment in Seven OECD Countries," em *OECD Employment Outlook 2008* (Paris: OCDE, 2008); Johannes P. Jütting e Juan R. de Laiglesia, eds., *Is Informal Normal? Towards More and Better Jobs in Developing Countries* (Paris: OCDE, 2009); Melisa R. Serrano, ed., *Between Flexibility and Security: The Rise of Non-Standard Employment in Selected ASEAN Countries* (Jakarta: ASEAN Services Employees Trade Unions Council, 2014); Indicadores de Desenvolvimento Mundial do Banco Mundial, disponível no site: <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>; e cálculos do GAI

do problema de cobertura em cada país, é claro, está estreitamente correlacionada ao tamanho de seu setor informal. Quando setores informais são relativamente pequenos, como são em Hong Kong e na Coréia do Sul, a cobertura da previdência estatal tende a ser alta. Quando são relativamente grandes, como são na Índia e na Indonésia, a cobertura da previdência estatal tende a ser baixa. Ademais, esta é a situação independente do financiamento do sistema

estatal de previdência ser de capitalização ou repartição (VER FIGURA 2).

Por muitos anos a suposição dos economistas era que à medida que os mercados emergentes se desenvolvessem o tamanho dos seus setores informais encolheria, resolvendo, para todos os efeitos, o problema de cobertura. Infelizmente, isso não tem funcionado. Em grande parte do mundo em desenvolvimento a falta de investimentos em educação universal

de qualidade, grandes desigualdades de renda e mercados de trabalho bifurcados têm conspirado para a manutenção de altos níveis de informalidade e baixa cobertura. Na verdade, em alguns mercados emergentes de rápido crescimento, incluindo a Indonésia e o Vietnã, a informalidade vem crescendo e a cobertura diminuindo.⁴ Assim, a experiência dos mercados emergentes atuais está em contraste nítido àquela dos atuais países desenvolvidos, onde a cobertura previdenciária aumentou em conjunto com o crescimento econômico.

Em resposta, os governos estão se apressando para implementar “pensões sociais” não-contributivas, financiadas por tributos, para servirem de suporte contra o desamparo na velhice. Entre 2000 e 2013 um número assombroso de dezoito países na América Latina e na região do Caribe introduziram algum tipo de pensão social. E não é somente em países Latino-Americanos. O movimento de pensões sociais também está varrendo o restante do mundo em desenvolvimento, da África subsaariana à Ásia, onde a Malásia, a Coreia do Sul, a Tailândia e o Vietnã recentemente estabeleceram ou expandiram sistemas de previdência não-contributivos.⁵

Contudo, por mais necessárias que sejam, as pensões sociais não constituem uma estratégia viável a longo prazo para garantir a segurança da aposentadoria. Nos mercados emergentes relativamente jovens de hoje o alcance limitado dos sistemas contributivos de previdência é uma grave preocupação econômica e social. Nos mercados emergentes de amanhã, com seu fardo crescente de dependência de velhice, isso poderá

se tornar uma catástrofe econômica e social. Uma coisa é o país ter metade ou mais de seus idosos dependentes de assistência social do governo quando os idosos compreendem 5 a 10 por cento da população. A coisa será totalmente diferente quando os idosos compreenderem 20 a 30 por cento da população.

A insegurança da aposentadoria, que até agora era principalmente uma preocupação dos trabalhadores do setor informal, também está se tornando rapidamente uma preocupação dos trabalhadores da classe média.

De qualquer forma, a insegurança da aposentadoria já não está restrita apenas aos trabalhadores do setor informal. Embora acadêmicos e decisores de políticas públicas tenham dedicado esforços consideráveis para resolver o problema de cobertura nos mercados emergentes, há um outro problema recebendo bem menos atenção e com potencial igual ou superior para minar o padrão de vida dos aposentados. Esse problema é a deterioração da adequação dos benefícios previdenciários estatais. Tal deterioração afeta a todos os trabalhadores que contribuem com os sistemas estatais de previdência, mesmo os que o fazem regularmente ao longo de toda a

4. Ver Makiko Matsumoto e Sher Verick, “Employment Trends in Indonesia over 1996–2009: Casualization of the Labour Market during an Era of Crises, Reforms and Recovery,” Employment Working Paper no. 99 (Genebra: OIT, 2011); Giang Thanh Long, “Viet Nam: Pension System Overview and Reform Directions,” em *Pension Systems and Old-Age Income Support in East and Southeast Asia: Overview and Reform Directions*, ed. Donghyun Park (Manila: Banco Asiático de Desenvolvimento, 2011); Melisa R. Serrano, ed., *Between Flexibility and Security: The Rise of Non-Standard Employment in Selected ASEAN Countries* (Jakarta: ASEAN Services Employees Trade Unions Council, 2014); e Richard Jackson e Tobias Peter, *From Challenge to Opportunity: Wave 2 of the East Asia Retirement Survey* (Alexandria, VA: GAI, 2015).

5. Ver, entre outros, Robert Holzmann, David A. Robalino e Noriyuki Takayama, eds., *Closing the Coverage Gap: The Role of Social Pensions and Other Retirement Income Transfers* (Washington, DC: Banco Mundial, 2009); Kritzer, Kay e Sinha, “Next Generation of Individual Account Pension Reforms in Latin America”; Rafael Rofman, Ignacio Apella e Evelyn Vezza, eds., *Beyond Contributory Pensions: Fourteen Experiences with Coverage Expansion in Latin America* (Washington, DC: Banco Mundial, 2015); e Banco Mundial, *Live Long and Prosper: Aging in East Asia and Pacific*.

carreira. Isso quer dizer que a insegurança da aposentadoria, que até agora era principalmente uma preocupação dos trabalhadores do setor informal, também está se tornando rapidamente uma preocupação dos trabalhadores da classe média.

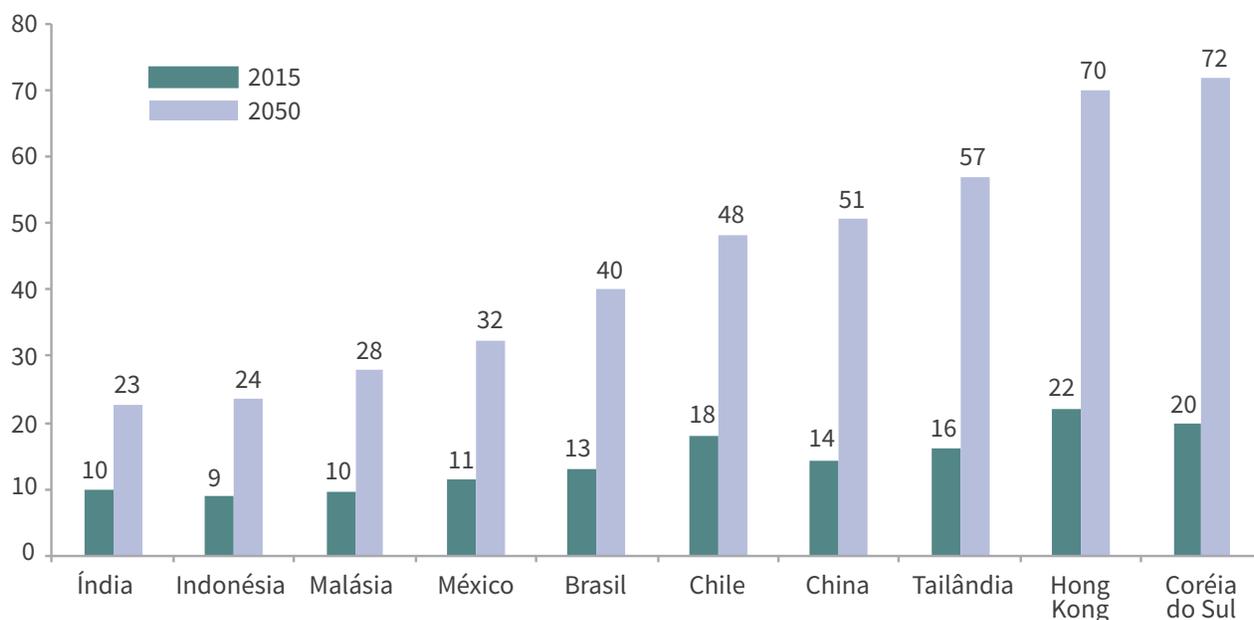
Mercados emergentes com sistemas de previdência de repartição têm tido dificuldade crescente em manter as provisões estatais de aposentadoria adequadas. A diminuição da fertilidade e o aumento da longevidade se traduzem diretamente em uma razão crescente de dependência de idosos para adultos em idade ativa, que por sua vez se traduz direta e proporcionalmente em uma taxa de custo crescente para os sistemas de previdência de repartição. Até 2050, a razão de dependência de idosos está a caminho de duplicar, triplicar ou até quadruplicar nos mercados emergentes atuais (VER FIGURA 3).

Muitos mercados emergentes estão fazendo reduções profundas na generosidade futura das provisões estatais de sistemas de previdência de repartição.

Diante dessa matemática demográfica assustadora, muitos mercados emergentes estão fazendo reduções profundas na generosidade futura das provisões estatais de sistemas de previdência de repartição. A Coreia do Sul, que resolveu estabelecer seu Sistema Nacional de Previdência em momento inoportuno em 1988, pouco antes de sua taxa de natalidade desabar, já reduziu as taxas de substituição de 70 para 40 por cento do que havia sido prometido aos trabalhadores com renda média; e com

FIGURA 3

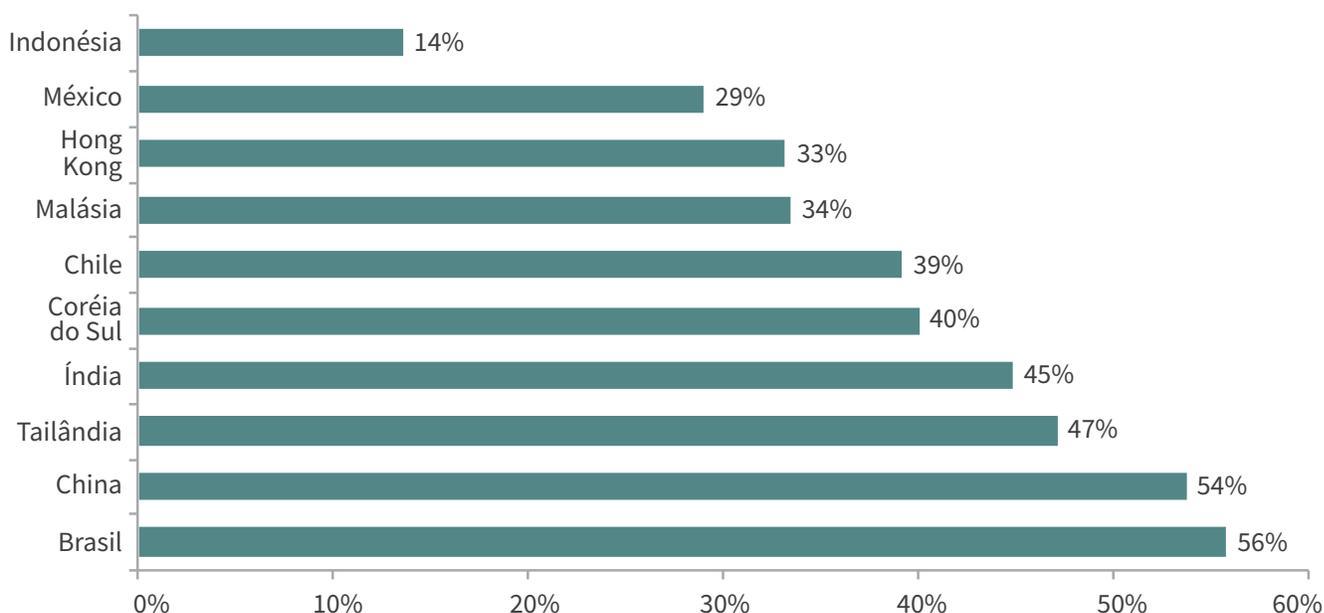
Razão de Dependência de Idosos: Número de Idosos (65 Anos ou Mais) para 100 Adultos em Idade Produtiva (20-64 Anos) em 2015 e 2050



Fonte: *World Population Prospects: The 2015 Revision*

FIGURA 4

Taxas de Substituição Futuras em Sistemas Estatais de Previdência para Trabalhadores de Carreira Integral



Nota: As projeções são para trabalhadores com ganho médio entrando na força de trabalho hoje aos vinte anos de idade e se aposentando na idade normal de seu sistema estatal de previdência. Em países onde as taxas de substituição diferem em função de gênero as projeções são a média masculina-feminina. Para o Brasil, as projeções se referem ao RGPS; para o Chile, ao Sistema AFP; para a China, ao Sistema Básico de Previdência para Trabalhadores Urbanos; para Hong Kong, ao MPF; para a Índia, aos EPF e EPS; para a Indonésia, ao Segurança de Velhice; para a Malásia, ao EPF; para o México, ao SAR; para a Coreia do Sul, ao Sistema Nacional de Previdência; e para a Tailândia, ao Sistema de Pensão de Velhice. Todas as projeções da OCDE se referem à projeção de linha de base da OCDE, exceto para a Índia, onde a projeção é a média das projeções alternativas da OCDE para carreiras de trinta e quarenta anos utilizando “pressupostos econômicos específicos”.

Fonte: Para o Brasil, Chile e México, *Pensions at a Glance: Latin America and the Caribbean*; para a China, cálculos do GAI; para a Índia, Indonésia, Hong Kong, Malásia e Tailândia, *Pensions at a Glance: Asia/Pacific 2013*; e para a Coreia do Sul, Neil Howe, Richard Jackson e Keisuke Nakashima, *The Aging of Korea: Demographics and Retirement Policy in the Land of the Morning Calm* (Washington, DC: CSIS, 2007)

o sistema ainda enfrentando saldo negativo crescente no longo prazo, sem dúvida terá que cortar novamente (VER FIGURA 4). Na China, as taxas de substituição no Sistema Básico de Previdência para Trabalhadores Urbanos, que eram de quase 80 por cento vinte anos atrás, vêm caindo gradativamente, em parte porque as contribuições ao segundo nível de “contribuição nocional definida” do sistema são propositalmente creditadas a uma taxa de retorno muito abaixo da taxa de crescimento salarial. Para os que se aposentarem no futuro, é improvável que fiquem muito acima de 50 por cento. Enquanto isso, no Brasil, uma série de

reformas desde o final da década de 1990 têm reduzido progressivamente a generosidade de um sistema estatal de previdência que já chegou a oferecer taxas de 100 por cento de substituição aos seus participantes. As taxas de retorno prometidas pelo RGPS, regime de previdência para trabalhadores do setor privado, já caíram para menos de 60 por cento para trabalhadores com renda média; e, com as despesas totais da previdência estatal ainda projetadas para dobrarem em relação ao PIB até 2050, não há dúvida de que serão necessários grandes cortes adicionais de benefícios. De fato, ao final de 2016 o Congresso Brasileiro começou a debater

um novo pacote importante de reforma da previdência.⁶

Mercados emergentes com sistemas de previdência de capitalização deveriam, em princípio, estar melhor posicionados para enfrentar as ondas etárias por vir. Enquanto países com sistemas de previdência de repartição enfrentarão uma concessão de soma zero entre corte de benefícios e aumento de tributos à medida que envelhecem, países com sistemas de previdência de capitalização podem escapar da tirania de sua própria demografia ao investirem suas poupanças de aposentadoria mundo afora em países mais jovens com crescimento mais rápido. Isso, por sua vez, significa que os sistemas de previdência de capitalização serão capazes de financiar taxas de substituição mais altas do que os sistemas de repartição são capazes de oferecer à mesma taxa de contribuição; ou, inversamente, as mesmas taxas de substituição a uma taxa de contribuição mais baixa.⁷

Na prática, é improvável que os sistemas de previdência estatal de capitalização cumpram sua promessa de maior adequação. Na maioria dos países com sistemas de contas pessoais gerenciadas de forma privada, as taxas de contribuição compulsória estão muito baixas para financiarem taxas de substituição minimamente adequadas. No Chile e em Hong Kong, a taxa de contribuição é de apenas 10 por cento. Sob hipóteses razoáveis de taxa de retorno real e crescimento real de salários, e

Enquanto que países com sistemas de previdência estatal de capitalização estão, em princípio, melhor posicionados para enfrentarem suas ondas etárias, na prática é improvável que tais sistemas cumpram sua promessa de maior adequação.

dados os níveis atuais de taxas administrativas, é improvável que se obtenha taxas de substituição acima de 30 a 40 por cento para trabalhadores de carreira integral. No México, a taxa de contribuição é de apenas 6,5 por cento. Mesmo incluindo a “cota social”, uma contribuição estatal suplementar relacionada à renda para a qual a maioria dos trabalhadores se qualifica, os assalariados médios terão sorte se chegarem a receber taxas de substituição de mais de 25 a 30 por cento. Em contraste, as taxas de contribuição são frequentemente bem altas em países com fundos compulsórios de previdência, atingindo 24 por cento na Malásia, 25 por cento na Índia e (dependendo da idade dos trabalhadores) até 28 por cento em Cingapura. Mas, as baixas taxas de retorno sobre as contribuições dos trabalhadores nesses sistemas administrados pelo governo, em conjunto com idades de aposentadoria precoce

6. Para a Coreia do Sul, ver Neil Howe, Richard Jackson e Keisuke Nakashima, *The Aging of Korea: Demographics and Retirement Policy in the Land of the Morning Calm* (Washington, DC: CSIS, 2007). Para a China, ver Richard Jackson, Keisuke Nakashima e Neil Howe, *China's Long March to Retirement Reform: The Graying of the Middle Kingdom Revisited* (Washington, DC: CSIS, 2009) e Li Zhen e Zhao Qing, *Nominal Personal Account Reform in Basic Pension Insurance System* (Pequim: EU-China Social Protection Reform Project, julho-novembro 2015). Para o Brasil, ver *Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 Indicators* (Paris: OCDE, dezembro 2015); Standard & Poor's, *Global Aging 2016: 58 Shades of Gray* (Nova York: Standard & Poor's, abril 2016); e “Less Gold for the Old: Reducing Brazil's Pension Burden,” *Economist*, 25 de fevereiro de 2017.

7. Sobre as vantagens econômicas de sistemas de previdência de capitalização em sociedades em processo de envelhecimento, ver Horst Siebert, “Pay-As-You-Go versus Capital Funded Pension Systems: The Issues,” Kiel Working Papers 816 (Kiel, Alemanha: Kiel Institute for the World Economy, 1997); Martin Feldstein e Jeffrey B. Liebman, “Social Security,” em *Handbook of Public Economics*, vol. 4, ed. Alan J. Auerbach e Martin Feldstein (Amsterdam: Elsevier B.V., 2002); e Richard Jackson e Keisuke Nakashima, *Global Aging and Retirement Security in Emerging Markets: Reassessing the Role of Funded Pensions* (Alexandria, VA: GAI, 2015).

e regras liberais de saques pré-aposentadoria, significam que as taxas de substituição também serão bem modestas.⁸

Vale ressaltar que as taxas de retorno mencionadas acima são as melhores que a maioria dos trabalhadores pode esperar receber. As projeções referem-se aos trabalhadores que entram na força de trabalho aos vinte anos de idade e trabalham sem interrupção até a idade normal de aposentadoria do sistema estatal de previdência. Trabalhadores que contribuem com o sistema por menos tempo do que a carreira integral, que em muitos mercados emergentes é a maioria, obviamente terão taxas de substituição mais baixas. Se o sistema tem um piso salarial mínimo para contribuições, aqueles trabalhadores cujos salários estiverem abaixo desse mínimo também terão taxas de substituições mais baixas. O mesmo será o caso daqueles cujos salários excedem o teto salarial contributivo do sistema se medirmos (como deveríamos) as taxas de substituição como parcela do total de salários ao invés dos salários contributivos. Para os trabalhadores em países com sistemas de repartição, há também a perspectiva de novas rodadas de cortes de benefícios à medida que a população envelhece. Mesmo países que até agora conseguiram resistir aos cortes na generosidade das provisões estatais de aposentadoria podem ter que reconsiderar. O Sistema de Pensão de Velhice da Tailândia atualmente promete aos trabalhadores que se aposentam de forma integral uma taxa de substituição de quase 50 por cento em contrapartida a uma taxa combinada de contribuição empregador-empregado de apenas 6 por cento. A matemática tem funcionado até

agora porque para cada idoso na Tailândia há seis adultos em idade ativa. Até 2030 haverá somente três, e até 2050 haverá menos de dois.

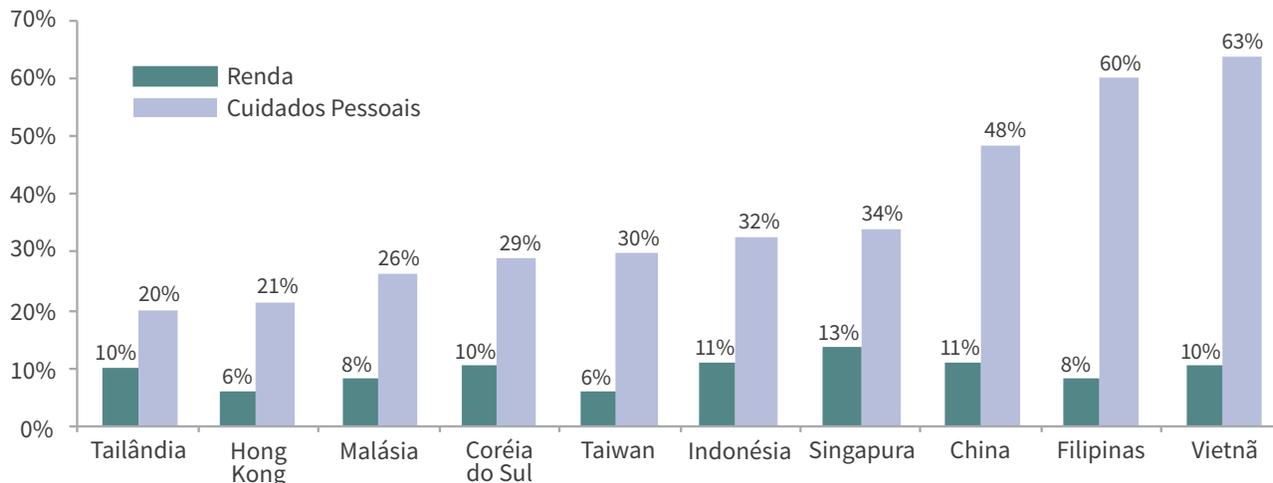
A inadequação dos sistemas estatais de previdência poderia ser menos preocupante se os idosos pudessem contar com fontes alternativas de apoio à renda. No entanto, as alternativas disponíveis também estão ficando menos confiáveis, a começar pela mais importante: a família extensa. Até agora, os governos por todo o mundo em desenvolvimento podiam supor que os trabalhadores que atingissem a velhice sem previdência adequada seriam cuidados por seus filhos adultos ou por outros parentes. No futuro, esse pressuposto já não poderá mais ser considerado.

