

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**A PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR e o
PLANEJAMENTO FINANCEIRO**

DAYANA CRISTHINI COSTA
Matrícula nº 107347200

ORIENTADOR: Prof. Ary Barradas

MARÇO 2015

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**A PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR e o
PLANEJAMENTO FINANCEIRO**

DAYANA CRISTHINI COSTA

Matrícula nº 107347200

ORIENTADOR: Prof. Ary Barradas

MARÇO 2015

As opiniões expressas neste trabalho são da exclusiva responsabilidade do autor

**Dedico esse trabalho ao meu pai, Jayro Costa e a minha
irmã Jaine Costa, que onde quer que estejam irão
participar do meu sucesso.**

AGRADECIMENTOS

Agradeço a todos que me apoiaram e ajudaram durante a elaboração desse trabalho. Em especial a minha família que sempre foi muito compreensiva.

Gostaria de dedicar um agradecimento especial ao meu tio Elisson, que mesmo nos momentos que nem eu mesma acreditei na minha capacidade de realizar esse trabalho, ele me estimulou com palavras de confiança, sempre com a certeza da minha competência.

Também a minha mãe, por sua imensa compreensão e apoio, buscando me passar um ambiente tranquilo para que pudesse realizar esse trabalho.

Jamais poderia deixar de agradecer ao meu orientador, Ary Barradas, que nos momentos em que eu estive nervosa e sem rumo, ele soube com as suas palavras me acalmar e ajudar a realizar esse trabalho da melhor maneira. Além dos professores Fábio Sá Earp e Renata La Rovere, que tornaram esse trabalho melhor através das suas críticas e conselhos.

Obrigada a todos!

RESUMO

Esse trabalho busca mostrar a evolução da legislação do sistema previdenciário brasileiro, como a mesma vem se modificando para acompanhar as novas demandas que surgem com as mudanças recentes da economia do país, principalmente aumento da expectativa de vida, estabilidade e maior mecanismos de controle das contas públicas. Buscando também instruir o leitor sobre as diversas questões que envolvem o planejamento da aposentadoria.

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	9
CAPÍTULO I – A EVOLUÇÃO DA ECONOMIA BRASILEIRA.....	11
I.1 - A origem do sistema previdenciário brasileiro.....	11
I.2 - Crescimento via endividamento público.....	14
I.2.1 - As conquistas trabalhistas durante a ditadura militar.....	14
I.2.2 – Esgotamento do modelo de substituição de importações.....	15
I.2.3 – Seguridade social no contexto de busca da estabilidade econômica do país.....	17
I.3 - Plano Real – Estabilidade financeira com restrição do crescimento.....	18
I.3.1 – Reformas políticas e econômicas após o plano real.....	20
I.4 - Desenvolvimento com Redistribuição de Renda.....	24
I.5 - Atuais desafios do mercado de previdência complementar.....	26
CAPÍTULO II – O MERCADO DE SEGUROS E PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR.....	30
II.1 - Mercado de seguros.....	30
II.2 - O Sistema Previdenciário Brasileiro.....	32
II.2.1 - Conceito da Previdência Social	32
II.3 - Previdência Complementar.....	35
II.3.1 - Entidade Fechada de Previdência Complementar – EFPC.....	35
II.3.2 - Entidade Aberta de Previdência Complementar – EAPC.....	37
II.3.2.1 - Plano Gerador de Benefícios Líquidos - PGBL.....	39
II.4. - Seguros de vida.....	42
II.4.1 – Vida Gerador de Benefícios Líquido - VGBL.....	42
CAPÍTULO III - EDUCAÇÃO FINANCEIRA NO BRASIL.....	44
III.1 – Atual cenário da educação financeira no Brasil	44
III.2. - Planejamento Financeiro Familiar ou Individual.....	45
III.2.1 - Introdução ao planejamento Financeiro Familiar ou Individual.....	45
III.2.2 – Investindo.....	46

III.2.3 - Planejamento da Aposentadoria.....	50
III.3 – Economia Comportamental.....	53
CONCLUSÃO.....	55
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	56

ÍNDICE DE TABELAS, GRÁFICOS, QUADROS E FIGURAS

	Página
Tabela 1 – Comparativo do patrimônio necessário para adquirir um plano de renda vitalícia	38
Figura 1 – Estrutura da Previdência no Brasil	32
Figura 2 – Fatura elevada: o déficit da previdência (2009 – 2014)	34

INTRODUÇÃO

Com o presente trabalho buscamos entender como se dá a relação entre a evolução da economia brasileira e as mudanças na legislação previdenciária do país. Principalmente a partir da estabilização da economia brasileira, pós plano Real, onde o governo passou a assumir uma postura mais rígida frente aos gastos públicos, entre eles o gasto com previdência social.

A previdência complementar encontra espaço para o seu crescimento na ausência de políticas governamentais referentes à previdência social. Ou seja, a maior concorrente dos planos de previdência complementar é a previdência social, onde esta encontra espaço de atuação na lacuna deixada pela outra.