Certamente que a família extensa ainda desempenha um papel importante na segurança da aposentadoria no mundo em desenvolvimento. Ainda assim, mesmo nas sociedades mais tradicionais, as atitudes e expectativas estão mudando. Quando perguntados em uma pesquisa recente sobre quem deveria ter a maior responsabilidade por fornecer renda para os aposentados, não mais do que um em cada oito trabalhadores e aposentados respondeu “filhos adultos e outros membros da família”, em nenhum dos oito países do Leste Asiático pesquisados. Nada surpreendente foi o fato de mais participantes concordaram que a família deve desempenhar o papel principal em fornecer cuidados pessoais aos aposentados quando estes ficam doentes ou inválidos ou precisam de ajuda com atividades diárias. Contudo, mesmo nesse quesito, essa foi a visão da maioria em apenas dois países: nas

8. Para uma discussão sobre baixas taxas de retorno e baixas taxas de substituição em fundos de previdência ver, entre outros, Robert Holzmann, Ian W. MacArthur e Yvonne Sin, “Pension Systems in East Asia and the Pacific: Challenges and Opportunities,” Social Protection Discussion Paper no. 0014 (Washington, DC: Banco Mundial, 2000); Dimitri Vittas, Gregorio Impavido e Ronan O’Connor, “Upgrading the Investment Policy Framework of Public Pension Funds,” Policy Research Working Paper no. 4499 (Washington, DC: Banco Mundial, janeiro 2008); Mukul G. Asher, “Malaysia: Pension System Overview and Reform Directions,” em *Pension Systems and Old-Age Income Support in East and Southeast Asia*, ed. Park; e Mukul G. Asher e Amarendu Nandy, “Singapore: Pension System Overview and Reform Directions,” em *Pension Systems and Old-Age Income Support in East and Southeast Asia*, ed. Park.

FIGURA 5

Parcelas de Entrevistados que Responderam “Filhos Adultos ou Outros Membros da Família” Devem Ser os Maiores Responsáveis por Fornecer Renda e Cuidados Pessoais aos Aposentados



Fonte: Richard Jackson e Tobias Peter, *From Challenge to Opportunity: Wave 2 of the East Asia Retirement Survey* (Alexandria, VA: GAI, 2015)

Filipinas e no Vietnã (VER FIGURA 5). Além disso, na maioria dos países parcelas bem menores de trabalhadores esperam ter que viver ou serem financeiramente dependentes de seus filhos quando vierem a se aposentar do que no caso dos aposentados atuais.⁹

Resumindo, à medida que os mercados emergentes se desenvolvem e se modernizam o papel tradicional da família na segurança da aposentadoria está recuando. Parte da explicação, sem dúvida, está na disseminação de valores “ocidentais” mais individualistas. Mas, parte também reside na realidade demográfica da diminuição do tamanho das famílias. Entre 2010 e 2040, o número médio de filhos com que um idoso comum pode contar com o apoio diminuirá em 1,7 no Brasil e na Coreia do Sul, em 2,3 na China e em 2,4 no México.¹⁰

À medida que os mercados emergentes se desenvolvem e se modernizam o papel tradicional da família na segurança da aposentadoria está recuando.

Outra maneira de conseguir equilibrar o orçamento, logicamente, é continuar a trabalhar pelo menos em meio período. Embora as idades de aposentadoria do setor formal sejam baixas na maioria dos mercados emergentes, trabalhadores do setor informal frequentemente continuam empregados até seus sessenta a setenta anos. Enquanto isso, muitos aposentados

9. Jackson e Peter, *From Challenge to Opportunity: Wave 2 of the East Asia Retirement Survey*.

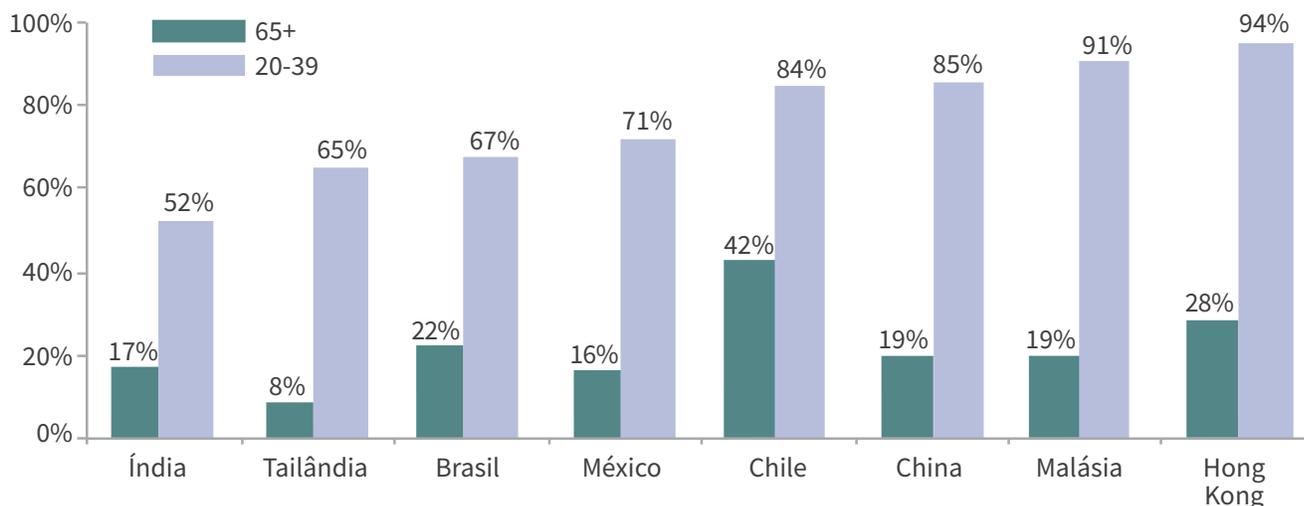
10. Para dados sobre o tamanho médio da família, ver Richard Jackson, Neil Howe e Tobias Peter, *The Global Aging Preparedness Index, Second Edition* (Washington, DC: CSIS, 2013.)

do setor formal encontram novos empregos no setor informal, geralmente como trabalhadores independentes ou em empregos com baixos salários no setor de serviços. É possível que muitos dos empregos mantidos atualmente por idosos desapareçam à medida que os mercados emergentes subam na escala global de valor agregado. O mais certo é que os idosos serão excluídos dos novos empregos que estão sendo criados nos setores econômicos em crescimento. A razão disso é a enorme lacuna nos níveis de escolaridade e de habilidades que está sendo criada pelo rápido desenvolvimento entre jovens e idosos. Enquanto que 52 por cento dos indianos com idade entre 20 e 39 anos concluíram pelo menos o Ensino Fundamental II, apenas 17 por cento daqueles com 65 anos ou mais o fizeram. No México, os números equivalentes são 71 e 16 por cento, e em Hong Kong são 94 e 28 por cento (VER FIGURA 6). Embora essa lacuna de escolaridade e habilidades acabe por se estreitar e se aproximar à medida que coortes mais jovens e mais bem escolarizadas subam a escada etária, isso ainda persistirá por muitas décadas.

As poupanças pessoais, juntamente com o apoio familiar e a renda de emprego, podem ajudar a preencher a lacuna deixada por provisões estatais de aposentadoria inadequadas. No entanto, do jeito que as coisas estão, somente uma pequena minoria dos trabalhadores está acumulando poupanças de aposentadoria significativas por conta própria. Talvez isso não seja surpreendente na América Latina, onde as taxas de poupança doméstica são geralmente baixas. Porém, mesmo no Leste Asiático, conhecido por suas elevadas taxas de poupança, poucos trabalhadores têm patrimônio suficiente para financiar muito mais do que uma pequena fração de uma aposentadoria que pode durar vinte e cinco anos ou mais. Na Indonésia, nas Filipinas e na Tailândia a razão ativos financeiros líquidos/renda doméstica aos 50 anos, idade quando os trabalhadores estão se aproximando da aposentadoria, está abaixo de 1 para 1. Na China, na Malásia e no Vietnã estão entre 1 para 1 e 2 para 1. Somente em países de alta renda como Hong Kong, Singapura, Coréia do Sul e Taiwan

FIGURA 6

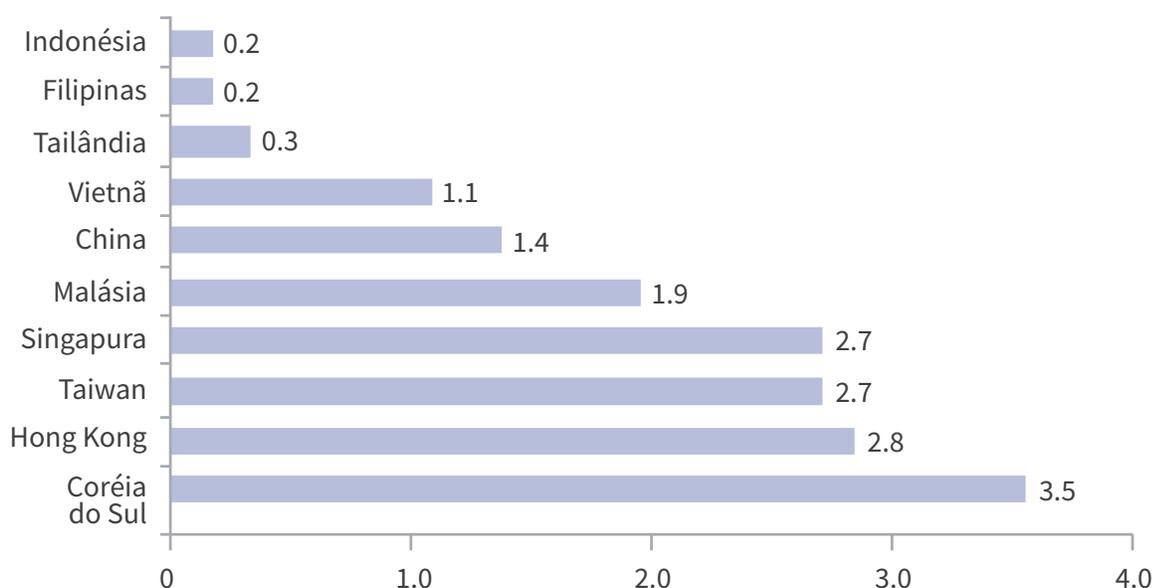
Parcela da População com Pelo Menos o Ensino Fundamental II Concluído, por Faixa Etária



Fonte: Wittgenstein Centre Data Explorer, Version 1.2 (Wittgenstein Centre for Demography and Global Human Capital, 2015)

FIGURA 7

Média da Razão Ativos Financeiros Líquidos/Renda Doméstica de Entrevistados aos 50 Anos



Nota: Os ativos financeiros incluem todas as classes de ativos financeiros domésticos; razões são médias para entrevistados com idades entre 45-54.

Fonte: Jackson e Peter, *From Challenge to Opportunity: Wave 2 of the East Asia Retirement Survey*

essa razão ultrapassa 2 para 1 (VER FIGURA 7).

Além disso, estes números são médias para todos os domicílios, incluindo os afluentes. As medianas da razão ativos financeiros/renda doméstica são ainda mais baixas.¹¹

Enquanto isso, o aumento da expectativa de vida coloca os aposentados em risco crescente de

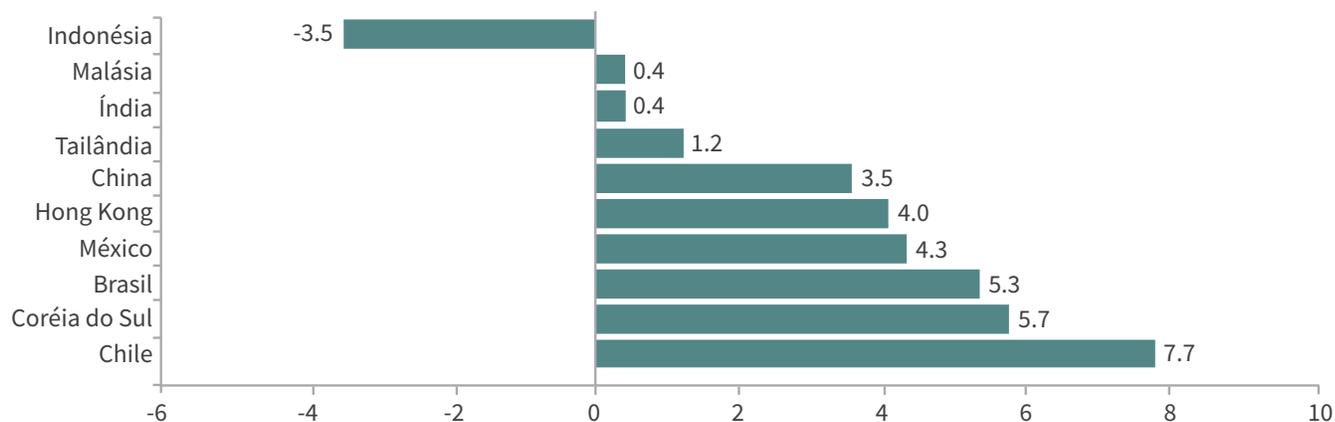
O aumento da expectativa de vida coloca os aposentados em risco crescente de viverem além de quaisquer poupanças pessoais que possam ter.

viverem além de quaisquer poupanças pessoais que possam ter. Desde 1950, a expectativa de vida ao nascimento na América Latina aumentou vinte e três anos, enquanto que no Leste Asiático emergente o aumento foi de trinta e dois anos. Olhando para o futuro, a ONU agora projeta que até 2050 a expectativa de vida aumentará mais seis anos na América Latina e outros sete no Leste Asiático. Além disso, vale a pena lembrar que o histórico das projeções de expectativa de vida tem sido, em grande medida, um histórico de subestimações constrangedoras. Nas últimas décadas, a ONU tem elevado suas estimativas de expectativa de vida futura para a maioria dos mercados emergentes a cada revisão sucessiva de suas projeções populacionais de longo prazo. Em alguns casos, essas revisões têm sido gigantescas.

11. Para uma discussão sobre poupança doméstica na América Latina e Ásia, ver Eduardo Cavallo, Gabriel Sánchez e Patricio Valenzuela, "Gone with the Wind: Demographic Transitions and Domestic Savings," IDB Working Paper Series no. IDB-WP-688 (Washington, DC: BID, abril 2016); e Eduardo Cavallo e Tomás Serebrisky, eds., *Ahorrar para desarrollarse: Como América Latina y el Caribe puede ahorrar más y mejor* (Washington, DC: BID, 2016). Para uma discussão dos dados sobre a razão ativos financeiros líquidos/renda doméstica no Leste Asiático, ver Jackson e Peter, *From Challenge to Opportunity: Wave 2 of the East Asia Retirement Survey*.

FIGURA 8

Alteração na Expectativa de Vida ao Nascimento Projetada para o Ano 2050: Revisão da ONU 2015 contra Revisão da ONU 2000



Fonte: *World Population Prospects: The 2015 Revision* e *World Population Prospects: The 2000 Revision* (Nova York: UN Population Division, 2000)

Atualmente, a ONU está projetando que em 2050 a China, Hong Kong e o México atingirão expectativas de vida cerca de quatro anos superiores às projeções que ela fazia apenas quinze anos atrás. Para o Brasil, a projeção é que a expectativa de vida será cinco anos superior, para a Coreia do Sul seis anos superior e oito anos superior para o Chile (**VER FIGURA 8**).

A melhor maneira, e talvez a única maneira, dos mercados emergentes evitarem a crise futura na segurança da aposentadoria é construir sistemas robustos de previdência facultativa. Em países onde os sistemas compulsórios de previdência são financiados à base de repartição, poupanças facultativas de aposentadoria podem ajudar a reforçar os padrões de vida dos aposentados à medida que razões crescentes de dependência de idosos forçam governos a reduzirem a generosidade das provisões estatais de aposentadoria. Em teoria, países com sistemas de previdência estatal de capitalização poderiam resolver grande parte do problema de adequação aumentando as taxas de contribuição compulsória. No entanto, dado que a percepção da maioria do público nestes países

é que contribuições compulsórias são como impostos, incentivar poupanças facultativas de aposentadoria também pode ser a única opção politicamente viável. Em todos os países, além disso, os sistemas facultativos de previdência fornecem um meio de estender a proteção formal da aposentadoria a uma parcela mais ampla da força de trabalho. São fundamentais não apenas para trabalhadores de alta renda com salários acima do teto de contribuição salarial do sistema compulsório de previdência, mas também para trabalhadores de baixa renda com histórico irregular de contribuições; e na verdade, para trabalhadores sem histórico nenhum de contribuições.

Nos últimos anos, os mercados emergentes começaram a despertar para a importância fundamental de se promover poupanças facultativas de aposentadoria.

Nos últimos anos, os mercados emergentes começaram a despertar para a importância fundamental de se promover poupanças facultativas de aposentadoria. Muitos países implementaram reformas destinadas a fortalecer os sistemas facultativos de previdência existentes para os trabalhadores do setor formal, enquanto outros, incluindo a Malásia, a Coreia do Sul e o Vietnã lançaram sistemas totalmente novos. Enquanto isso, alguns países, particularmente a China, a Índia, a Malásia e a Tailândia estão fazendo testes com sistemas facultativos de previdência especiais para trabalhadores do setor informal.

Embora tais avanços sejam encorajadores, tanto o número de trabalhadores que participam de sistemas facultativos de previdência quanto o valor que poupam terão que aumentar consideravelmente se é que tais sistemas venham a desempenhar um papel significativo na melhoria da segurança da aposentadoria. À medida que os mercados emergentes considerem estratégias para ampliar e aprofundar seus sistemas facultativos de previdência, terão muito o que aprender com a experiência dos países desenvolvidos. ►

Melhores Práticas para os Sistemas Facultativos de Previdência

Capítulo 2

Há muito que os sistemas facultativos de previdência têm sido um aspecto proeminente do cenário da aposentadoria em países desenvolvidos como a Austrália, o Canadá, o Japão, o Reino Unido e os Estados Unidos, onde têm desempenhado papel vital em complementar sistemas compulsórios de previdência estatal que não são particularmente generosos. Até recentemente, eram menos importantes em países com amplos estados de bem-estar. Mas, à medida que populações envelhecem e governos são forçados a fazerem reduções drásticas na generosidade futura de sistemas de previdência estatal de repartição, países como a Alemanha, a Itália e a Espanha estão correndo para também estabelecê-los. Na verdade, governos em toda OCDE estão implementando reformas projetadas para fortalecer os sistemas facultativos de previdência existentes ou iniciar novos.

Logicamente, os sistemas facultativos de previdência podem assumir diferentes formas. Podem ser sistemas de previdência patrocinados pelo empregador ou de previdência pessoal; podem ser de benefício definido ou contribuição definida; e podem ser estruturados como um segundo nível facultativo de um sistema compulsório de previdência ou como sistemas totalmente independentes.¹²

12. A definição de previdência facultativa utilizada nesse relatório exclui contratos de anuidades de aposentadoria adquiridos de forma direta por indivíduos fora de um sistema de previdência. No entanto, inclui contratos adquiridos dentro de contas de previdência, bem como os adquiridos com saldos de contas no momento da aposentadoria.

Além de sua estrutura básica, uma vasta gama de escolhas adicionais de projeto pode afetar seu grau de sucesso em maximizar a participação, aumentar a poupança e melhorar a segurança da aposentadoria. Para identificar as melhores práticas, este capítulo revê a experiência dos países desenvolvidos com a previdência facultativa, desde as Pensões Riester na Alemanha e os Esquemas KiwiSaver na Nova Zelândia ao 401(k) nos Estados Unidos e às Pensões NEST no Reino Unido. Para tanto, conta em grau considerável com as análises e recomendações da OCDE.¹³

ESTRUTURA BÁSICA

A maioria dos países possui tanto sistemas coletivos de previdência patrocinados pelo empregador quanto sistemas pessoais de previdência. Os sistemas patrocinados pelo empregador podem ser planos de benefício definido, onde são prometidos benefícios anuais fixos com base no número de anos de serviço e o empregador assume a responsabilidade de financiar tais benefícios, ou podem ser planos de contribuição definida, onde as contribuições são fixas, mas os benefícios finais variam conforme o retorno dos investimentos. Também há planos híbridos, tais como os planos “*cash balance*” nos Estados Unidos, que possuem aspectos de ambos os sistemas. Os sistemas pessoais, por outro lado, são planos exclusivamente de contribuição definida. Diferentes dos sistemas facultativos de previdência nos países em desenvolvimento, que às vezes pegam carona em sistemas de previdência estatal de capitalização, sistemas facultativos de previdência nos países desenvolvidos quase sempre são sistemas totalmente independentes. Todos os governos de países desenvolvidos estabelecem certos padrões mínimos que os planos de previdência facultativa devem atender para serem designados como o que é chamado nos Estados Unidos de

“plano de previdência qualificado”; ou seja, para ter autorização de tratamento fiscal diferenciado.

Embora a importância dos sistemas de previdência pessoal nos países desenvolvidos venha crescendo, até algumas décadas atrás previdência facultativa era quase que por definição previdência do empregador; e ainda nos dias de hoje, o modelo de previdência patrocinada pelo empregador permanece como sendo o dominante na maioria dos países. Não há dúvidas que este modelo tem vantagens reais. O envolvimento do empregador em poupanças de aposentadoria sinaliza sua importância aos trabalhadores, além de oferecer oportunidades para educação financeira. Também diminui os custos de transação ao permitir o uso da infraestrutura da folha de pagamento já existente para encaminhar as contribuições aos provedores de previdência. Em países onde quase todos os trabalhadores são empregados no setor formal, inscrevê-los em planos de previdência patrocinados pelo empregador geralmente é a maneira mais eficiente de expandir poupanças facultativas de aposentadoria e, portanto, os governos estimulam planos de previdência patrocinados pelo empregador através de incentivos fiscais que muitas vezes são mais generosos do que os concedidos aos planos pessoais. Por sua vez, empregadores constataam que patrocinar planos de previdência pode ser uma maneira eficaz de atrair e reter empregados de valor.

O modelo de contribuição definida é muito mais adequado às necessidades de forças de trabalho cada vez mais móveis e populações mais idosas.

13. Referências a “melhores práticas globais” neste relatório geralmente se referem a orientações da OCDE, que se encontram resumidas no documento *The OECD Roadmap for the Good Design of Defined Contribution Pension Plans* (Paris: OCDE, 2012) e detalhadas nos documentos relacionados publicados pelo Grupo de Trabalho sobre Previdência Privada da OCDE. Para mais detalhes, ver a sessão “Nota Técnica sobre Dados e Fontes”.

Tradicionalmente, a maioria dos planos patrocinados por empregadores era de previdência de benefício definido. Nos últimos anos, no entanto, houve uma mudança dramática para planos de contribuição definida, e em muitos países, incluindo o Canadá, o Reino Unido e os Estados Unidos, a maioria dos planos de benefício definido, pelo menos no setor privado, está fechada para novos participantes. Esta situação tem sido muitas vezes lamentada por especialistas em previdência, que se preocupam com o fato do modelo de contribuição definida transferir o risco do investimento dos empregadores para os empregados.¹⁴ Por mais que isso seja verdade, os críticos negligenciam os muitos problemas dos planos de benefício definido tradicionais. A forma como os benefícios são acumulados permite aos empregadores subsidiarem empregados de carreira em detrimento dos que mudam de emprego, que sofrem grandes “perdas pela portabilidade”. Também permite que sejam estabelecidas idades rígidas de aposentadoria, penalizando empregados que se aposentem antes ou depois da “idade normal de aposentadoria” do plano. Na maioria dos aspectos, o modelo de contribuição definida é muito mais adequado às necessidades de forças de trabalho cada vez mais móveis e populações mais idosas. Diferente dos planos de benefício definido, planos de contribuição definida têm total portabilidade. Além disso, uma vez que os benefícios pagos são diretamente proporcionais às contribuições feitas, estes planos incentivam vidas profissionais mais longas e recompensam uma aposentadoria posterior. Juntamente com o custo mais alto dos planos de benefício definido, que a maioria dos empregadores já não está mais disposta a bancar, estas características positivas explicam o motivo de todo novo sistema facultativo de previdência lançado em anos recentes, do KiwiSaver na Nova

Zelândia às Pensões Riester na Alemanha serem sistemas de contribuição definida.

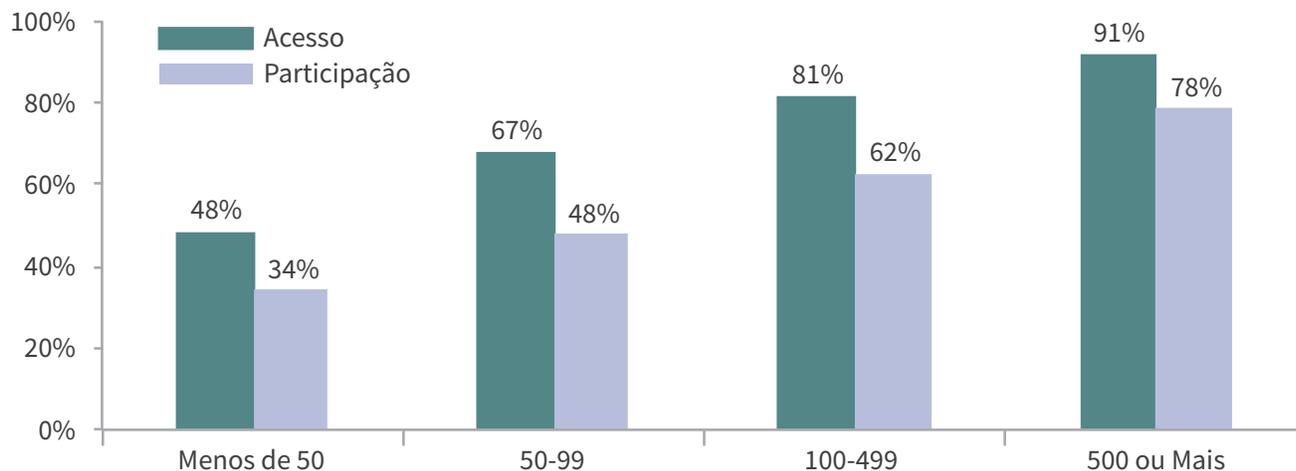
Juntamente com a mudança de benefício definido para planos de contribuição definida, houve uma mudança de financiamento interno para financiamento externo dos planos de previdência. Os empregadores sempre investiram os ativos de planos de contribuição definida nos mercados financeiros e, na maioria dos países com sistemas de previdência privada bem desenvolvidos, isso também tem sido regra para ativos de planos de benefício definido. No entanto, empregadores em vários países desenvolvidos, incluindo a Alemanha, a Itália e o Japão, tradicionalmente financiavam previdência de benefício definido, bem como obrigações de indenização por tempo de trabalho a longo prazo, através de “reservas contábeis” internas da empresa; ou seja, reservas no balanço patrimonial que são segregadas apenas nominalmente do resto do capital da empresa. As boas práticas globais exigem financiamento externo dos planos de previdência, e todos os países desenvolvidos estão caminhando nessa direção.

Apesar de suas muitas vantagens os sistemas coletivos de previdência facultativa têm tido muita dificuldade para, sequer, chegar perto de algo como cobertura universal nos países desenvolvidos. Parte da força de trabalho descoberta, é lógico, é composta por trabalhadores autônomos. Outra parte é composta por trabalhadores cujo empregador patrocina um plano de previdência, mas estes não se inscrevem. Ainda assim, há muitas empresas, especialmente as pequenas, que não patrocinam um plano de previdência. Nos Estados Unidos, 91 por cento dos empregadores com 500 empregados ou mais patrocinam planos, enquanto que apenas 48 por cento dos que possuem menos de 50 empregados

14. Ver, por exemplo, Mark Ruloff, “Defined Benefit Plans vs. Defined Contribution Plans,” *Pension Section News* no. 57 (Washington, DC: Society of Actuaries, janeiro 2005); Teresa Ghilarducci, *Future Retirement Income Security Needs Defined Benefit Pensions* (Washington, DC: Center for American Progress, março 2006); e Beth Almeida e William B. Forna, *A Better Bang for the Buck: The Economic Efficiencies of Defined Benefit Pension Plans* (Washington, DC: National Institute on Retirement Security, agosto 2008).

FIGURA 9

Parcela da Força de Trabalho dos EUA que Tem Acesso e Parcela que Participa de um Plano de Previdência do Empregador, por Tamanho de Empresa



Fonte: *National Compensation Survey: Employee Benefits in the United States, March 2016* (Washington, DC: U.S. Bureau of Labor Statistics, setembro 2016)

o fazem (VER FIGURA 9). A principal razão pela qual os empregadores não patrocinam planos de previdência é o custo. Somente as grandes empresas podem se dar ao luxo de criar planos de benefício definido, que tornam o empregador não apenas responsável por financiar uma promessa de benefício definido, mas também envolvem projeções atuariais complicadas e, em muitos países, exigem o pagamento de prêmios de seguro a uma agência governamental como o *U.S. Pension Benefit Guaranty Corporation*. No entanto, mesmo o custo mais modesto de se estabelecer e operar planos de contribuição definida pode ser proibitivo para pequenos empregadores.

Os governos dos países desenvolvidos estão tentando resolver o problema da cobertura de várias maneiras. Alguns países agora permitem que pequenos empregadores criem planos de previdência especiais que os dispensam de algumas das exigências de relatórios e responsabilidades fiduciárias envolvidas em planos padrão. Nos Estados Unidos, por exemplo, eles podem optar pelo *Simple IRA* ou o *Simplified Employee*

Pension (SEP), alternativas mais flexíveis e menos onerosas do que os 401(k), planos de previdência padrão de contribuição definida, cujo nome deriva da seção do código tributário que os estabelece. Outros países estão fazendo experimentos com planos de previdência de baixo custo com gerenciamento central. No Reino Unido, por exemplo, empregadores que não desejam escolher um provedor de previdência privada podem inscrever seus empregados no novo *National Employment Savings Trust*, ou NEST, um esquema de previdência administrado pelo governo. Mais importante ainda, um número crescente de países está indo além de apenas encorajar empregadores a patrocinarem planos de previdência na esperança dos trabalhadores participarem e, em vez disso, estão se voltando ao que muitas vezes tem sido chamado de “compulsão branda”.

COMPULSÃO BRANDA

Embora já tenha existido uma linha divisória clara entre sistemas compulsórios de previdência e sistemas facultativos, essa linha tem ficado cada vez mais borrada. Até recentemente,

Um número crescente de países desenvolvidos está introduzindo elementos de compulsão branda em seus sistemas facultativos de previdência.

alguns países desenvolvidos, incluindo Austrália, Holanda e Suíça, tinham sistemas coletivos de previdência compulsórios ou quase compulsórios, enquanto que nos demais países sistemas patrocinados pelo empregador eram puramente facultativos. No entanto, com base nos conhecimentos de economia comportamental, um número crescente de países desenvolvidos está introduzindo elementos de compulsão branda em seus sistemas facultativos de previdência, incentivando ou exigindo que empregadores invertam a participação do modelo tradicional de “optar por entrar” (*opt in*), onde os empregados precisam tomar uma decisão de forma ativa para participarem em um plano de previdência, para um modelo de “optar por sair” (*opt out*), onde são inscritos automaticamente e precisam tomar uma decisão ativa para não participar. A teoria é que, sendo a inércia humana o que é, planos com “inscrição automática” devem ter taxas de participação significativamente mais altas do que planos sem esse dispositivo.

A inscrição automática atraiu ampla atenção inicialmente como estratégia para expandir a cobertura nos Estados Unidos, onde há muito tempo já é característica de alguns planos de previdência patrocinados por empregadores. A partir da década de 1990 estudos começaram a demonstrar que planos com inscrição automática geralmente tinham taxas de participação mais

altas do que planos sem esse dispositivo, mesmo quando outros incentivos de participação, tais como a generosidade das contribuições de contrapartida do empregador, fossem comparáveis. A popularidade da inscrição automática aumentou significativamente após a aprovação do *Pension Protection Act* de 2006, que eliminou alguns obstáculos legais que impediam sua ampla adoção. A partir de 2015, cerca de dois quintos dos planos 401(k) passaram a utilizar esse dispositivo, e a participação ainda continua a crescer rapidamente.¹⁵ Enquanto isso, alguns empregadores norte-americanos começaram a implementar um aprimoramento de segunda geração à inscrição automática chamado de “varredura automática” (*auto-sweeping*). Nessa configuração, trabalhadores que optaram por sair de um plano de previdência são periodicamente reinscritos. A cada vez, estes trabalhadores que não desejam participar do plano precisam tomar uma nova decisão ativa de sair.

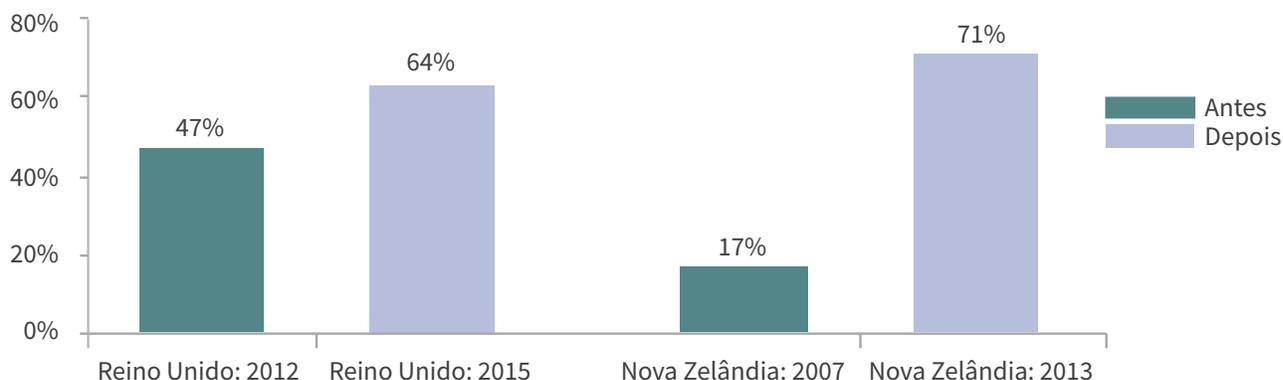
A Nova Zelândia, o Reino Unido e a Itália introduziram inscrição automática em nível nacional.

Alguns países desenvolvidos já foram muito além dos Estados Unidos e introduziram a inscrição automática em nível nacional. A Nova Zelândia liderou o caminho quando lançou o KiwiSaver em 2007. O governo exige que todos os empregadores inscrevam novos contratados em um Esquema KiwiSaver, embora os empregados conservem o direito de optar por sair. Na realidade, agora os planos são compulsórios para os empregadores e facultativos para os empregados. O mesmo é verdade para o Reino Unido; ou, mais precisamente, logo será. A partir de 2012

15. Para o *Pension Protection Act*, ver Jack VanDerhei e Craig Copeland, “The Impact of PPA on Retirement Savings for 401(k) Participants,” EBRI Issue Brief no. 318 (Washington, DC: EBRI, junho 2008) e Barbara A. Butricia, Keenan Dworak-Fisher e Pamela Perun, *Pension Plan Structures before and after the Pension Protection Act of 2006* (Washington, DC: Urban Institute, 2015). Para os dados mais recentes sobre inscrição automática, ver Vanguard, *How America Saves 2016: 15th Anniversary Edition* (Malvern, PA: Vanguard, 2016).

FIGURA 10

Parcela da Força de Trabalho Participante em um Plano de Previdência do Empregador na Nova Zelândia e no Reino Unido Antes e Depois da Inscrição Automática



Fonte: *OECD Pensions Outlook 2014* (Paris: OCDE, 2014); Office for National Statistics, *Annual Survey of Hours and Earnings Pension Tables: 2015 Provisional and 2014 Revised Results* (Londres: Office for National Statistics, março 2016); e cálculos do GAI

o governo começou a implementar uma obrigatoriedade ao empregador, com opção de saída para o empregado, começando com empresas maiores e gradualmente expandindo a obrigatoriedade para as menores. A reforma também prevê varredura automática dos empregados que optaram por sair do plano de seu empregador em intervalos de três anos. Enquanto isso, a Itália está exigindo que todas as empresas convertam seus planos de indenização financiados internamente em planos de previdência financiados externamente, embora, mais uma vez, permita que os trabalhadores optem por sair.

Embora a reforma da Itália não tenha feito muito para aumentar a cobertura dos planos de previdência, os resultados da Nova Zelândia e do Reino Unido foram impressionantes. Desde a introdução da inscrição automática, a parcela da força de trabalho da Nova Zelândia que participa de um plano patrocinado pelo empregador subiu de 17 para 71 por cento, enquanto que no Reino Unido a parcela subiu de 47 para 64 por cento

(**VER FIGURA 10**). Agora, ambos os países têm taxas de participação consideravelmente maiores do que o Canadá (30 por cento) ou os Estados Unidos (54 por cento), países cujos sistemas coletivos de previdência são no mínimo tão bem desenvolvidos quanto, mas que não possuem a obrigatoriedade que a Nova Zelândia e o Reino Unido têm.¹⁶

Os governos de alguns países talvez tenham que superar consideráveis obstáculos políticos ou mesmo legais para implementar a inscrição automática compulsória, o que ajuda a explicar porque esse dispositivo permanece sendo exceção ao invés de regra. No entanto, vale a pena notar que mesmo os Estados Unidos, com sua aversão por obrigatoriedades de qualquer natureza, estão começando a caminhar nessa direção, ainda que no nível estadual, e não no nível federal. Há duas abordagens básicas sendo adotadas pelos estados. A primeira abordagem, que está sendo seguida pelos estados da Califórnia, Illinois, Oregon, Connecticut e Maryland, exigiria que os empregadores

16. Para o Canadá, ver *Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 Indicators* (Paris: OCDE, 2015); para os Estados Unidos, ver *National Compensation Survey: Employee Benefits in the United States, March 2016* (Washington, DC: U.S. Bureau of Labor Statistics, setembro 2016).

inscrevessem seus empregados automaticamente no IRA, um tipo de previdência pessoal projetada para trabalhadores (ou indivíduos que não estejam trabalhando) que não possuem um plano patrocinado pelo empregador. A segunda abordagem, que está sendo seguida por Washington e Nova Jersey, também inclui uma obrigatoriedade, mas ao invés de exigir inscrição automática no IRA os estados criariam mercados regulamentados de 401(k) onde os empregadores possam ir às compras e escolher entre provedores de previdência em concorrência.¹⁷

Em conjunto com a inscrição automática, a escalação automática agora também faz parte das melhores práticas globais.

A economia comportamental não só pode ser aproveitada para aumentar a parcela de trabalhadores que participa dos planos patrocinados pelo empregador, mas também para aumentar o quanto eles poupam uma vez inscritos. Se a taxa de contribuição do empregado padrão for fixada em um nível alto, os trabalhadores podem superar a inércia e optarem por sair. Se for fixada em um nível baixo, mais trabalhadores permanecerão no plano, mas a inércia tenderá a impedi-los de aumentar suas contribuições acima da taxa padrão. Isso sugere que a melhor estratégia é definir a taxa padrão inicialmente baixa, mas eleva-la automaticamente com o passar do tempo. A “escalação automática”, em conjunto com a “inscrição automática”, agora também faz

parte das melhores práticas globais. Nos Estados Unidos cerca de dois terços dos planos 401(k) que usam inscrição automática também usam escalação automática.¹⁸ O arranjo mais comum é definir a taxa padrão de contribuição do empregado em 3 por cento, e depois aumentá-la de forma gradativa à medida que os rendimentos aumentem até atingir a taxa máxima de contrapartida do empregador.

INCENTIVOS ECONÔMICOS

Embora a inscrição automática e a escalação automática possam ser estratégias eficazes para se aumentar as poupanças de aposentadoria facultativa, incentivos econômicos também são fundamentais. Quase todos os governos de países desenvolvidos subsidiam poupanças facultativas de aposentadoria para persuadir os trabalhadores, que geralmente preferem consumo atual ao invés de consumo futuro, a adiar o recebimento de uma parcela de sua renda para mais tarde na vida. Tradicionalmente, tais subsídios têm assumido a forma de incentivo fiscal. No arranjo costumeiro, as contribuições feitas a planos de aposentadoria qualificados podem, até um certo limite, serem pagas com renda pré-tributação, os rendimentos dos investimentos acumulam isentos de tributação e os benefícios são tributados na aposentadoria quando a renda, e conseqüentemente as alíquotas, forem presumivelmente mais baixas; tipo de incentivo fiscal conhecido como EET (na sigla em inglês), que significa “isento, isento, tributável”. Nos últimos anos, no entanto, vários países também autorizaram planos de poupança de aposentadoria, tais como os Roth IRA nos Estados Unidos, que usam um incentivo fiscal alternativo do tipo TEE. Nesse

17. No momento da redação deste relatório as perspectivas destes esforços de reforma em nível estadual foram postas em dúvida. A implementação dos planos pode depender de os estados obterem isenção de regulamentos do Employee Retirement Income Security Act (ERISA) que governam planos de previdência privada patrocinados pelo empregador, e projetos legislativos promulgados pelo Congresso Norte-Americano em abril e maio de 2017 podem impedir esse assim chamado “caminho para frente”. Para uma visão geral dos planos estaduais, ver Mike Barry, “State Plans Update,” Plan Advisory Services, 12 de outubro de 2015; e Mike Barry, “Update on State Plans: 2016,” Plan Advisory Services, 31 de julho de 2016. Para os avanços legislativos federais recentes, ver Mike Barry, “Current Outlook: May 2017,” Plan Advisory Services, 4 de maio de 2017.

18. Vanguard, *How America Saves 2016: 15th Anniversary Edition*.

caso, as contribuições são pagas com renda pós tributação, enquanto tanto rendimentos quanto benefícios ficam isentos de tributação.

Apesar de seu uso generalizado, há grande controvérsia se os incentivos fiscais, que geralmente assumem a forma de dedução da base de cálculo do imposto de renda, são a maneira mais eficiente e equitativa dos governos subsidiarem poupanças de aposentadoria. Uma vez que o valor desses incentivos aumenta juntamente com as alíquotas de imposto de renda, os trabalhadores com faixas de renda mais altas e alíquotas mais altas recebem os maiores subsídios do governo, trabalhadores com faixas de renda médias com alíquotas mais baixas recebem subsídios menores e trabalhadores com faixas de renda mais baixas, que geralmente são isentos de imposto de renda, podem receber pouco ou nenhum subsídio. Resumindo, conforme geralmente projetados, incentivos fiscais são regressivos. Embora a maioria dos especialistas em previdência concorde que tais incentivos aumentam as poupanças líquidas de aposentadoria, a maioria também se preocupa que sua estrutura de incentivos faz pouco para ampliar a cobertura e promover poupanças de aposentadoria entre aqueles trabalhadores que mais precisam dela.¹⁹

Incentivos fiscais têm desempenhado um papel fundamental em impulsionar a expansão de sistemas coletivos de previdência.

Ainda que essa preocupação seja legítima, ela não considera uma dinâmica importante. Embora os incentivos fiscais possam não oferecer muito incentivo direto para trabalhadores com

faixas de renda mais baixa e média pouparem para a aposentadoria, eles têm desempenhado um papel fundamental em impulsionar a expansão de sistemas coletivos de previdência, e dessa forma, têm indiretamente ampliado a cobertura da previdência. A dinâmica funciona assim: os governos concedem incentivos fiscais a planos de previdência patrocinados por empregadores, e em alguns países, incluindo os Estados Unidos, muito mais generosos do que os incentivos concedidos a planos de previdência pessoal. No entanto, para um plano se qualificar para incentivo fiscal é necessário que uma ampla gama de empregados da empresa participe. Uma vez que gerentes e outros funcionários altamente remunerados se beneficiam mais dos incentivos fiscais, essas “regras não-discriminatórias” fazem com que seja de seu interesse pessoal econômico assegurar que a cobertura do plano seja estendida aos trabalhadores comuns. No sistema 401(k) dos Estados Unidos, tanto as contrapartidas do empregador quanto a inscrição automática foram inicialmente desenvolvidas, pelo menos em parte, como maneiras de trazer um número suficiente de trabalhadores com faixas de renda mais baixas e médias para dentro dos planos de previdência para atender as exigências não-discriminatórias impostas pelo governo e, portanto, permitir que trabalhadores com faixas de renda mais altas pudessem aproveitar ao máximo os subsídios fiscais disponíveis para poupanças de aposentadoria. Resumindo, a própria regressividade dos incentivos fiscais acabou por avançar uma agenda de política progressiva.

Embora não haja dúvida de que a discussão sobre como estruturar incentivos econômicos em sistemas facultativos de previdência irá continuar, talvez a melhor abordagem seja que os governos combinem incentivos fiscais tradicionais com subsídios fixos e/ou contribuições de contrapartida, que inclinem

19. Para uma revisão das evidências, ver Richard Hinz, “Voluntary Retirement Savings: Motivations, Incentives, and Design,” em *Pensions for the Future: Developing Individually Funded Programs*, ed. FIAP (Santiago: FIAP, 2009).

Talvez a melhor abordagem seja que os governos combinem incentivos fiscais tradicionais com subsídios fixos e/ou contribuições de contrapartida.

para o outro lado e beneficiem de maneira desproporcional trabalhadores com faixas de renda mais baixas e médias. Vários países desenvolvidos estão fazendo isso. Na Alemanha, o governo complementa as poupanças dos participantes nas Pensões Riester através de subsídios fixos, enquanto que no Reino Unido e na Nova Zelândia os participantes das Pensões NEST e dos Esquemas KiwiSaver recebem contribuições de contrapartida do governo. Enquanto isso, a Austrália introduziu contribuições de contrapartida do governo para trabalhadores com faixa de renda mais baixa que fazem contribuições facultativas adicionais ao Super, seu sistema compulsório de previdência estatal de capitalização.

A experiência inicial com subsídios e contrapartidas do governo é encorajadora. Como vimos, a parcela da força de trabalho da Nova Zelândia que participa de um plano de previdência patrocinado pelo empregador aumentou de 17 para 71 por cento desde a introdução do KiwiSaver. Embora o dispositivo de inscrição automática do KiwiSaver tenha ajudado a impulsionar o aumento, esse dispositivo só se aplica a trabalhadores recém contratados. A adesão entre trabalhadores já empregados, que corresponde a quase dois terços das inscrições no KiwiSaver, parece ser explicada em grande parte pelas contrapartidas do governo,

bem como um subsídio inicial (“kick start”) que o governo ofereceu aos novos participantes até ser suspenso em 2015.²⁰ Enquanto isso, a parcela de domicílios que participa das Pensões Riester na Alemanha, um esquema de previdência pessoal que não possui nenhum dispositivo de inscrição automática, subiu de zero em 2001, quando o sistema foi introduzido, para 38 por cento em 2013. Além disso, ambos os países conseguiram não apenas atingir níveis relativamente altos de participação em previdência facultativa, mas também, em contraste com países que contam exclusivamente com incentivos fiscais padrão, níveis relativamente altos entre todas as faixas de renda.²¹

FASE DE ACUMULAÇÃO

Aumentar a participação é apenas o primeiro desafio que os países enfrentam na construção de sistemas robustos de previdência facultativa. Uma vez inscritos em um plano de previdência, também é essencial ter políticas estabelecidas que, até onde for possível, maximizem o retorno que os trabalhadores recebem sobre suas poupanças e assegurem para que sejam preservadas para a aposentadoria. Ao elaborar essas políticas os governos devem cuidar para não deixar o perfeito se tornar inimigo do bom. Em sistemas compulsórios de previdência, pode ser possível obrigar o cumprimento de políticas que os especialistas em previdência concordem resultarão geralmente em melhores resultados, quer sejam populares ou não. Em sistemas facultativos, cujo sucesso depende da disposição dos trabalhadores de participar, sempre haverá áreas onde serão necessárias concessões.

Uma dessas áreas é a quantidade de escolhas que se deve permitir aos trabalhadores ao investirem suas poupanças de aposentadoria. Essa pergunta não surge nos planos de benefício

20. Geoff Rashbrooke, “New Zealand’s Experience with the KiwiSaver Scheme,” em *Matching Contributions for Pensions: A Review of International Experience*, ed. Richard Hinz et al. (Washington, DC: Banco Mundial, 2013).

21. Axel Börsch-Supan e Christopher Quinn, “Taxing Pensions and Retirement Benefits in Germany,” MEA Discussion Papers no. 10-2015 (Munique: Munich Center for the Economics of Aging, novembro 2015) e Pablo Antolín, Stéphanie Payet e Juan Yermo, “Coverage of Private Pension Systems: Evidence and Policy Options,” OECD Working Papers on Finance, Insurance, and Private Pensions no. 20 (Paris: OCDE, 2012).

definido, mas aparece nos planos de contribuição definida, quer sejam planos pessoais ou planos patrocinados pelo empregador. A maioria dos especialistas em previdência concordaria que deixar as decisões de investimento para os gestores dos fundos resultaria em maiores retornos no longo prazo, uma vez que profissionais da área de investimentos estão melhor equipados para administrar poupanças de aposentadoria do que participantes individuais de planos de previdência, cujo nível de alfabetização financeira é geralmente rudimentar. No entanto, a eliminação completa das opções de investimento tornaria a participação em sistemas facultativos de previdência menos atraente. Não é de surpreender que diferentes países chegaram a diferentes conclusões sobre quanto arbítrio permitir aos trabalhadores ao investirem suas poupanças facultativas de aposentadoria. Em alguns sistemas de previdência, como as Pensões Riester na Alemanha e as Pensões NEST no Reino Unido, a escolha de investimentos é restrita a um punhado de opções com diferentes graus de risco. Em outros, o escopo do arbítrio pessoal é muito mais amplo. No sistema 401(k) nos Estados Unidos, por exemplo, geralmente se permite que os trabalhadores invistam em um ou mais fundos de uma ampla lista selecionada pelo empregador, enquanto que no IRA as escolhas de investimentos são basicamente ilimitadas.

As melhores práticas globais estão se voltando para fundos padrão baseados em princípios de ciclo de vida de investimentos.

Embora os especialistas em previdência não possam oferecer uma orientação definitiva sobre o equilíbrio ideal entre paternalismo governamental e escolha individual, há ampla concordância que todo sistema de

previdência deveria possuir um fundo padrão bem projetado. O projeto dos fundos padrão é fundamental, pois a experiência nos ensina que muitos trabalhadores acabam não escolhendo um fundo de forma ativa, seja por inércia ou, quando muitas opções de fundos estão disponíveis, por “sobrecarga de informação”. Até recentemente, os fundos padrão na maioria dos sistemas facultativos de previdência eram altamente conservadores, o que significava que muitos trabalhadores recebiam retornos abaixo da média para seus investimentos. As melhores práticas globais, no entanto, estão se voltando para fundos padrão baseados em princípios de ciclo de vida de investimentos. Estes se dividem em dois modelos básicos: o modelo de data-alvo e o modelo de risco-alvo ou multi-fundos. No primeiro, os trabalhadores são atribuídos a um fundo padrão cujo perfil de risco é adequado para pessoas com aquela data de aposentadoria esperada. À medida que a data se aproxima, a combinação de ativos do fundo muda gradualmente de ações para renda fixa. No segundo, o perfil de risco de cada fundo permanece inalterado, mas os trabalhadores são transferidos para fundos novos e mais conservadores à medida que envelhecem. Embora cada modelo tenha suas vantagens e desvantagens, o modelo de data-alvo é o preferido nos países desenvolvidos. Fundos de data-alvo são agora o padrão mais comum no sistema 401(k), e em alguns sistemas de previdência, incluindo o Pensões NEST do Reino Unido, são o único padrão.

Outra área onde talvez haja necessidade de concessão envolve as garantias de investimento em planos de previdência de contribuição definida. Embora tais garantias possam ser onerosas e contraproducentes, há um sentimento popular generalizado em alguns países de que os trabalhadores devem receber pelo menos alguma proteção contra risco de investimento negativo. Caso isso seja considerado politicamente necessário há formas piores e

melhores de se fazer. As garantias de taxa de retorno são uma ideia particularmente ruim, uma vez que os gestores de fundos não podem prometer retorno aos trabalhadores que estão acima da taxa de retorno de longo prazo para o capital. Inevitavelmente eles mudarão as carteiras para ativos de menor risco e menor retorno, e os participantes terão que arcar com o custo na forma de benefícios mais baixos. A opção menos dispendiosa e menos prejudicial é oferecer uma garantia de capital nominal, que na realidade promete uma taxa de retorno zero ao longo da carreira dos participantes. Além disso, as garantias de capital nominal são especialmente valorizadas por trabalhadores, que são tranquilizados pela promessa de que “você sempre vai ter de volta no mínimo o que você depositou”.²² Embora sejam raras nos países desenvolvidos, as Pensões Riester da Alemanha agora incluem uma, aparentemente com pouco efeito negativo.

A maioria dos países desenvolvidos permite saques pré-aposentadoria, mas limita, penaliza ou os desencoraja de alguma outra forma.

Há ainda a questão do acesso antecipado às poupanças de aposentadoria. De maneira ideal, os sistemas facultativos de previdência deveriam proibir o acesso antecipado de forma a preservar os saldos das contas para a aposentadoria, assim como o fazem os sistemas compulsórios. No entanto, como a maioria dos trabalhadores tem limitações de liquidez proibir o acesso antecipado pode prejudicar drasticamente a participação. A concessão que a maioria dos países desenvolvidos faz é permitir

saques pré-aposentadoria, mas limitar, penalizar ou os desencorajar de alguma outra forma. No KiwiSaver da Nova Zelândia, por exemplo, os participantes podem sacar fundos sem penalidade, mas somente se forem acometidos de doença grave, se ficarem incapacitados ou precisarem dos fundos para pagar despesas médicas ou estudantis ou adquirir um imóvel. Tais “saques por adversidade” também são permitidos nos Estados Unidos. As circunstâncias de qualificação para saques por adversidade no IRA também são semelhantes às do KiwiSaver, enquanto que nos 401(k) são um pouco mais restritivas. Alguns países também permitem saques para qualquer finalidade sujeitos a uma penalização fiscal, pelo menos para certos tipos de planos de previdência. Nos Estados Unidos, embora saques não-relacionados a adversidades não sejam permitidos nos planos 401(k) os participantes podem sacar poupanças de um IRA a qualquer momento, sujeitos a uma sobretaxa de 10 por cento.

Além dessas cessões e concessões, há outras escolhas de projeto cruciais que podem afetar quanta poupança facultativa de aposentadoria os trabalhadores acumulam. Em sistemas coletivos de previdência, os formuladores de políticas públicas precisam determinar se haverá contribuições mínimas e contrapartidas mínimas do empregador. Alguns países desenvolvidos as exigem, e outros não. Há também necessidade de dispositivos para garantir que poupanças facultativas de aposentadoria tenham portabilidade plena. As melhores práticas globais exigem que as contribuições dos empregados sejam adquiridas (*vested*) imediatamente e que haja imposição de limites no tempo necessário para as contribuições do empregador serem adquiridas. Estes limites variam de país para país, mas geralmente são entre dois e cinco anos. Além disso, sistemas facultativos de previdência precisam oferecer mecanismos que permitam a rolagem de

22. Ver a discussão na OCDE “Design and Delivery of Defined Contribution (DC) Pension Schemes: Policy Challenges and Recommendations”, (relatório apresentado na Cass Business School Conference on Defined Contribution Pensions: Guarantees and Risk Sharing, Londres, 5 de março de 2013).

saldos de contas (ou, no caso de planos de benefício definido, benefícios acumulados) para o plano de previdência de outro empregador ou para um plano de previdência pessoal caso os empregados mudem de emprego antes de atingirem a idade de aposentadoria. Melhor ainda, deveriam exigir a rolagem.

Finalmente, há a questão de como minimizar as taxas administrativas, que podem corroer os saldos das contas e reduzir as taxas de substituição dos trabalhadores. As melhores práticas globais não veem com bons olhos a imposição de limites regulatórios. Embora tais limites, obviamente, reduzam as taxas administrativas, pelo menos no curto prazo, podem distorcer decisões de investimentos e ter consequências não-intencionais e autodestrutivas. Se o limite estabelecido para as taxas administrativas for muito baixo, os gestores de fundos podem transferir suas carteiras de investimentos para classes de ativos de menor custo, cujos rendimentos mais baixos por sua vez podem anular o impacto positivo das reduções das taxas administrativas nos saldos das contas e nas taxas de substituição. Por outro lado, se o limite for muito alto as taxas administrativas de todos os gestores de fundos tendem a convergir para a taxa máxima permitida, reduzindo a concorrência de preços e, potencialmente, resultando em taxas administrativas mais elevadas no longo prazo do que teria sido em caso contrário.²³

A abordagem correta para se limitar as taxas administrativas é promover uma concorrência que melhore a eficiência. As estratégias mais comuns incluem reduzir barreiras de entrada para fornecedores de planos de previdência; simplificar e padronizar as estruturas das taxas administrativas para aumentar a transparência; publicar estratos regulares que permitam que

A abordagem correta para se limitar as taxas administrativas é promover uma concorrência que melhore a eficiência.

os trabalhadores comparem os rendimentos líquidos entre diferentes fornecedores de planos de previdência e fundos de investimento; e atribuir um fundo de baixo custo padrão aos trabalhadores que não conseguirem escolher um fundo. Outra abordagem que está sendo testada em vários países, especialmente na Nova Zelândia e na Suécia, envolve a separação das funções de gerenciamento de ativos das suas funções administrativas e de registro do sistema de previdência. Enquanto que uma é controlada por fornecedores de previdência privada, a outra é controlada por uma câmara central de processamento do governo (*clearinghouse*). Embora a maioria dos especialistas em previdência concorde que essa abordagem oferece potenciais eficiências de custo, eles também reconhecem que ela requer capacidades sofisticadas de coleta e gerenciamento de dados que podem não estar ao alcance de todos os governos.²⁴

FASE DE PAGAMENTO

Todo sistema facultativo de previdência deve ter uma idade mínima de aposentadoria ou “idade de preservação”; ou seja, a idade em que as poupanças podem ser acessadas sem penalidade. Alguns sistemas também têm uma idade máxima a partir da qual os participantes devem começar a sacar suas poupanças. O raciocínio para as idades mínimas de preservação, naturalmente, é que os governos têm interesse em garantir que os trabalhadores estejam preparados de forma

23. Ver Edward Whitehouse, “Administrative Charges for Funded Pensions: Comparison and Assessment of 13 Countries,” em *Insurance and Private Pensions Compendium for Emerging Economies*, Book 2, Part 1 (Paris: OCDE, 2001); Banco Mundial, “Administrative Charges: Options and Arguments for Controlling Fees for Funded Pensions,” em *World Bank Pension Reform Primer* (Washington, DC: Banco Mundial, 2005); e Waldo Tapia e Juan Yermo, “Fees in Individual Account Pension Systems: A Cross-Country Comparison,” OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions no. 27 (Paris: OCDE, 2008).

24. Ver, por exemplo, Gustavo Demarco e Rafael Rofman, “Supervising Mandatory Funded Pension Systems: Issues and Challenges,” Social Protection Discussion Paper no. 9817 (Washington, DC: Banco Mundial, 1998); e Indermit S. Gill, Truman Packard, e Juan Yermo, *Keeping the Promise of Social Security in Latin America* (Washington, DC: Banco Mundial, 2005).

adequada para a aposentadoria, e não peguem carona de graça na rede de proteção social na velhice. Na verdade, é por isso que, para começo de conversa, eles concedem incentivos fiscais para poupanças facultativas de aposentadoria. O raciocínio para idades máximas de saque é que os impostos sobre poupança de aposentadoria são diferidos, não renunciados, e no fim das contas o governo quer recuperar pelo menos parte da receita perdida.

Embora não haja um padrão claro de melhores práticas para a definição de idades mínimas de preservação, a maioria dos especialistas em previdência concorda que faz sentido coordena-las com as idades de aposentadoria nos sistemas estatais de previdência. Afinal, da perspectiva de política pública, o objetivo principal dos sistemas facultativos de previdência é complementar os benefícios que os trabalhadores recebem dos sistemas compulsórios. No entanto, assim como pode ser necessário fazer concessões durante a fase de acumulação do ciclo de vida de previdência facultativa, da mesma forma pode ser necessário durante a fase de pagamento. Para muitos trabalhadores, a poupança facultativa de aposentadoria também tem um propósito secundário: oferecer os meios financeiros para que eles se aposentem antes da idade de aposentadoria do sistema estatal de previdência. Além disso, com as idades de aposentadoria de previdência estatal subindo na maioria dos países desenvolvidos, a lacuna entre o momento em que os trabalhadores desejam se aposentar e quando se qualificam para os benefícios da previdência estatal está aumentando. Embora alguns países, incluindo a Nova Zelândia, estabeleçam as idades de preservação do sistema facultativo de previdência iguais às idades de aposentadoria do sistema estatal, muitos outros, incluindo a Alemanha, o Reino Unido e os Estados Unidos, as estabelecem mais baixas. Nos Estados Unidos a idade normal de aposentadoria do Seguro Social, que tradicionalmente era 65, agora está subindo em etapas para 67. Enquanto

Muitos especialistas em previdência acreditam que os sistemas de contribuição definida deveriam exigir a anuitização dos saldos das contas, pelo menos até um limite mínimo.

isso, a idade de preservação para os planos 401(k) e IRA permanece em 59 e meio.

A necessidade de se balancear metas conflitantes também surge no tocante a como estruturar o pagamento dos benefícios. Na época em que os planos de benefício definido patrocinados pelo empregador dominavam o cenário de previdência facultativa isso, é lógico, não era problema. Os planos, quase que por definição, eram de anuidade vitalícia. Para proteger os aposentados contra o risco de longevidade, muitos especialistas em previdência acreditam que os sistemas de contribuição definida deveriam exigir a *anuitização* dos saldos das contas, pelo menos até um limite mínimo. No entanto, outros destacam que a proteção dos aposentados contra o risco de longevidade deve ser equilibrada em relação à necessidade de ter fundos disponíveis para enfrentar emergências financeiras, tais como uma crise médica, ou o desejo de deixar uma herança. As anuidades, além disso, não são apenas ilíquidas, mas em uma época de taxas de juros baixas elas podem também perpetuar baixos níveis de benefícios. As retiradas em fases ou programadas não têm essas desvantagens, mas deixam os aposentados vulneráveis ao risco de longevidade. A solução ideal, e preferida pela OCDE, pode ser combinar retiradas programadas com uma anuidade vitalícia diferida a partir de (digamos) 85 anos.

No entanto, há ampla divergência nessa área entre as melhores práticas e o que é feito na prática. Pouquíssimos países desenvolvidos exigem *anuitização* ou retiradas programadas em seus sistemas facultativos de previdência, a Alemanha

sendo a notável exceção. E um país que, de fato, exigia a *anuitização*, o Reino Unido, recentemente abandonou a obrigatoriedade. Do jeito que as coisas estão, muitos países desenvolvidos, incluindo a Nova Zelândia, o Reino Unido e os Estados Unidos, permitem que as poupanças facultativas de aposentadoria sejam sacadas integralmente como montante fixo no momento da aposentadoria; a única coisa que praticamente todos os especialistas em previdência concordam como sendo uma política ruim.

PADRÕES FIDUCIÁRIOS

A adesão a padrões fiduciários rigorosos pode importar até mais para o sucesso dos sistemas facultativos de previdência do que para os compulsórios. Afinal, na ausência de coerção estatal, a disposição dos trabalhadores em participar de um sistema de previdência depende fundamentalmente da confiança. Os padrões fiduciários sempre se aplicam aos fornecedores de previdência, que na maioria dos países desenvolvidos têm a obrigação de observar as regras de investimento do “homem prudente” e buscar obter o maior retorno ajustado ao risco para os participantes. Os padrões fiduciários podem também se aplicar aos empregadores, que têm a obrigação de escolher fornecedores de previdência

A adesão a padrões fiduciários rigorosos pode importar até mais para o sucesso dos sistemas facultativos de previdência do que para os compulsórios.

qualificados. Eles também se aplicam cada vez mais a consultores financeiros. Pelo menos, é esse o caso nos Estados Unidos, onde uma nova regra do Ministério do Trabalho poderá submeter a maioria dos consultores de investimentos de varejo a padrões fiduciários.²⁵ Apesar de alguns lapsos, tais como o notório escândalo conhecido como “*miss-selling scandal*” no Reino Unido no final da década de 1980, os padrões fiduciários geralmente elevados nos países desenvolvidos, juntamente com a supervisão regulatória adequada, ajudaram a criar um ambiente propício à expansão dos sistemas facultativos de previdência.

A alfabetização financeira pode ter um impacto ainda maior sobre as poupanças facultativas de aposentadoria do que incentivos fiscais, contribuições de contrapartida ou outros incentivos econômicos.

EDUCAÇÃO PÚBLICA

É difícil exagerar a importância da educação pública para o sucesso dos sistemas facultativos de previdência. De fato, alguns estudos concluíram que a alfabetização financeira pode ter um impacto ainda maior sobre se os trabalhadores participam em planos de previdência e sobre o quanto eles poupam quando o fazem do que incentivos fiscais, contribuições de contrapartida ou outros incentivos econômicos.²⁶ As conclusões destes estudos, que foram conduzidos em países desenvolvidos, podem ser ainda mais relevantes para os mercados emergentes. ►

25. No momento da redação deste relatório, a situação da nova regra ainda não está clara. Embora esperava-se que entrasse em vigor em abril de 2017, o Governo Trump pediu ao Ministério do Trabalho que a revisasse, e sua implementação foi atrasada. Ver Mike Barry, “DOL’s New Conflict of Interest Regulation in Brief,” Plan Advisory Services, 16 de abril de 2017 and Mike Barry, “Administration Issues Executive Order Calling for Review of DOL’s Conflict of Interest Rule,” Plan Advisory Services, 5 de fevereiro de 2017.

26. Ver Julie R. Agnew et al., “Literacy, Trust, and 401(k) Savings Behavior,” Center for Retirement Research at Boston College Working Paper 2007-10 (Chestnut Hill, MA: Center for Retirement Research at Boston College, 2007); Hinz, “Voluntary Retirement Savings: Motivations, Incentives, and Design”; e Annamaria Lusardi e Olivia S. Mitchell, “The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence,” *Journal of Economic Literature* 52 (março 2014).

Lições para os Mercados Emergentes

Capítulo 3

Os mercados emergentes ao redor do mundo estão começando a se concentrar na importância das poupanças facultativas de aposentadoria. Nos últimos anos, muitos países promulgaram reformas destinadas a fortalecer os sistemas facultativos de previdência existentes, enquanto outros lançaram sistemas totalmente novos. Na maioria dos casos, tais sistemas são projetados para fornecer renda de aposentadoria suplementar aos trabalhadores que já estão cobertos pelo sistema compulsório de previdência estatal de seu país. No entanto, vários países estão experimentando sistemas facultativos especiais de previdência adaptados às necessidades dos trabalhadores do setor informal.

Este capítulo explora como os mercados emergentes podem construir sobre essa base inicial. Concentra-se particularmente em oito países na Ásia e na América Latina: Brasil, Chile, China, Hong Kong, Índia, Malásia, México e Tailândia. A primeira seção oferece uma breve visão geral dos sistemas facultativos de previdência nestes oito países. Com base na experiência dos países desenvolvidos, a segunda seção discute estratégias para aumentar as poupanças facultativas de aposentadoria no setor formal. A terceira seção examina o papel central dos planos patrocinados pelo empregador na ampliação e aprofundamento da participação entre os trabalhadores da classe média. A quarta e última seção explora os desafios especiais envolvidos na ampliação das poupanças facultativas de aposentadoria no setor informal.²⁷

27. A discussão neste capítulo baseia-se em dezenas de fontes especializadas do governo, da indústria de fundos de pensão e de conteúdo acadêmico. Para as mais importantes, ver a seção “Nota Técnica sobre Dados e Fontes”.

O CENÁRIO ATUAL DA PREVIDÊNCIA FACULTATIVA

Os oito países nos quais esse relatório se concentra, obviamente, diferem em aspectos importantes, incluindo nível de renda e riqueza, grau de desenvolvimento do mercado e a extensão de envelhecimento populacional que deverão enfrentar. Em um dos extremos desse espectro está a Índia, uma sociedade de baixa-média renda com um vasto setor informal cuja população irá envelhecer apenas moderadamente ao longo das próximas décadas. No outro extremo está Hong Kong, uma sociedade de alta renda e de alta orientação para o mercado que, até a década de 2030, terá uma das populações mais idosas da terra. Também há uma tremenda variedade na estrutura dos sistemas estatais de previdência entre os oito países. Três têm sistemas de previdência estatal de repartição (Brasil, China e Tailândia), três têm sistemas de contas pessoais de capitalização (Chile, Hong Kong e México) e dois têm fundos de previdência administrados pelo governo (Malásia e Índia).

No entanto, ao mesmo tempo, os oito países enfrentam um desafio semelhante. Em todos eles, os sistemas compulsórios de previdência são inadequados, as redes de apoio familiar estão sob pressão e uma grande parcela da força de trabalho permanece em risco de pobreza na velhice. Em todos eles, portanto, a criação de sistemas robustos de previdência facultativa deveria ser alta prioridade.

A boa notícia é que todos os oito países pelo menos já começaram. Entre os três países latino-americanos, o Brasil está claramente na liderança. A previdência facultativa (ou “previdência complementar”, como é conhecida no Brasil) tem sido um componente importante do sistema de aposentadorias como um todo há décadas. Está disposta em dois formatos: “Fundos Fechados”, que são planos coletivos de previdência, e “Fundos Abertos”, que são predominantemente planos de previdência pessoal. Embora as poupanças facultativas de

aposentadoria sejam muito menos desenvolvidas no Chile e no México, ambos os países estão tentando promovê-las. Nos últimos quinze anos o Chile promulgou uma série de reformas que encoraja os trabalhadores a abrirem contas APV suplementares (APV é a sigla em espanhol para “poupança facultativa de aposentadoria”) com seus AFP, os fundos de previdência que administram o sistema compulsório de contas pessoais do país, ou com outros fornecedores qualificados, tais como seguradoras e fundos mútuos. A reforma mais importante, que data de 2008, introduziu uma nova opção de poupança, popularmente conhecida como “APV da classe média”, que prevê contribuições de contrapartida do governo, ao mesmo tempo que estabelece as bases para um sistema coletivo de previdência conhecido como APVC (sigla em espanhol para “poupança facultativa de aposentadoria coletiva”) que é modelado no sistema norte-americano 401(k). O México, que já possui um sistema coletivo de previdência pequeno, mas excessivamente regulamentado, também está tentando aumentar a participação no nível facultativo do SAR, seu sistema compulsório de contas pessoais.

Voltando para a Ásia, Hong Kong tem um sistema coletivo de previdência bem estabelecido chamado Esquemas ORSO, que data da década de 1970. Os trabalhadores também podem fazer contribuições facultativas ao Fundo Compulsório de Previdência (MPF na sigla em inglês), o sistema de contas pessoais de Hong Kong. A Tailândia lançou um sistema coletivo de previdência chamado Fundos de Previdência em 1987, enquanto que a China lançou um sistema semelhante, conhecido como Sistema de Anuidades Empresarias (EA na sigla em inglês), em 2004. Na Malásia, os trabalhadores podem fazer contribuições facultativas adicionais ao Fundo de Previdência dos Empregados (EPF na sigla em inglês), o sistema de previdência estatal de capitalização administrado de forma centralizada. Em 2012, para incentivar ainda mais as poupanças de aposentadoria, o governo também lançou um

sistema facultativo de previdência separado chamado Esquema Privado de Previdência (PRS na sigla em inglês) que inclui opções tanto de previdência do empregador quanto previdência pessoal. Na Índia, os trabalhadores podem fazer contribuições adicionais ao nível facultativo do sistema compulsório de previdência estatal de capitalização, que (como o sistema estatal de previdência da Malásia) é conhecido como Fundo de Previdência dos Empregados (EPF). Quer os trabalhadores participem do EPF ou não, e a grande maioria não participa, eles podem fazer contribuições a dois esquemas adicionais de poupança de aposentadoria gerenciados pelo governo: o Fundo Público de Previdência (PPF na sigla em inglês), que foi estabelecido em 1968, e o Sistema de Previdência Nacional (NPS na sigla em inglês), também conhecido como Novo Sistema de Previdência, que foi originalmente criado em 2004 para funcionários públicos, mas desde 2009 foi aberto de forma voluntária ao setor privado. Há também um pequeno sistema coletivo de previdência chamado *Superannuation Funds*.

Embora quase todos esses sistemas facultativos de previdência sejam exclusivamente para trabalhadores do setor formal, alguns mercados emergentes, especialmente na Ásia, também estão tentando estender as poupanças facultativas de aposentadoria ao setor informal. O NPS da Índia inclui uma opção especial chamada *Atal Pension Yojana*, especificamente projetada para empregados de pequenas empresas, trabalhadores autônomos e trabalhadores diaristas que não participam do EPF. Vários outros países asiáticos criaram sistemas facultativos de previdência totalmente separados para o setor informal. Em 2010, a China lançou o Esquema Nacional de Previdência Rural para trabalhadores residentes na zona rural e o Esquema de Previdência para Residentes Urbanos para trabalhadores migrantes, grupos que até então não possuíam qualquer cobertura de previdência. Nesse mesmo ano, a Malásia lançou seu próprio sistema de poupança facultativa de aposentadoria para trabalhadores do

setor informal, chamado Esquema de Poupança de Aposentadoria da Malásia. Alguns anos depois, em 2015, a Tailândia seguiu o exemplo com seu plano semelhante, o Fundo de Poupança Nacional.

Os sistemas facultativos de previdência em todos os oito países têm certas características positivas em comum. Para começar, todos eles são quase que exclusivamente sistemas de contribuição definida, o que os torna muito adequados às necessidades de forças de trabalho móveis e populações em processo de envelhecimento. As exceções parciais são os sistemas coletivos de previdência no Brasil, Hong Kong e México, onde até recentemente a maioria dos planos era de benefício definido. No entanto, assim como nos países desenvolvidos, um número crescente de empregadores está se desfazendo desses planos, descarregando os passivos em empresas seguradoras e inscrevendo trabalhadores recém-contratados em alternativas de contribuição definida. Todos os sistemas facultativos de previdência, ou pelos menos todos os do setor formal, também são financiados de forma externa, o que significa que as poupanças dos trabalhadores estão amparadas por títulos negociáveis, ao invés de promessas contingentes de um ex-empregador ou de uma agência de seguros do governo. Além disso, todos os sistemas se beneficiam pelo menos de algum grau de incentivo fiscal destinado a incentivar poupanças facultativas de aposentadoria, juntamente com indústrias de gestão de fundos bem desenvolvidas para investir as poupanças e agências reguladoras altamente profissionais para impor regras e padrões.

Infelizmente, os sistemas facultativos de previdência nos mercados emergentes atuais também têm um fracasso crítico em comum; ou seja, seu alcance limitado. Certamente que as poupanças facultativas de aposentadoria em alguns desses oito países começaram a crescer rapidamente nos últimos anos. Tanto no Chile quanto no México, o número de contas de poupança facultativa, ou contas APV, praticamente dobrou desde 2010. Em

PERFIS DOS SISTEMAS DE PREVIDÊNCIA

BRASIL

O sistema de previdência estatal de repartição do Brasil, que consiste do regime RGPS para os trabalhadores do setor privado e do regime RPPS para os trabalhadores do setor público, está entre os mais caros e insustentáveis dentre os países em desenvolvimento. No entanto, apesar da amplitude da provisão estatal de previdência, o Brasil também tem um sistema facultativo de previdência relativamente bem desenvolvido; ou, mais precisamente, sistemas. De fato, existem dois sistemas totalmente separados de previdência facultativa (ou “complementar”) no Brasil, os assim chamados Fundos Fechados e os Fundos Abertos, cada um com suas próprias regras e agências reguladoras. Os Fundos Fechados são planos coletivos de previdência patrocinados por grandes empregadores, sindicatos ou associações de classe. Os Fundos Abertos, como o nome indica, não têm necessariamente nenhum vínculo com emprego. Embora os empregadores possam contribuir a um Fundo Aberto em nome de seus empregados, indivíduos também podem contribuir em seu próprio nome. Os Fundos Fechados, que estão em operação a mais tempo, têm mais ativos sob gestão, mas os Fundos Abertos têm mais participantes e estão crescendo muito mais rápido.

CHILE

O modelo de previdência estatal de contas pessoais, que foi primeiramente desenvolvido pelo Chile, inspirou reformas similares em mais de uma dúzia de outros mercados emergentes na América Latina e além. No entanto, se o Chile foi um pioneiro em poupanças compulsórias de aposentadoria, ficou para trás em poupanças facultativas de aposentadoria. Não há homólogos aos Fundos Abertos e Fechados do Brasil. O que existe de poupanças facultativas de aposentadoria assume a forma de contribuições do trabalhador e do empregador (essa última conhecida como “depósitos concordados”) a contas de poupança de aposentadoria suplementar que os trabalhadores podem abrir com seus AFP, os fundos de previdência que administram o sistema de contas pessoais do Chile, ou com outros fornecedores qualificados, tais como seguradoras e fundos mútuos. Embora essas contas APV (sigla em espanhol para “poupança facultativa de aposentadoria”) tenham existido desde o lançamento do sistema de contas pessoais do Chile em 1981, a parcela de trabalhadores contribuintes permaneceu irrisória até que uma reforma em 2008 introduziu uma nova opção de poupança, conhecida como “APV da classe média”, projetada para atrair os trabalhadores cujas rendas são muito baixas para se beneficiarem de incentivos fiscais. A reforma de

2008 também introduziu um novo sistema coletivo de previdência conhecido como APVC (sigla em espanhol para “poupança facultativa de aposentadoria coletiva”) que é modelado no sistema norte-americano 401(k).

CHINA

Assim como o Brasil, a China tem um sistema de previdência estatal de repartição que está sobrecarregado com um enorme passivo não capitalizado; e, como o Brasil, está sendo obrigada a fazer grandes reduções na generosidade dos benefícios prometidos à medida que sua população envelhece. Conhecido como Sistema Básico de Previdência para Trabalhadores Urbanos, consiste em um primeiro nível de “fundo social comum” que paga um benefício definido e um segundo nível de contas de “contribuição nocional definida”. No entanto, diferente do Brasil, a China ainda está nos estágios iniciais de estruturar seu sistema facultativo de previdência. Em 2004, foi lançado um sistema coletivo de previdência para trabalhadores do setor formal conhecido como Sistema de Anuidades Empresariais (EA na sigla em inglês). Em 2010, também foram introduzidos dois sistemas facultativos de previdência adicionais para trabalhadores do setor informal: o Esquema Nacional de Previdência Rural para trabalhadores residentes na zona rural e o Esquema de Previdência para Residentes Urbanos para trabalhadores migrantes, grupos que até então não possuíam qualquer cobertura de previdência. Embora o Sistema EA esteja demorando para decolar, o sucesso da China na ampliação das poupanças facultativas de aposentadoria para os trabalhadores do setor informal é nada menos do que espetacular.

HONG KONG

Ao contrário da China continental, Hong Kong tem um sistema de previdência estatal de capitalização. Embora seja chamado estranhamente de Fundo Compulsório de Previdência (MPF na sigla em inglês), é um sistema de contas pessoais administrado de forma privada. Além disso, ao contrário da China continental, Hong Kong também tem um sistema facultativo de previdência relativamente bem desenvolvido que é maior do que qualquer um dos outros países exceto o Brasil. Cerca de um em cada dez trabalhadores participa de planos de previdência patrocinados pelo empregador, que são chamados Esquemas ORSO segundo a *Occupational Retirement Schemes Ordinance* que os regulamenta. Na maioria dos casos, no entanto, esses planos substituem ao invés de complementar o MPF, do qual a maioria dos trabalhadores é isenta. Juntamente com os Esquemas ORSO, há também um segundo nível facultativo do MPF ao qual os trabalhadores participantes e empregadores podem fazer contribuições adicionais.

ÍNDIA

A Índia tem um sistema de previdência estatal de capitalização gerenciado de forma centralizada com dois níveis: o Sistema de Previdência dos Empregados (EPS na sigla em inglês), que paga um benefício definido, e o Fundo de Previdência dos Empregados (EPF na sigla em inglês), que é um esquema de poupança de aposentadoria de contribuição definida. Embora apenas 10 por cento da força de trabalho da Índia participe de algum tipo de sistema de previdência, compulsório ou facultativo, há uma variedade surpreendente de opções de previdência facultativa. Os trabalhadores do setor formal que são cobertos pelo EPF podem escolher fazer contribuições facultativas ao fundo. Quer estejam cobertos pelo EPF ou não, e a grande maioria não está, os trabalhadores podem fazer contribuições a dois esquemas adicionais de poupança de aposentadoria gerenciados pelo governo: o Fundo Público de Previdência (PPF na sigla em inglês), que foi estabelecido em 1968, e o Sistema de Previdência Nacional (NPS na sigla em inglês), também conhecido como Novo Sistema de Previdência. O NPS foi originalmente criado em 2004 como um substituto de contribuição definida para o antigo sistema de benefício definido dos funcionários públicos da Índia, mas desde 2009 foi aberto de forma voluntária para trabalhadores do setor formal em empresas pequenas não cobertos pelos EPS e EPF, bem como para trabalhadores no setor informal, que podem se inscrever em um plano NPS especial chamado *Atal Pension Yojana*. Há também um sistema coletivo de previdência chamado *Superannuation Funds*, mas permanece em grande parte restrito a funcionários altamente remunerados em grandes empresas.

MALÁSIA

Semelhante ao sistema de previdência estatal da Índia, o da Malásia é um sistema de capitalização gerenciado de forma centralizada. Diferente da Índia, no entanto, só há um nível: o Fundo de Previdência dos Empregados (EPF na sigla em inglês). Embora as taxas de substituição do EPF sejam modestas, as poupanças facultativas de aposentadoria permanecem subdesenvolvidas. Os trabalhadores podem fazer contribuições adicionais ao EPF, mas pouquíssimos o fazem, em parte porque a taxa de contribuição compulsória é muito alta e, em parte, porque a taxa de retorno sobre as poupanças facultativas de aposentadoria, o governo lançou em 2012 um novo sistema facultativo de previdência chamado Esquema Privado de Previdência (PRS na sigla em inglês) que permite maior discricão de investimento do que o EPF. Embora o PRS inclua opções tanto de previdência do empregador como previdência pessoal, até agora a grande

maioria dos planos são pessoais. Semelhante à China e a Índia, a Malásia também lançou um sistema facultativo de poupança de aposentadoria para trabalhadores do setor informal, nesse caso chamado Esquema de Poupança de Aposentadoria da Malásia.

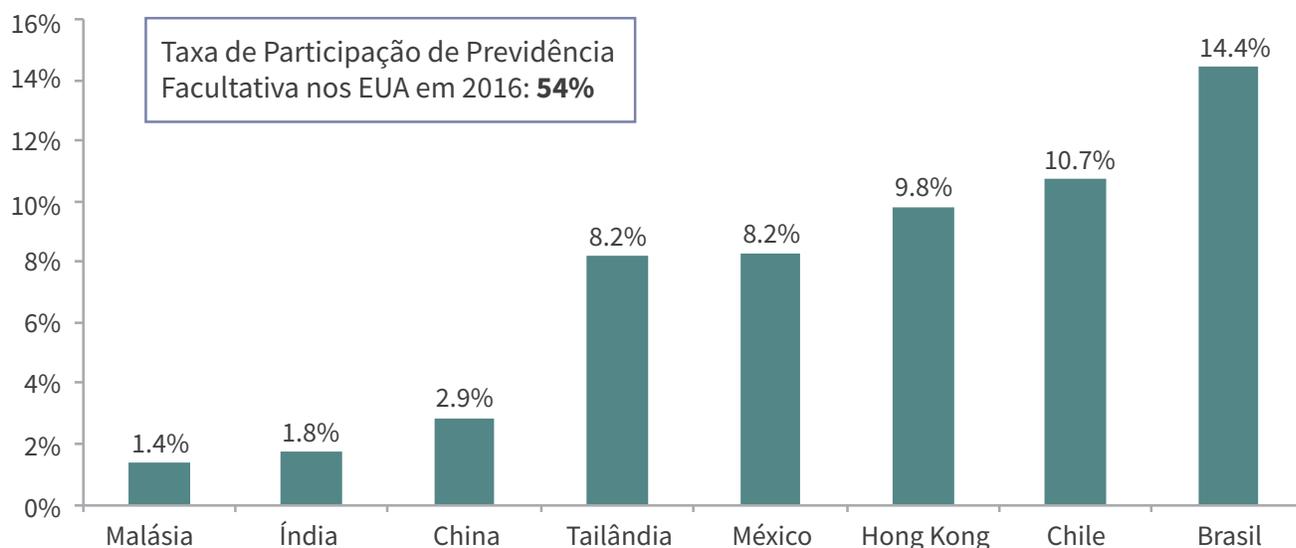
MÉXICO

O sistema estatal de previdência do México, conhecido como SAR (sigla em espanhol para “Sistema de Poupança para a Aposentadoria”), é um sistema de contas pessoais administrado de forma privada com formato semelhante ao do Chile e de Hong Kong. O que o difere é a taxa muito baixa de contribuição, que ameaça deixar os trabalhadores com a menor taxa de substituição de qualquer um dos oito países. Apesar da inadequação das provisões estatais de previdência, o sistema facultativo de previdência do México também é um dos menos desenvolvidos de qualquer um dos oito países. Os trabalhadores, mas não os empregadores (não há “depósitos concordados” como há no Chile), podem fazer contribuições adicionais ao segundo nível facultativo do SAR. Também há um sistema coletivo de previdência que cobre uma pequena fração dos trabalhadores do setor privado, mas o alto custo de cumprir com os regulamentos onerosos que regem o sistema atrofiou seu crescimento.

TAILÂNDIA

Assim como o Brasil e a China, a Tailândia tem um sistema de previdência estatal de repartição. Embora o sistema da Tailândia, que é conhecido como Sistema de Pensão de Velhice, não seja especialmente oneroso atualmente, seu custo deve crescer rapidamente à medida que a população do país envelhece. Não obstante as poupanças facultativas de aposentadoria serem muito limitadas para compensar as prováveis reduções futuras na generosidade das provisões estatais de aposentadoria, ainda assim, elas são mais extensas do que em qualquer um dos outros países com exceção do Brasil e de Hong Kong. Além disso, o governo está tentando expandi-las ainda mais. Há um sistema coletivo de previdência comparativamente bem desenvolvido conhecido como Fundos de Previdência que existe desde 1987. Também existe um sistema mais novo de previdência pessoal chamado Fundos Mútuos de Aposentadoria que permite poupanças adicionais com incentivos fiscais aos membros dos Fundos de Previdência, bem como aos trabalhadores não cobertos por um plano de previdência do empregador. Após muita demora, o governo também lançou em 2015 um sistema facultativo de previdência há muito prometido para os trabalhadores do setor informal chamado Fundo de Poupança Nacional.

Contribuintes de Sistemas Facultativos de Previdência do Setor Formal, como Porcentagem da Força de Trabalho em 2015 ou 2016



Nota: Os dados para alguns sistemas de previdência facultativa não estavam disponíveis. Os sistemas de previdência incluídos foram: para o Brasil, os Fundos Fechados e os Fundos Abertos; para o Chile, o APV e o APVC; para a China, o Sistema EA; para Hong Kong, os Esquemas ORSO; para a Índia, o NPS e o PPF; para a Malásia, o PRS; para o México, o APV e o sistema coletivo de previdência; e para a Tailândia, os Fundos Providentes. Os dados para o Chile e o México se referem ao número de contas APV (com saldo maior que zero) ao invés de contribuintes ao APV. Os dados para os Estados Unidos excluem o IRA. Os dados para a Índia excluem os contribuintes NPS do governo central, estadual e municipal, cuja participação é compulsória.

Fonte: Para o Brasil, a ABRAPP e a FenaPrevi; para o Chile, a Superintendência de Previdência; para a China, o MOHRSS; para Hong Kong, o MPFA; para a Índia, o NPS Trust e o Ministério das Finanças; para a Malásia, o PPA; para o México, a CONSAR; para a Tailândia, o Fundo Tailandês de Previdência; e para os Estados Unidos, o U.S. Bureau of Labor Statistics

Os sistemas facultativos de previdência nos mercados emergentes atuais têm um fracasso crítico em comum; ou seja, seu alcance limitado.

Hong Kong, as contribuições facultativas ao MPF aumentaram de 13 por cento do total de contribuições em 2007 para 23 por cento em 2016. Enquanto isso, os Fundos Abertos do Brasil também têm experimentado crescimento rápido, seja medido pelo número de contribuintes ou por ativos sob gestão. Ainda assim, se excluirmos os dois novos sistemas de previdência da China

para trabalhadores do setor informal, que alcançaram uma cobertura extraordinariamente ampla, a participação em sistemas facultativos de previdência permanece, na melhor das hipóteses, modesta em todos os oito países.

Como mostra a FIGURA 11, a participação em sistemas facultativos de previdência do setor formal agora varia da parcela mais baixa de 1 a 2 por cento da força de trabalho na Índia e na Malásia à mais alta de 14 por cento no Brasil. Indiscutivelmente, os números de alguns desses países devem ser interpretados com cautela. Os dados para Hong Kong referem-se apenas aos Esquemas ORSO. Se os contribuintes facultativos do MPF fossem incluídos a taxa de participação seria consideravelmente mais alta; na verdade, provavelmente mais alta até do que a do Brasil. As taxas de participação para

Ativos sob Gestão em Sistemas de Previdência Facultativa no Setor Formal, como Porcentagem do PIB em 2015 ou 2016



Nota: Os dados para alguns sistemas de previdência facultativa não estavam disponíveis. Os sistemas de previdência incluídos foram: para o Brasil, os Fundos Fechados e os Fundos Abertos; para o Chile, o APV e o APVC; para a China, o Sistema EA; para Hong Kong, o MPF e os Esquemas ORSO; para a Índia, o NPS e o PPF; para a Malásia, o PRS; para o México, o APV e o sistema coletivo de previdência; e para a Tailândia, Fundos Providentes. Os dados para os Estados Unidos excluem os IRA. Os dados para a Índia excluem os contribuintes NPS do governo central, estadual e municipal, cuja participação é compulsória.

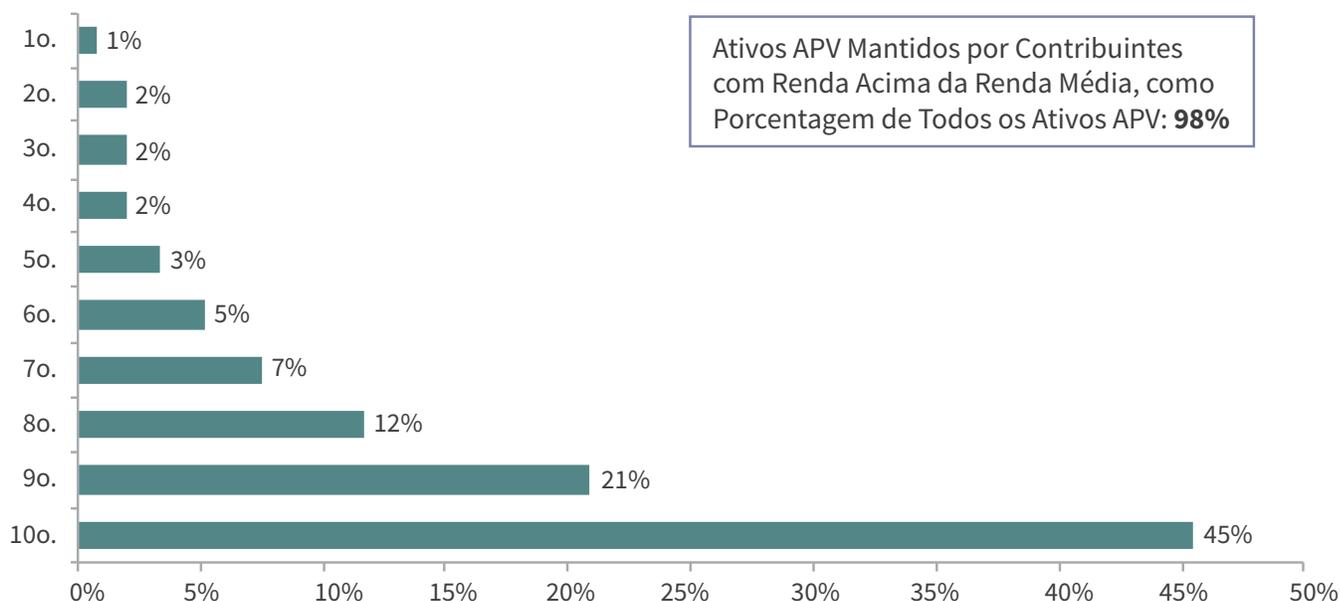
Fonte: Para o Brasil, a ABRAPP e a FenaPrevi; para o Chile, a Superintendência de Previdência; para a China, WillisTowers Watson, *Global Pension Assets Study 2017* (Arlington, VA: Willis Towers Watson, 2017); para Hong Kong, o MPFA; para a Índia, o NPS Trust e o Ministério das Finanças; para a Malásia, o PPA; para o México, a CONSAR; para a Tailândia, o Fundo Tailandês de Previdência; e para os Estados Unidos, o Board of Governors of the Federal Reserve System

a Índia e a Malásia também estão, no mínimo, um pouco subestimadas, já que excluem os contribuintes facultativos do EPF. Por outro lado, as taxas de participação do Chile e do México estão muito superestimadas, já que os dados se referem ao número de contas APV, muitas das quais estão inativas, ao invés de referenciar o número de contribuintes ao APV. Um indicador mais significativo da importância das poupanças facultativas de aposentadoria nesses dois países talvez seja os ativos APV como parcela do total de ativos em contas pessoais. No Chile, essa parcela era de apenas 5,3 por cento em 2015 e no México era de apenas 1,4 por cento. O subdesenvolvimento dos sistemas facultativos de previdência também fica evidente se olharmos para os ativos de previdência facultativa como parcela do PIB. Somente em três dos oito países, Tailândia (7 por cento), Hong Kong (16 por cento) e Brasil (21 por cento) a parcela excede 5 por cento (VER FIGURA 12).

A participação em sistemas facultativos de previdência não só permanece restrita a uma parcela relativamente pequena da força de trabalho, mas também tende a ser altamente distorcida pela renda. Deixando de lado os sistemas especiais de previdência facultativa para trabalhadores do setor informal, a maioria dos participantes é de trabalhadores de maior renda, que mais se beneficiam com incentivos fiscais para poupanças facultativas de aposentadoria e que frequentemente têm salários que excedem o teto salarial contributivo do sistema estatal de previdência. Embora alguns países tenham recentemente tomado medidas modestas para estender o apelo de seus sistemas facultativos de previdência a uma faixa mais ampla da força de trabalho, tais medidas ficam aquém do que é necessário. Até mesmo no Chile, com seu APV de classe média, as poupanças facultativas de aposentadoria permanecem em grande parte

FIGURA 13

Contribuintes Chilenos do APV por Decil de Renda em 2016, como Porcentagem de Todos os Contribuintes do APV



Nota: Os dados se referem a contribuintes APV aos AFP e excluem contribuintes a outros fornecedores qualificados. São considerados como contribuintes trabalhadores que fazem ao menos uma contribuição APV durante o ano civil; os decis de renda se referem à distribuição de renda de todos os contribuintes AFP; renda se refere a salários contributivos.

Fonte: Dados não publicados fornecidos pela Superintendência de Previdência Chilena

limitadas a trabalhadores nas camadas superiores da distribuição de renda. Em 2016, dois-terços dos contribuintes do APV tinham renda no quintil superior da distribuição de renda e quase metade tinha renda no decil superior (VER FIGURA 13). A distribuição dos ativos APV é ainda mais distorcida, com 95 por cento do total detido por trabalhadores com renda no quintil superior da distribuição de renda e 89 por cento detido por trabalhadores com renda no decil superior.

ESTRATÉGIAS PARA O SETOR FORMAL

Fazer progresso significativo na ampliação e aprofundamento dos sistemas facultativos de previdência para trabalhadores do setor formal exigirá reformas de longo alcance. Ao enfrentarem o desafio, os mercados emergentes se beneficiariam muito estudando a experiência dos países desenvolvidos.

Essa experiência ensina que a reforma terá que prosseguir em várias frentes ao mesmo tempo. Se os mercados emergentes quiserem ter sucesso, precisarão alavancar as lições de economia comportamental para superar a inércia e a miopia dos trabalhadores. Eles precisarão providenciar novos subsídios governamentais e/ou contribuições de contrapartida para encorajar a participação dos trabalhadores de renda baixa e média. Precisarão permitir uma flexibilidade de projeto considerável em tudo, desde regras de elegibilidade a regras de saque, uma vez que, na ausência de coerção estatal, a flexibilidade é crucial para o sucesso. Precisarão aliviar as restrições sobre investimentos que atualmente, em muitos países, impedem que os gestores de fundos façam o seu trabalho de forma eficaz, que é obter o maior retorno ajustado ao risco para os participantes dos planos. E, finalmente, precisarão educar o público sobre a

importância crucial das poupanças facultativas de aposentadoria, uma vez que esta é a base para todo o resto.

Para maximizar a participação em seus sistemas coletivos de previdência, os mercados emergentes deveriam exigir inscrição automática.

Começemos pela economia comportamental. Talvez a lição mais poderosa da experiência recente dos países desenvolvidos seja que a inscrição automática em planos de previdência do empregador pode levar a aumentos significativos na taxa de participação. Sem isso, a inércia e a miopia dos trabalhadores geralmente prevalecem, mesmo quando os planos de previdência oferecem incentivos econômicos significativos para se participar, tais como generosas contribuições de contrapartida do empregador. Para maximizar a participação em seus sistemas coletivos de previdência, os mercados emergentes deveriam exigir inscrição automática, bem como, talvez, fazer uma varredura automática periódica daqueles trabalhadores que decidirem optar por sair dos planos de previdência. No mínimo, os empregadores que escolherem patrocinar um plano de previdência deveriam ser obrigados a inscrever seus trabalhadores automaticamente. De forma mais ambiciosa, todos os empregadores poderiam ser obrigados a patrocinar um plano de previdência no qual seus trabalhadores fossem, então, inscritos automaticamente, como fazem a Nova Zelândia e o Reino Unido.

Embora a inscrição automática seja geralmente associada a sistemas coletivos de previdência, não há razão que impeça os mercados emergentes de implementar esse dispositivo em sistemas de previdência pessoal,

Os mercados emergentes poderiam também inscrever automaticamente todos os trabalhadores nos níveis facultativos de seus sistemas estatais de previdência.

desde que tais sistemas utilizem ou possam utilizar a infraestrutura de folha de pagamento existente dos empregadores. Trabalhadores no Chile e em Hong Kong já podem optar por contribuir aos níveis facultativos dos sistemas de contas pessoais de seus países através de deduções na folha de pagamento, e as regras no México poderiam ser facilmente alteradas para permitir isso. Trabalhadores na Índia e na Malásia podem igualmente optar por contribuir aos níveis facultativos dos fundos de previdência de seus países. Mas, por que parar por aí? Todos esses países poderiam também inscrever automaticamente todos os trabalhadores, ou pelo menos todos os empregados, nos níveis facultativos de seus sistemas estatais de previdência. Eles poderiam também providenciar varreduras automáticas periódicas daqueles trabalhadores que decidissem optar por sair. A inscrição automática de trabalhadores autônomos seria consideravelmente mais problemática, mas em alguns países isso poderia ser realizado através da infraestrutura de declaração de imposto de renda. A inscrição automática em sistemas facultativos de previdência pessoal também não está necessariamente limitada a países com sistemas de previdência estatal de capitalização. Países com sistemas de repartição poderiam estabelecer um segundo nível facultativo de contas “adicionais” de capitalização no qual os trabalhadores pudessem ser inscritos automaticamente. No mundo desenvolvido, a Suécia fez algo semelhante com o seu, assim chamado, *Previdência Premium*, embora no caso deles as contas adicionais sejam obrigatórias.

A experiência dos países desenvolvidos também ensina que a escalação automática pode ajudar a maximizar as poupanças uma vez que os trabalhadores estiverem inscritos em um plano de previdência facultativa. Mais uma vez, a economia comportamental entra em jogo. Como vimos, a inércia significa que a maioria dos trabalhadores provavelmente poupará à taxa de contribuição padrão, e se a taxa padrão aumentar automaticamente ao longo do tempo, eles pouparão mais. Portanto, os mercados emergentes deveriam exigir, ou pelo menos encorajar, o uso da escalação automática em seus sistemas coletivos de previdência. E, na medida que implementarem inscrição automática em seus sistemas de previdência pessoal, deveriam implementar escalação automática neles também. Ainda assim, da forma como as coisas estão, nenhum dos oito países atualmente exige escalação automática em seus sistemas facultativos de previdência.

É crucial que as regras que governam os incentivos fiscais sejam claras e consistentes, uma vez que poupar para aposentadoria é uma proposta de longo prazo.

Embora os oito países estejam demorando a alavancar as lições de economia comportamental, todos eles tentam incentivar poupanças facultativas de aposentadoria oferecendo pelo menos algum grau de incentivo fiscal. As melhores práticas globais não oferecem nenhuma orientação concreta sobre o tamanho ideal (e, portanto, do custo fiscal) dos incentivos fiscais, e cada país chegará às suas próprias conclusões, em parte com base nas

finalidades concorrentes para as quais as receitas renunciadas poderiam ser usadas, incluindo o financiamento de outros tipos de subsídios para poupanças facultativas de aposentadoria. No entanto, elas sugerem, de fato, alguns princípios gerais sobre como os incentivos fiscais deveriam ser estruturados. É importante que tanto as contribuições individuais quanto as do empregador gozem de incentivos fiscais, algo que atualmente não é o caso em todos os oito países. Em Hong Kong, por exemplo, contribuições facultativas individuais ao MPF não são dedutíveis do imposto de renda. É útil oferecer dois tipos de incentivos fiscais, um onde as contribuições são dedutíveis de impostos e os saques são tributáveis e outro em que o inverso é o caso, algo que apenas alguns dos oito países fazem, sendo Brasil e Chile os mais notáveis. Finalmente, é crucial que as regras que governam os incentivos fiscais sejam claras e consistentes, uma vez que poupar para aposentadoria é uma proposta de longo prazo. Quando um governo, como o fez recentemente o governo do México, restringe a dedutibilidade fiscal das poupanças facultativas de aposentadoria, e depois inverte o curso apenas dois anos depois, isso prejudica a confiança no sistema. Na China, foi apenas em 2013, quase dez anos após o lançamento do Sistema EA, que o governo finalmente esclareceu o tratamento fiscal; uma falha que é amplamente responsabilizada por atrofiar o crescimento do sistema.²⁸

Embora os incentivos fiscais sejam importantes, os governos de mercados emergentes precisam reconhecer que algo mais é necessário para incentivar uma participação mais ampla nos sistemas facultativos de previdência. Até mais do que nos países desenvolvidos, a dedutibilidade fiscal das poupanças de aposentadoria é, no máximo, uma consideração menor para uma grande parcela da força de

28. Ver Stewart H. Leckie, “The People’s Republic of China: Pension System Overview and Reform Directions,” em *Pension Systems and Old-Age Income Support in East and Southeast Asia*, ed. Park; Mark C. Dorfman et al., *China’s Pension System: A Vision* (Washington, DC: Banco Mundial, 2013); e Douglas Appell, “China’s 401(k) May See Vast Growth,” *Pensions & Investments*, 3 de março de 2014.

trabalho. Em sociedades onde a desigualdade de renda é tão alta, muitos trabalhadores, e em alguns casos a grande maioria, não paga imposto de renda, e assim não recebe nenhum benefício fiscal de poupanças facultativas de aposentadoria. Além disso, mesmo quando pagam imposto de renda podem não discriminar deduções ou apresentar uma declaração de imposto de renda. No México, por exemplo, o imposto de renda devido pela maioria dos trabalhadores é calculado por seus empregadores com base em uma dedução padrão e encaminhado diretamente para o governo. Somente os trabalhadores que ganhem pelo menos dezoito salários mínimos, ou cerca de 7 por cento da força de trabalho, são realmente obrigados a apresentar uma declaração de imposto de renda.²⁹

Os governos poderiam reequilibrar os incentivos econômicos de várias maneiras para que fossem mais neutros em relação à renda, ou até progressivos se desejassem. Poderiam, por exemplo, substituir créditos fiscais por deduções fiscais, o que beneficiaria de forma desproporcional trabalhadores de renda baixa e média. Outra opção, menos disruptiva, seria manter a dedutibilidade fiscal padrão, mas combiná-la com um novo sistema de subsídios estatais fixos e/ou contribuições de contrapartida.

Embora muitas evidências sugiram que subsídios estatais fixos e contribuições de contrapartida possam ser eficazes para aumentar a participação em sistemas facultativos de

Embora os subsídios estatais fixos e contribuições de contrapartida possam ser eficazes para aumentar a participação em sistemas facultativos de previdência, seu uso é bastante limitado.

previdência, seu uso é bastante limitado nos oito países. Na América Latina, o APV da classe média do Chile inclui uma modesta contribuição de contrapartida estatal de 15 por cento. O México oferece uma contrapartida extraordinariamente generosa de três para um para incentivar poupanças facultativas de aposentadoria, mas somente para funcionários públicos. Trabalhadores do setor privado não recebem nada. O Brasil oferece uma contrapartida de um para um para funcionários públicos, mas mais uma vez nada para o resto da força de trabalho. As contribuições de contrapartida são utilizadas de forma mais ampla na Ásia, mas somente nos sistemas especiais de previdência facultativa para trabalhadores do setor informal que estão sendo implantados na China, na Índia, na Malásia e na Tailândia. Mais uma vez, os governos não oferecem subsídios fixos ou contribuições de contrapartida para encorajar poupanças facultativas de aposentadoria pela ampla classe média.

A longo prazo, o custo de subsídios mais generosos para poupanças facultativas de aposentadoria será muito menor do que o custo de pensões sociais.

Se os mercados emergentes quiserem obter sucesso na construção de sistemas robustos de previdência facultativa, isso terá que mudar. Juntamente com a inscrição automática dos trabalhadores nos níveis facultativos dos sistemas compulsórios de contas pessoais e fundos de previdência, os governos deveriam suplementar suas poupanças com subsídios fixos e/ou contribuições de contrapartida. Embora pudesse ser mais complicado, talvez fosse possível introduzir suplementos de poupança semelhantes em sistemas de previdência pessoal

29. *OECD Reviews of Pension Systems: Mexico 2015* (Paris: OCDE, 2015).

completamente independentes, como os Fundos Abertos do Brasil ou o PRS da Malásia, onde os subsídios fixos ou contribuições de contrapartida poderiam assumir a forma de créditos fiscais que seriam depositados nas contas de aposentadoria dos trabalhadores. Para manter os custos sob controle, os subsídios fixos do governo poderiam ser atrelados à renda, como o são nas Pensões Riester na Alemanha, e as contribuições de contrapartida do governo poderiam ter um limite, como é o caso em todos os países desenvolvidos que as utilizam. Os governos também poderiam suplementar as poupanças dos trabalhadores em planos de previdência do empregador, como é feito nos Esquemas KiwiSaver na Nova Zelândia e nas Pensões NEST no Reino Unido. Embora tudo isso seja caro, a longo prazo, o custo de subsídios mais generosos para poupanças facultativas de aposentadoria será muito menor do que o custo de pensões sociais para trabalhadores que cheguem à velhice com poupanças insuficientes.

Os mercados emergentes também precisam ter em mente que a flexibilidade talvez seja tão importante quanto os incentivos econômicos na promoção das poupanças facultativas de aposentadoria. A necessidade de flexibilidade surge com as regras de elegibilidade. Em muitos países, os trabalhadores precisam estar contribuindo ao sistema compulsório de previdência estatal para serem elegíveis a contribuir para um sistema facultativo. A China, por exemplo, restringe a participação no Sistema EA aos trabalhadores que participam do Sistema Básico de Previdência para Trabalhadores Urbanos, enquanto o Chile restringe a participação no nível facultativo de seu sistema de contas pessoais aos trabalhadores que participam no nível compulsório. É compreensível o desejo dos governos de impor conformidade, e talvez isso faça todo sentido para os trabalhadores das empresas de médio e grande porte. No entanto, isso pode se tornar contraproducente para trabalhadores autônomos e para os que trabalham em empresas pequenas,

para quem os requisitos de contribuição do sistema compulsório podem ser muito onerosos. O mais importante é que os trabalhadores estejam poupando pelo menos alguma coisa para a aposentadoria.

A necessidade de flexibilidade também surge quanto às opções de investimento. Restringir severamente a escolha individual, como a Malásia faz com o EPF, pode minar o entusiasmo dos trabalhadores em relação às poupanças facultativas de aposentadoria, ao passo que permitir escolhas praticamente irrestritas, como Hong Kong faz com o MPF, pode levar à sobrecarga de informações e resultados fracos de investimento. A melhor concessão é combinar um fundo padrão bem projetado com um catálogo limitado de opções de fundos adicionais. A escolha de fundo padrão é particularmente importante, uma vez que, a inércia humana sendo o que é, muitos, se não a maioria dos trabalhadores, acabará ficando lá. Como vimos, as melhores práticas globais recomendam a inserção dos trabalhadores em fundos de data-alvo ou risco-alvo quando inicialmente inscritos. Embora a prática real nos oito países varie consideravelmente, ela parece estar convergindo nesse padrão. Sistemas facultativos de previdência em vários países, incluindo o APVC do Chile e o PRS da Malásia, já têm estratégias padrão de investimento que incorporam os princípios de ciclo de vida de investimentos, e outros estão começando a se movimentar nessa direção.

A necessidade de flexibilidade surge novamente quanto ao acesso antecipado às poupanças facultativas de aposentadoria. O ideal é que todas as poupanças fossem preservadas até a aposentadoria, mas se tal requisito fosse exigido haveria ainda menos poupanças facultativas de aposentadoria do que há hoje. Com exceção da Tailândia, todos os oito países, portanto, dão algum tipo de permissão para saques pré-aposentadoria, assim como a maioria dos países desenvolvidos faz. Alguns países parecem encontrar um equilíbrio razoável entre acesso

antecipado e preservação. O Chile e o Brasil, por exemplo, impõem sanções fiscais sobre a maioria dos saques antecipados, enquanto a Malásia exige que as contribuições, quer sejam ao nível facultativo do EPF ou ao PRS, sejam divididas entre duas contas. A primeira conta, que recebe 70 por cento do total, deve ser preservada para a aposentadoria, enquanto a segunda conta, que recebe 30 por cento, pode ser acessada de forma antecipada. A Índia adota uma abordagem semelhante na limitação de saques pré-aposentadoria no NPS. No entanto, em vários países a balança parece inclinar demais para o lado do acesso antecipado. Em Hong Kong e no México, por exemplo, os trabalhadores podem optar por alocar tudo o que supostamente seria poupança de aposentadoria em contas-poupanças de curto prazo, das quais os saldos podem ser sacados a qualquer momento. Enquanto isso, na Tailândia, onde saques pré-aposentadoria são, em princípio, proibidos, na prática os trabalhadores podem acessar suas poupanças de aposentadoria quando quiserem cancelando sua participação no Fundo de Previdência e sacando o saldo.

O sucesso de qualquer sistema de previdência de capitalização, quer seja compulsório ou facultativo, também exige um regime de investimento liberal que permita aos gestores de fundos obter a taxa global de retorno sobre o capital. No entanto, muitos dos oito países exigem que os fundos de previdência carreguem suas carteiras com dívida pública e limitam o investimento em ações. Além disso, quase todos eles impõem restrições sobre investimentos estrangeiros. Até 2016, os Fundos Abertos do Brasil eram totalmente proibidos de investir em títulos estrangeiros, e o Sistema EA da China ainda é. Com certeza, nos últimos anos tem havido pelo menos algum movimento no sentido de afrouxar as restrições de investimento na maioria dos oito países, e os fundos de previdência de alguns deles, especialmente os do Chile e de Hong Kong, agora estão diversificados de forma global. No entanto, em outros, as

A diversificação global das carteiras de previdência irá se tornar ainda mais importante à medida que as populações dos mercados emergentes envelhecem e o retorno doméstico sobre o capital diminui.

restrições de investimento continuam a inclinar as carteiras na direção de ativos domésticos e, especialmente, para dívida pública.

Os limites regulatórios sobre investimentos estrangeiros são particularmente prejudiciais. Embora seja compreensível que os governos prefiram que as poupanças de aposentadoria sejam investidas internamente na criação de empregos, na construção de habitações ou na melhoria da infraestrutura pública, as restrições sobre investimentos estrangeiros, bem como as exigências para carregar as carteiras com dívida pública, em última instância, minam o principal objetivo de qualquer sistema de previdência de capitalização, que é obter o maior retorno ajustado ao risco para os participantes. Embora os mercados de capitais estejam se ampliando e aprofundando em todos os oito países, o crescimento dos ativos dos fundos de previdência ameaça superar as oportunidades de investimento doméstico em alguns deles. Além disso, a diversificação global das carteiras de previdência irá se tornar ainda mais importante à medida que as populações dos mercados emergentes envelhecem, o crescimento econômico desacelera e o retorno doméstico sobre o capital diminui. Sem ela, os países com sistemas de previdência de capitalização podem não se encontrar mais aptos a escapar da tirania de sua própria demografia do que os países com sistemas de repartição.

Há questões adicionais que alguns mercados emergentes precisarão abordar se quiserem

maximizar as poupanças durante a fase de acumulação do ciclo de vida da previdência facultativa. Os sistemas de previdência em alguns países, especialmente o EPF da Malásia e o EPF e o PPF da Índia, apresentam garantias de taxa de retorno contraproducentes que podem acabar reduzindo os saldos finais das contas abaixo do que seriam sem elas. Estas deveriam ser rescindidas, ou pelo menos substituídas por garantias de capital nominal menos onerosas. Os sistemas de previdência em alguns países, especialmente o Sistema EA da China, também não conseguem oferecer a portabilidade total das poupanças de aposentadoria. Isso precisa ser corrigido. Em seguida há a questão das taxas administrativas, que são excepcionalmente altas em alguns mercados emergentes. No MPF de Hong Kong, o total das taxas representa em média 1,6 por cento dos ativos sob gestão, cerca de três vezes mais do que representam no sistema de contas pessoais do Chile. Para diminuí-las, Hong Kong precisará automatizar as contribuições, as transferências de fundos e a manutenção de registros, que em grande parte é feita à mão, bem como reconsiderar um modelo de investimento de “serviço completo” que acrescenta muito aos custos.³⁰ No entanto, também é possível que as taxas administrativas sejam baixas demais. No NPS da Índia, o total das taxas representa menos do que 0,2 dos ativos sob gestão, dos quais quase tudo vai para cobrir custos administrativos e de manutenção de registros. O último leilão do governo estabeleceu as taxas de gerenciamento de investimento em apenas 0,01 por cento, que torna a participação da indústria uma proposta prejudicial.³¹ Embora a intenção do regulador seja preservar o máximo

possível da poupança de aposentadoria para os participantes, não é possível administrar um sistema de previdência sem gestores de fundos.

Permitir acesso a poupanças facultativas de aposentadoria aos 55 anos de idade, como fazem a Malásia e a Tailândia, não faz sentido em sociedades onde a expectativa de vida está aumentando tão rapidamente.

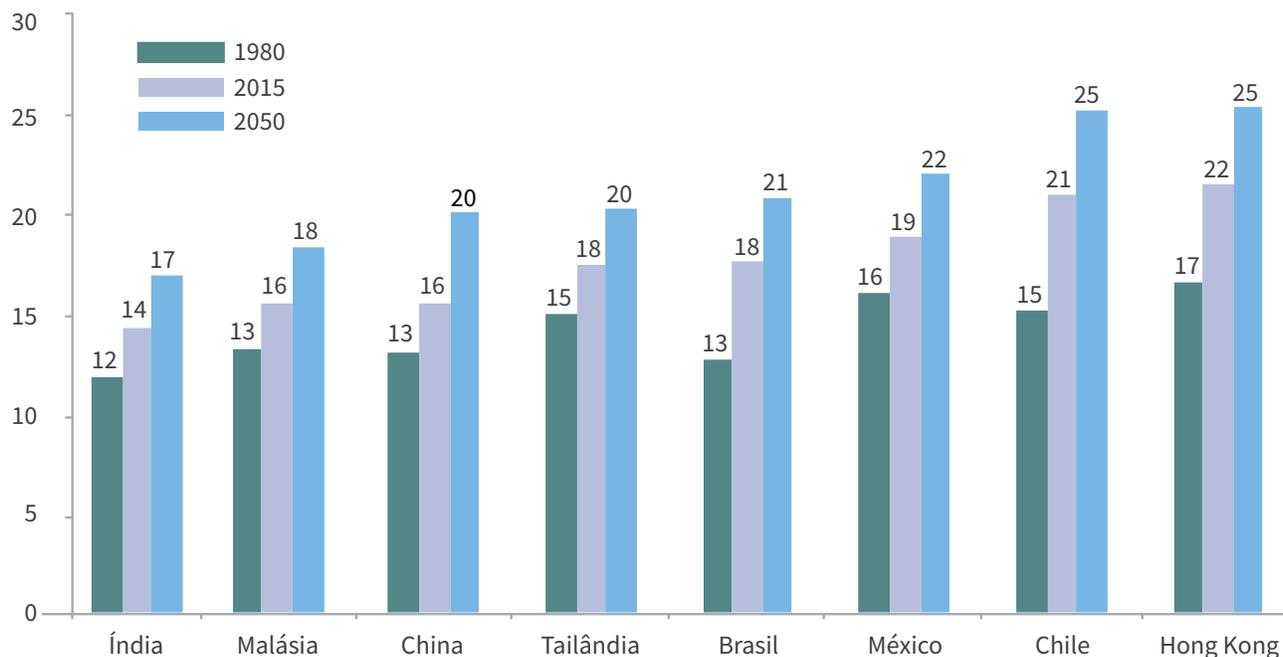
Quanto à fase de pagamento do ciclo de vida de previdência facultativa, a prática real diverge amplamente das melhores práticas globais em praticamente todos os oito países, exatamente como no mundo desenvolvido. Embora alguns países, incluindo o Brasil e o Chile, ofereçam a opção de *anuitizar* o saldo de suas contas, somente o NPS da Índia realmente exige uma *anuitização* ainda que parcial. Em todos os outros, a poupança facultativa de aposentadoria pode ser sacada integralmente como montante fixo. Os governos fariam bem em reavaliar a sabedoria de se permitir saques de montante fixo sem restrições e, conforme sugere a OCDE, considerar exigir que os aposentados combinem saques programados com anuidade diferida. Eles também fariam bem em reavaliar se as idades atuais de preservação, que são muito baixas em alguns dos oito países, atendem as necessidades de suas populações em processo de envelhecimento. Permitir acesso a poupanças

30. Para os dados mais recentes sobre as taxas administrativas do MPF, ver MPFA, *Mandatory Provident Fund Schemes Statistical Digest* no. 2016-12 (Hong Kong: MPFA, dezembro 2016); para dados comparativos sobre taxas administrativas em sistemas de previdência de capitalização ao redor do mundo, ver Liviu Ionescu e Edgar A. Robles, “Update of IOPS Work on Fees and Charges,” IOPS Working Papers on Effective Pensions Supervision no. 20 (Paris: International Organization of Pension Supervisors, abril 2014); para uma discussão sobre taxas administrativas do MPF e estratégias para reduzi-las, ver Ernst & Young, *Managing the Changing Landscape of Retirement Savings: Report on a Study of Administrative Costs in the Hong Kong Mandatory Provident Fund System* (Hong Kong: Ernst & Young, novembro 2012).

31. “Applicable Fees/Charges Levied on NPS Subscribers,” National Pension System Trust (NPS Trust), http://www.npstrust.org.in/images/Applicable_FeeCharges_under_NPS_wef_01Sep16.pdf.

FIGURA 14

Expectativa de Vida aos 65 Anos em 1980, 2015 e 2050



Fonte: *World Population Prospects: The 2015 Revision*

facultativas de aposentadoria aos 55 anos de idade, como fazem a Malásia e a Tailândia, não faz sentido em sociedades onde a expectativa de vida está aumentando tão rapidamente (VER FIGURA 14).

Reguladores, grupos da indústria e até organizações sem fins lucrativos começaram a se envolver mais a sério no desafio da alfabetização financeira.

Seja qual for a composição específica de reformas que os mercados emergentes implementem, elas precisarão ser acompanhadas de uma campanha de educação pública em

grande escala envolvendo tanto o governo quanto a indústria de serviços financeiros. Com a possível exceção de Hong Kong, orientada para o mercado, uma grande parcela da força de trabalho nos oito países não só conhece pouco ou nada sobre a importância das poupanças facultativas de aposentadoria, mas carece até da mais básica alfabetização financeira. Uma pesquisa recente no México descobriu que apenas três em cada cinco trabalhadores inscritos no SAR, o sistema compulsório estatal de contas pessoais, sabem que o sistema também inclui contas suplementares de poupança facultativa de aposentadoria. Uma pesquisa recente na Índia descobriu que quatro de cada cinco trabalhadores do setor informal não sabem nem o que é um plano de previdência.³² Felizmente, da Índia e Hong Kong ao Chile e ao México, reguladores, grupos da indústria e até organizações sem

32. Para a pesquisa mexicana, ver CONSAR, “Encuesta ‘Factores que promueven el ahorro voluntario entre los Mexicanos,’” (Mexico City: CONSAR, fevereiro 2016); para a pesquisa indiana, ver Yu-Wei Hu e Fiona Stewart, “Pension Coverage and Informal Sector Workers: International Experiences,” OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions no. 31 (Paris: OCDE, 2009).

fins lucrativos começaram a se envolver mais a sério no desafio da alfabetização financeira. “Poupar no seu AFORE nunca foi tão fácil”, a campanha educacional lançada em 2014 pelo CONSAR, o regulador de previdência no México, é particularmente impressionante.

Como parte desse esforço, será crucial educar o público sobre os benefícios que eles podem esperar receber dos sistemas compulsórios de previdência. Na Malásia, os participantes do EPF frequentemente supõem que as taxas de substituição serão adequadas porque a taxa de contribuição de 24 por cento do sistema é bem alta, enquanto que, na realidade, a combinação de baixos retornos sobre investimentos, saques pré-aposentadoria e idades precoces de aposentadoria significam que, para a maioria dos trabalhadores, elas serão bastante modestas. Os sistemas estatais de previdência de repartição do Brasil e da China têm historicamente entregue taxas de substituição bem altas, mas estas estão fadadas a cair drasticamente no futuro, algo que muitos trabalhadores podem não estar cientes. Uma dinâmica semelhante é evidente em alguns países com sistemas compulsórios de contas pessoais. Os arquitetos originais do sistema chileno de contas pessoais, por exemplo, prometeram taxas de substituição muito maiores do que a maioria dos trabalhadores provavelmente receberá sob hipóteses de taxas de retorno realistas. O resultado de tudo isso foi uma percepção de necessidade reduzida das poupanças facultativas de aposentadoria. Como medida corretiva há muito atrasada, alguns países agora estão exigindo que os trabalhadores recebam extratos anuais que incluam projeções de benefícios estatais prováveis. No México, esses extratos também devem incluir estimativas de como vários cenários de poupança facultativa de aposentadoria afetariam o nível total de renda de aposentadoria.

As expectativas pouco realistas dos trabalhadores não são necessariamente limitadas aos benefícios da previdência estatal. Em vários países, especialmente na Índia e

na Tailândia, grandes expectativas de apoio familiar continuam a minar qualquer sentido de urgência quanto ao preparo para a aposentadoria. As gerações trabalhadoras de hoje precisam entender que, em épocas de rápidas mudanças econômicas, sociais e culturais, confiar nos próprios filhos para garantir uma velhice digna pode ser tão arriscado quanto confiar no governo.

Na Ásia, o desafio frequentemente é persuadir as pessoas a poupar a longo prazo, ao passo que na América Latina é persuadi-las a pelo menos poupar.

Para ser eficaz, a campanha certamente precisará ser adaptada ao ambiente cultural e institucional de cada um dos oito países. Não é só o fato de existir uma tremenda variedade nas estruturas de seus sistemas de previdência. A força das redes de apoio familiar, o grau de familiarização com os mercados financeiros e o nível de confiança na indústria de serviços financeiros também diferem tremendamente nos oito países e entre as duas regiões. Na Ásia, onde as taxas de poupanças domésticas são geralmente altas, o desafio frequentemente é persuadir as pessoas a poupar a longo prazo. Na América Latina, onde as taxas de poupanças domésticas são geralmente baixas, o desafio é persuadi-las a pelo menos poupar.

O PAPEL CENTRAL DOS PLANOS DE PREVIDÊNCIA PATROCINADOS PELO EMPREGADOR

Na maioria dos países desenvolvidos, a previdência patrocinada pelo empregador provou ser a forma mais eficaz e eficiente de ampliar a cobertura para a ampla classe média. No entanto, na maioria dos oito mercados emergentes em que este relatório se concentra,

ela está ficando em segundo plano em relação à previdência pessoal quanto aos esforços do governo para expandir as poupanças facultativas de aposentadoria.

A participação nos Fundos Fechados do Brasil, que são predominantemente patrocinados pelo empregador, já não está mais crescendo e, de fato, os benefícios têm excedido as contribuições nos últimos anos. Enquanto isso, a previdência do empregador tem um papel pequeno nos Fundos Abertos do Brasil. O novo sistema APVC do Chile, apesar de ter sido modelado de forma promissora no sistema norte-americano 401(k), está lutando para decolar, em parte devido a incentivos fiscais inadequados. O sistema coletivo de previdência do México está sobrecarregado pela regulamentação, e embora um sistema APVC mais simples, semelhante ao do Chile, esteja sendo considerado, ele ainda não foi introduzido. As perspectivas para a previdência do empregador na Ásia são apenas um pouco melhores. Muitos dos Esquemas ORSO de Hong Kong, assim como os Fundos Fechados do Brasil e a previdência coletiva do México, são planos legados. Os *Superannuation Funds* patrocinados pelo empregador na Índia permanecem em grande parte restritos a funcionários altamente remunerados em grandes empresas, enquanto os esforços do governo se concentraram na expansão das poupanças de aposentadoria pessoais através do NPS e do PPF. O PRS da Malásia, embora ofereça planos do empregador semelhantes ao 401(k), permanece predominantemente de varejo. Somente na China e na Tailândia a previdência do empregador desempenha um papel dominante nas poupanças facultativas de aposentadoria. No entanto, como já vimos, seu alcance permanece limitado.

O alcance da expansão dos sistemas coletivos de previdência varia tremendamente entre os oito países. Eles não podem ser estendidos ao setor informal, o que significa que nunca poderão se tornar o meio dominante para as poupanças de aposentadoria em um lugar como

a Índia, onde os trabalhadores do setor formal constituem apenas uma pequena minoria da força de trabalho. Além disso, o alcance da expansão depende não apenas do tamanho do setor formal, mas também de sua estrutura. O modelo de previdência do empregador funciona melhor em economias dominadas por empregadores de médio e grande porte do que nas que são dominadas por pequenos empregadores e microempresas, o que significa que o alcance da expansão dos sistemas coletivos de previdência pode ser bastante limitado em um lugar como Hong Kong, embora o emprego no setor formal compreenda uma parcela muito maior do emprego total do que em qualquer um dos outros países.

Sempre que possível, os governos devem priorizar o desenvolvimento de sistemas coletivos de previdência.

No entanto, sempre que possível, os governos devem priorizar o desenvolvimento de sistemas coletivos de previdência. A maneira mais segura de expandir a cobertura, é claro, é tornar obrigatório por lei. A má notícia é que muitos mercados emergentes, assim como muitos países desenvolvidos, podem achar politicamente difícil dar esse passo. A boa notícia é que há maneiras de expandir a cobertura sem uma obrigatoriedade legal. Como já vimos, uma maneira comprovada de fazer isso é exigir inscrição automática em planos de previdência do empregador já existentes. Outra é dar-lhes mais incentivos fiscais do que aos planos de previdência pessoal, algo que ajudou a impulsionar a expansão do sistema 401(k) nos Estados Unidos.

Se os mercados emergentes quiserem ter sucesso na expansão e aprofundamento da participação em planos de previdência do empregador, eles terão que adotar estas duas

estratégias. O ideal é que os governos também atrelem as estratégias às reformas adicionais destinadas ao aumento da adequação e equidade dos planos de previdência patrocinados pelo empregador. Além de implementar a inscrição automática, os governos devem estabelecer limiares mínimos de contribuições e contrapartidas do empregador e limiares máximos para prazos de aquisição de benefícios (*vesting*). Os incentivos fiscais mais favoráveis também devem estar atrelados a testes de não-discriminação que tornem a elegibilidade do empregador ao tratamento especial contingente à inclusão dos trabalhadores comuns em seus planos. Da forma como as coisas estão agora, poucos dos oito países exigem qualquer dessas estratégias.

No entanto, assim como em muitas outras áreas da política de previdência facultativa, os governos devem ter cuidado para não deixar o perfeito se tornar inimigo do bom. Se os testes de não-discriminação forem rígidos demais, podem se tornar contraproducentes. O Chile, que os impõe aos planos APVC, já foi obrigado a reduzir a exigência inicial de 30 por cento de participação dos trabalhadores para 15 por cento. Uma concessão razoável pode ser definir tanto os incentivos fiscais quanto as taxas mínimas de participação em níveis baixos, mas aumentar a generosidade dos incentivos fiscais se os empregadores atingirem taxas mais altas de participação. Quanto às contribuições e contrapartidas, se os limites mínimos forem definidos muito altos os empregadores podem reduzir os salários para compensar os custos trabalhistas extras, prejudicando assim o apoio dos trabalhadores comuns. Aqui uma concessão razoável talvez seja exigir uma contribuição mínima substancial do empregador, mas deixar como opcionais as contrapartidas. Outra realidade que os governos precisam levar em consideração é que os empregadores geralmente

enxergam os planos de previdência como ferramentas de gerenciamento da força de trabalho, e valorizam em especial o potencial deles para melhorar as taxas de retenção de empregados. Então, por mais que um prazo de dois anos para aquisição de benefícios seja o ideal, talvez cinco anos seja aceitável.

UMA NOVA ABORDAGEM PARA A SEGURANÇA DA APOSENTADORIA NO SETOR INFORMAL

Ao longo da última década ou duas, pensões sociais não contributivas tornaram-se a maneira padrão de oferecer um suporte contra a pobreza na velhice para aqueles trabalhadores que não contribuem para o sistema de previdência estatal ou só contribuem de forma intermitente. Das Pensões Rurais no Brasil e Pensões Solidárias no Chile à Assistência Integral à Segurança Social em Hong Kong e o Subsídio da Velhice na Tailândia, todos os oito países em que esse relatório se concentra agora possuem uma pensão social de um tipo ou de outro. No entanto, ao longo dos últimos anos, um número crescente de especialistas tem concluído que planos facultativos de previdência são uma resposta muito melhor ao problema da insegurança da velhice entre os trabalhadores do setor informal do que pensões sociais.³³ E um número crescente de países, especialmente na Ásia, estão realmente projetando e implementando sistemas facultativos especiais de previdência para o setor informal.

Planos facultativos de previdência são uma resposta muito melhor ao problema da insegurança da velhice entre os trabalhadores do setor informal do que pensões sociais.

33. Ver, entre outros, Hu e Stewart, "Pension Coverage and Informal Sector Workers: International Experiences"; Richard Hinz et al., eds., *Matching Contributions for Pensions: A Review of International Experience*; e Banco Mundial, *Live Long and Prosper: Aging in East Asia and Pacific*.

Os motivos para a mudança de pensamento são contundentes. Embora as pensões sociais sejam um paliativo necessário a curto prazo, elas deixam uma grande parte dos idosos dependente da assistência social do governo e vulneráveis a cortes de benefícios à medida que as sociedades envelhecem e as pressões fiscais aumentam. Elas também incentivam a informalidade do mercado de trabalho, a própria condição que as torna necessárias, garantindo assim que o alto nível de dependência de idosos da assistência social continue indefinidamente. Planos facultativos de previdência não têm essas desvantagens. Além disso, eles podem oferecer a mesma ou maior segurança de aposentadoria com um custo fiscal muito menor, mesmo após subsídios e contrapartidas do governo, do que as pensões sociais irão impor, em última análise, nos orçamentos governamentais. Simplesmente, é mais economicamente eficiente e socialmente progressista subsidiar a aposentadoria na ponta de entrada ajudando os trabalhadores a acumular poupanças que lhes permitirão se sustentar, do que subsidiar a aposentadoria na ponta de saída quando os trabalhadores chegam pobres à velhice.

Estender as poupanças facultativas de aposentadoria para o setor informal implica em enormes desafios.

É verdade que estender as poupanças facultativas de aposentadoria para o setor informal implica em enormes desafios. Para começar, existe a questão de como as contribuições devem ser recebidas. Não dá para ser feito pelos empregadores, pois, mesmo quando os trabalhadores possuem empregadores, é improvável que estes tenham uma estrutura de folha de pagamento. Nem

dá para ser feito pelas autoridades fiscais, pois, quase que por definição, trabalhadores do setor informal não pagam impostos. Uma solução é utilizar o que às vezes são chamados de “pontos de presença”. No NPS da Índia, por exemplo, os trabalhadores do setor informal podem abrir contas de previdência facultativa e fazer contribuições em agências de bancos e correios locais. No México, os trabalhadores autônomos, que não são obrigados a fazer contribuições compulsórias ao SAR, podem fazer contribuições facultativas ao sistema em lojas 7-Eleven e agências da Telecom-Telégrafos. Em outros países, especialmente em Bangladesh, a infraestrutura de microfinanciamento está sendo aproveitada para receber contribuições previdenciárias.

Em seguida há a questão dos incentivos econômicos, que podem precisar ser mais generosos por duas razões, pelo menos em relação à renda dos participantes, do que os incentivos concedidos aos trabalhadores do setor formal. A primeira razão é que os sistemas facultativos de previdência para trabalhadores do setor informal têm que competir com as pensões sociais não contributivas, que lhes prometem benefícios sem nenhum custo. A segunda é que os trabalhadores do setor informal geralmente têm maiores restrições de liquidez do que os trabalhadores do setor formal, o que significa que, mesmo sem a concorrência das pensões sociais, eles podem exigir incentivos maiores para poupar. Todos os novos sistemas facultativos de previdência para o setor informal que vêm sendo implantados na Ásia subsidiam as contas de aposentadoria dos trabalhadores, e alguns as subsidiam em peso. No Fundo de Poupança Nacional da Tailândia, as contribuições de contrapartida do governo, que variam conforme a idade do participante, vão de 50 por cento para trabalhadores com idades de 15 a 30 anos até 100 por cento para trabalhadores com 50 anos ou mais. No NPS da Índia, os trabalhadores do setor informal recebem uma contrapartida

de 50 por cento do governo para os primeiros cinco anos de contribuições. Os sistemas facultativos de previdência para o setor informal em alguns países, concluindo a Índia e a Tailândia, também possuem garantias de taxa mínima de retorno. Embora tais garantias não sejam melhores práticas globais, certamente proporcionam um incentivo psicológico adicional para poupar.

Assim como os incentivos econômicos, a flexibilidade pode ser ainda mais importante para os trabalhadores do setor informal do que para os do setor formal. Isso é especialmente verdadeiro quando se trata de exigências para contribuições. Por via de regra, trabalhadores do setor informal não conseguem contribuir a mesma parcela de sua renda a um sistema facultativo de previdência. Nem podem se dar ao luxo de ficar presos a ter que fazer contribuições regulares, dada a natureza episódica de seu trabalho e ao fato de não terem cobertura de seguro social para protegê-los contra contingências adversas, tais como desemprego ou uma crise de saúde familiar. Portanto, todos os novos sistemas facultativos de previdência para o setor informal permitem uma flexibilidade considerável nos níveis de contribuição. Na China, por exemplo, os participantes do Esquema Nacional de Previdência Rural podem escolher entre cinco níveis de contribuição, enquanto que aqueles que estão no Esquema de Previdência para Residentes Urbanos podem escolher entre dez. De uma forma ou de outra, todos os novos sistemas também permitem saques pré-aposentadoria, que são cruciais para trabalhadores que não só não têm cobertura de seguro social, mas geralmente têm pouca ou nenhuma poupança de reserva para imprevistos.

Várias centenas de milhões de trabalhadores rurais e migrantes já aderiram aos novos sistemas facultativos de previdência para o setor informal.

O movimento para estender as poupanças facultativas de aposentadoria para o setor informal é novo demais na maioria dos países para se medir o seu sucesso. Na China, no entanto, o veredito já foi dado. Faz pouco mais de cinco anos que a China lançou seus dois novos sistemas facultativos de previdência para o setor informal, e várias centenas de milhões de trabalhadores rurais e migrantes já aderiram; uma realização surpreendente que o Banco Mundial chama “de experiência mundial sem precedentes”.³⁴ O sucesso da China pode ser atribuído em parte aos subsídios que o governo direciona para os sistemas. Mas, parte também pode ser atribuída a um arranjo único chamado “vinculação familiar”. Desde que os trabalhadores estejam contribuindo, seus pais idosos se qualificam imediatamente para um benefício de pensão fixa pago pelo governo. Durante anos antes da introdução dos novos sistemas de previdência, a China havia tentado e falhado em estender a cobertura compulsória para o setor informal sob seu sistema de previdência estatal de repartição. Seu sucesso em estender a cobertura através de sistemas facultativos de previdência baseados em poupança demonstra que o problema da insegurança da aposentadoria no setor informal não precisa ser intratável. ►

34. Banco Mundial, *Live Long and Prosper: Aging in East Asia and Pacific*, 151.

Conclusão

Uma crise de aposentadoria de proporções imensas paira sobre o futuro de muitos dos mercados emergentes de hoje. A insegurança da aposentadoria, é lógico, sempre foi endêmica entre os trabalhadores do setor informal. A novidade é que agora ela está crescendo também entre trabalhadores do setor formal. À medida que as taxas de natalidade diminuem e a expectativa de vida aumenta, os mercados emergentes com sistemas estatais de previdência de repartição estão sendo obrigados a fazer reduções dramáticas na generosidade das provisões de aposentadoria que ameaçam minar os padrões de vida dos aposentados da classe média. Embora os mercados emergentes com sistemas de previdência estatal de capitalização estejam melhor protegidos contra o impacto do envelhecimento populacional, da forma como estão atualmente projetados, tais sistemas também não serão capazes de gerar taxas de substituição adequadas. Enquanto isso, o rápido desenvolvimento e as rápidas mudanças demográficas estão aumentando a pressão sobre as fontes alternativas de renda de aposentadoria, e especialmente sobre a família extensa. Sem reformas, uma grande parcela da força de trabalho na maioria dos mercados emergentes atingirá a velhice nas próximas décadas sem previdência adequada, poupanças pessoais ou filhos para sustentá-los.

Este relatório argumentou que o sucesso dos mercados emergentes na garantia da segurança da aposentadoria dependerá cada vez mais de seu sucesso na construção de sistemas robustos de previdência facultativa. Embora todos

Os governos precisarão ampliar e aprofundar os sistemas facultativos de previdência que atualmente atendem somente uma minoria privilegiada da força de trabalho.

os oito países asiáticos e latino-americanos em que o relatório se concentrou tenham tido um começo promissor, todos ainda têm um longo caminho a percorrer.

Para reforçar as perspectivas de renda de aposentadoria de trabalhadores do setor formal, os governos precisarão ampliar e aprofundar os sistemas facultativos de previdência que atualmente atendem somente uma minoria privilegiada da força de trabalho. Como vimos, isso exigirá alavancar as lições de economia comportamental para superar a inércia e a miopia dos trabalhadores. Exigirá novos subsídios governamentais para encorajar a participação dos trabalhadores de renda baixa e média. Exigirá flexibilidade em tudo, desde regras de elegibilidade até regras de saque. Exigirá aliviar as restrições sobre investimentos que muitas vezes impedem os gestores de fundos de obter o maior retorno ajustado ao risco para os participantes. Finalmente, exigirá educar o público sobre a importância crucial das poupanças facultativas de aposentadoria. Ao longo do caminho, os governos devem priorizar o desenvolvimento de sistemas coletivos de previdência. Embora os sistemas pessoais de previdência sejam importantes, a experiência dos países desenvolvidos nos ensina que planos de previdência patrocinados pelo empregador são, geralmente, a forma mais eficaz e eficiente de se expandir a cobertura à ampla classe média.

Ao mesmo tempo, os governos precisarão criar sistemas facultativos de previdência totalmente novos adaptados às necessidades dos

trabalhadores do setor informal, que atualmente desfrutam de pouca ou nenhuma segurança da aposentadoria. As pensões sociais, o suporte atual contra a pobreza na velhice, podem ser uma necessidade social. Mas, elas deixam um número crescente de idosos dependentes da assistência social do governo para mantê-los afastados da pobreza miserável, uma proposta arriscada em sociedades em processo de envelhecimento rápido onde o crescimento econômico irá desacelerar e os encargos fiscais irão aumentar nas próximas décadas. Poupanças facultativas de aposentadoria, como estão demonstrando muitos países asiáticos, oferecem uma alternativa mais econômica e socialmente sustentável.

Embora tudo isso venha a um custo fiscal significativo, tal custo será muito inferior ao custo da inação. Os formuladores de políticas públicas nos mercados emergentes enfrentam uma escolha. Podem investir na construção de sistemas robustos de previdência facultativa que reforçarão a renda dos aposentados de amanhã, aliviarão a pressão sobre os orçamentos governamentais e reduzirão a desigualdade de renda. Ou, podem aguardar à medida que a crise da aposentadoria se desenrola. Se não agirem, a insegurança econômica aumentará, as tensões sociais se elevarão e, no fim, os governos serão obrigados a consentir com as demandas de um eleitorado em processo de envelhecimento exigindo novos gastos monumentais com benefícios de aposentadoria. O descontentamento popular generalizado com a inadequação das provisões estatais de aposentadoria que agora está sendo expresso em mercados emergentes do Chile a Hong Kong pode ser apenas um presságio do que está por vir.

O esboço de uma estratégia de reforma viável já está claro.

Durante muito tempo, os formuladores de políticas públicas nos mercados emergentes têm se concentrado em tentar expandir a cobertura dos sistemas compulsórios de previdência, geralmente sem sucesso, ao mesmo tempo em que a promoção de sistemas facultativos de previdência tem sido quase que uma consideração *a posteriori*. Já é hora de reconhecer que em sociedades onde o alcance dos sistemas compulsórios de previdência é tão limitado e que estão envelhecendo tão rapidamente, sistemas facultativos de previdência são um componente essencial para a segurança da aposentadoria. O esboço de uma estratégia de reforma viável já está claro. O que permanece incerto é se os governos terão a sabedoria e a visão de implementá-la. ►

Nota Técnica sobre Dados e Fontes

Com exceção de alguns poucos casos mencionados no relatório, todos os dados demográficos, tanto históricos quanto projetados, vêm do *World Population Prospects: The 2015 Revision* (Nova York: UN Population Division, 2015). As projeções referem-se à “variante média”, o cenário de população da ONU mais comumente citado. Os dados sobre economia e força de trabalho provêm de fontes padrão, incluindo os Indicadores de Desenvolvimento Mundial do Banco Mundial, disponível em <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>; a Base de Dados ILOSTAT da Organização Internacional do Trabalho, disponível em <http://www.ilo.org/global/statistics-and-databases/lang--en/index.htm>; e a Base de Dados World Economic Outlook do FMI, disponível em <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/index.aspx>. Os dados sobre nível de escolaridade vêm do Data Explorer Version 1.2 do Wittgenstein Centre for Demography and Global Human Capital, disponível em <http://www.oeaw.ac.at/fileadmin/subsites/Institute/VID/dataexplorer/index.html>.

Para as melhores práticas em sistemas facultativos de previdência, o relatório baseia-se

fortemente na análise e nas recomendações do Grupo de Trabalho sobre Previdência Privada da OCDE e, em menor medida, no Banco Mundial. Os estudos mais úteis incluem: *The OECD Roadmap for the Good Design of Defined Contribution Pension Plans* (Paris: OCDE, 2012); OCDE, “Design and Delivery of Defined Contribution (DC) Pension Schemes: Policy Challenges and Recommendations” (relatório apresentado na Cass Business School Conference on Defined Contribution Pensions: Guarantees and Risk Sharing, Londres, 5 de março de 2013); Pablo Antolín, Stéphanie Payet e Juan Yermo, “Coverage of Private Pension Systems: Evidence and Policy Options,” OECD Working Papers on Finance, Insurance, and Private Pensions no. 20 (Paris: OCDE, 2012); e Robert Holzmann, “Global Pension Systems and Their Reform: Worldwide Drivers, Trends, and Challenges,” Social Protection and Labor Discussion Paper no. 1213 (Washington, DC: Banco Mundial, maio 2012).

A maioria das informações básicas e dados sobre os sistemas facultativos de previdência nos mercados emergentes em que o relatório se concentra são provenientes das agências reguladoras de previdência e/ou associações do mercado de previdência em cada país e

estão disponíveis em seus sites. Para o **Brasil**, as agências e associações relevantes são a Superintendência Nacional de Previdência Complementar, PREVIC (<http://www.previc.gov.br/>); a Superintendência de Seguros Privados, SUSEP (<http://www.susep.gov.br/>); a Associação Brasileira de Entidades Fechadas de Previdência Complementar, ABRAPP (<http://www.abrapp.org.br/>); e a Federação Nacional de Previdência Privada e Vida, FENAPREVI (<http://www.cnseg.org.br/fenaprevi/>). Para o **Chile**, a Superintendência de Previdência (<http://www.safp.cl/>) e a Associação Chilena de Administradoras de Fundos de Previdência, AFP Chile (<http://www.aafp.cl/>). Para a **China**, o Ministério de Recursos Humanos e Segurança Social, MOHRSS (http://english.gov.cn/state_council/2014/09/09/content_281474986284102.htm). Para **Hong Kong**, a Autoridade de Esquemas do Fundo Compulsório de Previdência, MPFA (<http://www.mpfa.org.hk/eng/mpfa/>) e a Associação de Esquemas de Aposentadoria de Hong Kong, HKRSA (<http://www.hkrsa.org.hk/>). Para a **Índia**, a Organização dos Fundos de Previdência dos Empregados, EPFO (http://www.epfindia.com/site_en/); a Autoridade de Regulamentação e Desenvolvimento dos Fundos de Previdência, PFRDA (<http://pfrda.org.in/>); e o Trust do Sistema de Previdência Nacional, NPS Trust (<http://npstrust.org.in/index.php>). Para a **Malásia**, o Fundo de Previdência dos Empregados, EPF (<http://www.kwsp.gov.my/portal/en/>); a Administradora de Previdência Privada, PPA (<http://www.ppa.my/>); e a Federação de Gestores de Investimentos da Malásia, FIMM (<https://www.fimm.com.my/>). Para o **México**, a Comissão Nacional de Poupança para a Aposentadoria, CONSAR (<https://www.gob.mx/consar/>) e a Associação Mexicana de Administradoras de Fundos para a Aposentadoria, AMAFORE (<http://www.amafore.org/>). Para a **Tailândia**, o Fundo de Previdência Estatal, GPF (<https://www.gpf.or.th/eng2012/>) e o Fundo Tailandês de Previdência, ThaiPVD (<http://www.thaipvd.com/>

[index_en.php](http://www.thaipvd.com/index_en.php)). Muitos dos dados e informações também estão disponíveis na Associação Internacional das Organizações Supervisoras de Fundos de Previdência, AIOS (<http://www.aiosfp.org>) e na Federação Internacional das Administradoras de Fundos de Previdência, FIAP (<http://www.fiapinternacional.org/>).

Ao preparar o relatório, o GAI naturalmente revisou a literatura acadêmica sobre previdência e poupanças facultativas de aposentadoria em mercados emergentes. Entre os estudos mais amplos, os seguintes foram particularmente úteis: Rodrigo Acuña, “Resumen y principales conclusiones,” (resumo da mesa-redonda FIAP-AMAFORE sobre o tema Poupanças Facultativas e o Futuro da Previdência, Cidade do México, 28 de janeiro 2016); FIAP, “The Importance of Voluntary Pension Saving: Key Factors for Its Development and Some Positive Experiences,” Pension Notes no. 7 (Santiago: FIAP, setembro 2015); Federico Rubli Kaiser, “Retos y mejores prácticas internacionales en la promoción del ahorro voluntario,” Documentos de Trabajo no. 2 (Cidade do México: CONSAR, setembro 2016); Eduardo Fuentes et al., eds., *Pension Reforms in Latin America: Balance and Challenges Ahead* (Madri: BBVA, 2010); Richard Hinz et al., eds., *Matching Contributions for Pensions: A Review of International Experience* (Washington, DC: Banco Mundial, 2013); Richard Hinz, “Voluntary Retirement Savings: Motivations, Incentives, and Design,” em *Pensions for the Future: Developing Individually Funded Programs*, ed. FIAP (Santiago: FIAP, 2009); Yu-Wei Hu e Fiona Stewart, “Pension Coverage and Informal Sector Workers: International Experiences,” OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions no. 31 (Paris: OCDE, 2009); Augusto Iglesias, “Voluntary Pension Saving,” em *Developing the Potential of the Individually Funded Pension Systems*, ed. FIAP (Santiago: FIAP, 2010); Donghyun Park, ed., *Pension Systems in East and Southeast Asia: Promoting Fairness and Sustainability* (Manila: Banco Asiático de Desenvolvimento, 2012); PrimAmérica Consultores, *Voluntary*

Pension Savings in Individually Funded Systems of FIAP Member Countries (Santiago: FIAP, dezembro 2010); e Banco Mundial, *Live Long and Prosper: Aging in East Asia and Pacific* (Washington, DC: Banco Mundial, 2016).

Além disso, o GAI também consultou muitos estudos especializados adicionais sobre sistemas de previdência em cada um dos oito mercados emergentes nos quais o relatório se concentra. Para o **Brasil**, foram consultados, entre outros, a ABRAPP, *The Brazilian Pension System* (São Paulo: ABRAPP, abril 2014) e Alfredo Cuevas e Izabela Karpowicz, “The Urgent Case for Pension Reform in Brazil,” *Diálogo a Fondo*, 1 de dezembro de 2016. Para o **Chile**, Solange Berstein et al., eds., *Chile 2008: A Second-Generation Pension Reform* (Santiago: Superintendência de Previdência, outubro 2009); Luis Felipe Céspedes e Alberto Etchegaray, *Análisis y propuesta en torno al ahorro previsional colectivo en Chile* (manuscrito datado de abril 2012); Eduardo Fuentes, “Creating Incentives for Voluntary Contributions to Pension Funds by Independent Workers: An Informal Evaluation Based on the Case of Chile,” BBVA Working Papers no. 1012 (Santiago: BBVA, 2010); e OCDE, *Chile: Review of the Private Pensions System* (Paris: OCDE, October 2011). Para a **China**, Mark C. Dorfman et al., *China’s Pension System: A Vision* (Washington, DC: Banco Mundial, 2013); Stewart H. Leckie, “The People’s Republic of China: Pension System Overview and Reform Directions,” em *Pension Systems and Old-Age Income Support in East and Southeast Asia: Overview and Reform Directions*, ed. Donghyun Park (Manila: Banco Asiático de Desenvolvimento, 2011); Andrea Vilela, “Pension Coverage in China and the Expansion of the New Rural Social Pension,” Pension Watch Briefings no. 11 (Londres: HelpAge International, 2013); e Dong Yufang e Hao Yong, “The Performance Evaluation of China’s Enterprise Annuity Investment Operations,” *International Journal of Business and Social Science* 5, no. 6 (maio 2014). Para **Hong Kong**, Ernst & Young, *The Evolving MPF System: An Objective Assessment* (Hong Kong:

Ernst & Young, maio 2012) e Commission on Poverty, *Retirement Protection: Forging Ahead* (Hong Kong: Commission on Poverty, dezembro 2015). Para a Índia, Dhirendra Swarup, “India’s Pension Reform Initiative,” em *Equitable and Sustainable Pensions: Challenges and Experience*, ed. Benedict Clements, Frank Eich e Sanjeev Gupta (Washington, DC: FMI, 2014) e Alpana Vats, “Extending Pension Coverage to the Informal Sector in India,” *Pension Bulletin* 5, no. 4 (Nova Delhi: PFRDA, abril-maio 2016). Para a **Malásia**, Mukul G. Asher, “Malaysia: Pension System Overview and Reform Directions,” em *Pension Systems and Old-Age Income Support in East and Southeast Asia*, ed. Park; e Robert Holzmann, “Old-Age Financial Protection in Malaysia: Challenges and Options,” IZA Policy Paper no. 96 (Bonn: Institute for the Study of Labor, janeiro 2015). Para o **México**, Javier Alonso, Carmen Hoyo e David Tuesta, “A Model for the Pension System in Mexico: Diagnosis and Recommendations,” BBVA Working Paper no. 14/08 (Cidade do México: BBVA, fevereiro 2014); Andrew Fertig, Jaclyn Lefkowitz e Alissa Fishbane, *Using Behavioral Science to Increase Retirement Savings: A New Look at Voluntary Pension Contributions in Mexico* (Nova York: Ideas42, outubro 2015); Mercer, *Propuesta de ahorro previsional voluntario para México* (Cidade do México: Mercer, outubro 2012); e OECD Reviews of Pension Systems: Mexico 2015 (Paris: OCDE, 2015). Para a **Tailândia**, Orin D. Brustad, “Thailand: Pension System Overview and Reform Directions,” em *Pension Systems and Old-Age Income Support in East and Southeast Asia*, ed. Park.

Além de estudos acadêmicos, o relatório se beneficiou da revisão de apresentações em conferências por reguladores, especialistas de mercado e acadêmicos. Entre as apresentações mais úteis estão as sobre o Brasil, Chile e México na mesa-redonda FIAP-AMAFORE sobre o tema Poupanças Facultativas e o Futuro da Previdência na Cidade do México em 28 de janeiro 2016, disponível em <http://www.amafore.org/encuentro-internacional-fiap-amafore/>.

Embora os sistemas de previdência estejam sujeitos a reformas e revisões frequentes, o GAI tomou o cuidado para garantir que o relatório seja o mais atualizado possível. Nesse sentido, duas fontes foram especialmente úteis: a série “Progress of the Pension Systems” da FIAP, um resumo bimestral sobre os avanços de reformas de previdência disponível em <http://www.fiapinternacional.org/en/publications/marcha-de-los-sistemas-de-pensiones/>; e a série “International Update” da Administração do Seguro Social dos Estados Unidos, um resumo mensal semelhante, disponível em https://www.ssa.gov/policy/docs/progdesc/intl_update/.

Com o mesmo objetivo em mente, o GAI também consultou várias visões gerais sobre sistemas de previdência, incluindo *Pensions at a Glance: Asia/Pacific 2013* (Paris: OCDE, 2013); *Pensions at a Glance: Latin America and the Caribbean* (Paris: OCDE/BID/Banco Mundial, 2014); *Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 Indicators* (Paris: OCDE, 2015); *Social Security Programs throughout the World: Asia and the Pacific, 2014* (Washington, DC: Administração do Seguro Social dos Estados Unidos, 2015); *Social Security Programs throughout the World: The Americas, 2015* (Washington, DC: Administração do Seguro Social dos Estados Unidos, 2016); e *World Social Protection Report 2014/15* (Genebra: OIT, 2014). ►

Abreviações

ABRAPP	Associação Brasileira de Entidades Fechadas de Previdência Complementar	<i>(Brasil)</i>
AFORE	Administradora de Fundos para a Aposentadoria	<i>(México)</i>
AFP	Administradora de Fundos de Previdência	<i>(Chile)</i>
AMAFORE	Associação Mexicana de Administradoras de Fundos para a Aposentadoria	<i>(México)</i>
APV	Poupança Facultativa de Aposentadoria	<i>(Chile & México)</i>
APVC	Poupança Facultativa de Aposentadoria Coletiva	<i>(Chile)</i>
ASEAN	Associação de Nações do Sudeste Asiático	
BBVA	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	
BID	Banco Interamericano de Desenvolvimento	
CONSAR	Comissão Nacional de Poupança para a Aposentadoria	<i>(México)</i>
CSIS	Center for Strategic and International Studies	
EBRI	Employee Benefit Research Institute	
EPF	Fundo de Previdência dos Empregados	<i>(Malásia & Índia)</i>
EPS	Sistema de Previdência dos Empregados	<i>(Índia)</i>
Esquemas ORSO	Esquemas da Occupational Retirement Schemes Ordinance	<i>(Hong Kong)</i>
FenaPrevi	Federação Nacional de Previdência Privada e Vida	<i>(Brasil)</i>
FIAP	Federação Internacional das Administradoras de Fundos de Previdência	
FMI	Fundo Monetário Internacional	
GAI	Global Aging Institute	
IRA	Conta Pessoal de Aposentadoria	<i>(EUA)</i>
MOHRSS	Ministério de Recursos Humanos e Segurança Social	<i>(China)</i>
MPF	Fundo Compulsório de Previdência	<i>(Hong Kong)</i>
MPFA	Autoridade de Esquemas do Fundo Compulsório de Previdência	<i>(Hong Kong)</i>
NEST	Trust da Poupança Nacional de Emprego	<i>(Reino Unido)</i>
NPS	Sistema de Previdência Nacional (ou Novo Sistema de Previdência)	<i>(Índia)</i>
NPS Trust	Trust do Sistema de Previdência Nacional	<i>(Índia)</i>
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico	
OIT	Organização Internacional do Trabalho	
ONU	Organização das Nações Unidas	
PFRA	Autoridade de Regulamentação e Desenvolvimento de Fundos de Previdência	<i>(Índia)</i>
PPA	Administradora de Previdência Privada	<i>(Malásia)</i>
PPF	Fundo Público de Previdência	<i>(Índia)</i>
PRS	Esquema Privado de Previdência	<i>(Malásia)</i>
RGPS	Regime Geral de Previdência Social	<i>(Brasil)</i>
RPPS	Regime Próprio de Previdência Social	<i>(Brasil)</i>
SAR	Sistema de Poupança para a Aposentadoria	<i>(México)</i>
Sistema EA	Sistema de Anuidades Empresariais	<i>(China)</i>
UE	União Europeia	

Sobre o Autor

RICHARD JACKSON é o fundador e presidente do Global Aging Institute (GAI), uma organização sem fins lucrativos de pesquisa e educação dedicada a melhorar a compreensão dos desafios econômicos, sociais e geopolíticos criados pela mudança demográfica e, especialmente, pelo envelhecimento populacional nos Estados Unidos e ao redor do mundo. Richard é autor e coautor de numerosos estudos sobre políticas públicas, incluindo *Global Aging and Retirement Security in Emerging Markets: Reassessing the Role of Funded Pensions* (2015); *From Challenge to Opportunity: Wave 2 of the East Asia Retirement Survey* (2015); *Lessons from Abroad for the U.S. Entitlement Debate* (2014); *The Global Aging Preparedness Index, Second Edition* (2013); e *The Graying of the Great Powers: Demography and Geopolitics in the 21st Century* (2008). Richard frequentemente realiza conferências sobre temas demográficos e é citado regularmente pela mídia. Tem doutorado em História pela Universidade de Yale e reside em Alexandria, estado da Virginia, com sua esposa Perrine e seus três filhos Benjamin, Brian e Penelope.

Sobre o Global Aging Institute

O Global Aging Institute (GAI) é uma organização sem fins lucrativos de pesquisa e educação dedicada a melhorar nossa compreensão sobre o envelhecimento global, a informar os formuladores de políticas e ao público sobre os desafios que representa, e a encorajar respostas oportunas e construtivas de políticas públicas. A agenda do GAI é ampla e abrange tudo desde a segurança da aposentadoria até a segurança nacional; e seu alcance é global, estendendo-se a todas as sociedades em processo de envelhecimento no mundo todo.

O GAI foi fundado em 2014 e está sediado em Alexandria, estado da Virgínia. Embora o GAI seja relativamente novo, sua missão não é. Antes de lançar o instituto, Richard Jackson, Presidente do GAI, dirigiu o programa de pesquisa sobre envelhecimento global no Center for Strategic and International Studies que, ao longo de quase quinze anos, produziu um grande conjunto de pesquisas e análises de ponta que desempenharam um papel central na definição do debate sobre o que promete ser um dos desafios que definirá o século vinte e um. O Conselho de Administração do GAI é presidido por Thomas S. Terry, CEO do Terry Group, presidente da International Actuarial Association e ex-presidente da American Academy of Actuaries. Para saber mais sobre o Global Aging Institute, visite a página www.GlobalAgingInstitute.org.

Sobre a Principal

A Principal¹ ajuda pessoas e empresas ao redor do mundo a construir, proteger e promover seu bem-estar financeiro com nossos conhecimentos em aposentadoria, seguros e gestão de ativos. Com ideias inovadoras e soluções da vida real, tornamos possível o progresso financeiro para clientes de todos os tamanhos de renda e carteira. Membro do FORTUNE 500®, o Principal Financial Group tem 592 bilhões de ativos sob gestão² e escritórios em dezenove países através da Ásia, Austrália, Europa, América Latina e América do Norte. Para maiores informações acesse www.principal.com.

1. Principal e Principal Financial Group são marcas registradas e marcas de serviço da Principal Financial Services, Inc., membro da Principal Financial Group.

2. Informações atualizadas em 31 de dezembro de 2016.