O Brasil vive um debate acalorado sobre as alterações na legislação da previdência social, existe um déficit, o mesmo é crescente, isso é um fato, porém existe um forte apelo baseado nas políticas sociais, características do Estado brasileiro, para que não ocorra mudanças nas regras de aposentaria, visto que as mesmas são traduzidas em prejuízos principalmente para os trabalhadores de baixa renda. Por outro lado, existe o discurso dos empresários do setor, que pedem redução da atuação do governo para aumento da competição e competitividade do setor.

Frente a tal debate encontrasse o trabalhador, que tem visto uma redução gradual dos direitos trabalhistas ao se aposentar, cada vez mais o aposentado perde o seu poder de compra, e essa questão vai ganhando importância no planejamento futuro de cada cidadão. O aposentado de hoje não se deparava com essas escolhas, porém os jovens são obrigados a pensar na futura aposentadoria cada vez mais cedo.

Esse trabalho tem como objetivo geral mostrar como a legislação previdenciária vem se adaptando a nova realidade econômica do país, iremos fazer isso através da apresentação da evolução histórica econômica do país, destacando as mudanças na legislação previdenciária, também será feita uma descrição do mercado previdenciário brasileiro, evidenciando a atual

legislação e os principais produtos do mercado, por fim, iremos falar sobre a crescente importância do planejamento financeiro dentro da economia familiar brasileira, que com a estabilização se faz cada vez mais presente.

CAPÍTULO I – A EVOLUÇÃO DA ECONOMIA BRASILEIRA

Nesse capítulo faremos um breve histórico, sobre a evolução da economia brasileira e como a legislação previdenciária vem acompanhando esse processo. Hoje muito mais complexa que há duas décadas atrás, demonstrando como esses fatores influenciam na procura individual de planos de previdência complementar. Vale sempre ter em mente que o mercado de previdenciário ainda é muito “obscuro” para grande parte da população, assim como o mercado financeiro de modo geral.

Não temos a intenção de nos aprofundarmos historicamente na economia brasileira ou teoricamente nos planos e medidas do governo, esse capítulo tem o intuito de traçar um panorama do país nos seus últimos anos, mostrando a realidade que o atual aposentado vivenciou no país, durante a sua vida ativa, deixando claro o quanto o país evoluiu economicamente e socialmente, onde o jovem ou adulto de hoje em dia tem uma realidade completamente diferente, não podendo mais viver como os seus pais.

Nosso sistema financeiro mudou muito, tornando-se mais complexo e regulado. Iremos ver como as mudanças na área econômica, exigiram mudanças importantes na nossa legislação, principalmente no que se refere ao mercado de seguros de vida e previdência.

I.1 – A origem do sistema previdenciário brasileiro

O primeiro registro da previdência no Brasil, foi o decreto 9.912-A, de 26 de março de 1988, que regulamentava o direito a aposentadoria dos empregados dos correios, que deveriam alcançar 30 anos de contribuição, além de terem a idade mínima de 60 anos.

Nas décadas seguintes, o modelo de previdência no país seguiu sendo fragmentado, e partindo da iniciativa individual e luta de trabalhadores mais articulados. Onde em determinadas empresas e instituições públicas, os trabalhadores tinham acesso a planos de aposentadoria e pensão por invalidez ou morte, lembrando que cada um seguia suas políticas de concessão de benefícios e contribuição, de modo geral era algo bem próximo ao que temos hoje nos planos de previdência complementar fechada, porque era baseado no regime de capitalização, onde cada

um tinha direito a se aposentar com base nas contribuições individuais realizadas durante a vida ativa. O gerenciamento era feito através das caixas de pensão particulares.

Em 1923, temos o primeiro marco regulatório da previdência social, que foi a Lei Elói Chaves, que determinava a criação de um Caixa de Aposentadoria e Pensão para os empregados de cada empresa ferroviária, tal lei obrigava as empresas que ainda não possuíam caixa de pensão, a criarem uma. Ampliando assim o benefício para todos os empregados das empresas ferroviárias. No mesmo ano, foi criado o Conselho Nacional do Trabalho com competência inclusive de decidir demandas sobre a previdência social.

Na década seguinte, foi sendo estendido o Regime da Lei Elói Chaves para os demais grupos de trabalhadores, mas o sistema previdenciário ainda era fragmentado e concentrado nos grupos de trabalhadores melhor articulados. Em 1930, a partir do aumento das demandas, foi criado o Ministério do Trabalho, Indústria e Comércio, que tinha como um dos seus privilégios orientar e supervisionar a Previdência Social, inclusive como órgão de recursos das decisões das Caixas de Aposentadoria e Pensões.

Em 1933, foi criado o Instituto de Aposentadoria e Pensões dos Marítimos, diferente das caixas de pensão, tal instituto tinha caráter nacional, com base na atividade genérica da empresa, e não sendo assim mais particular a uma única empresa. Tal instituto foi um marco para a evolução da previdência social, já que trazia consigo um ganho de toda uma categoria, não beneficiando apenas o pleito dos trabalhadores de uma empresa, mais organizados e sindicalizados.

O Estado Novo (1937 – 1945) foi um período político, inaugurado por um golpe da direita, liderada por Getúlio Vargas, contra um suposto plano comunista de tomada de poder. Caracterizou-se por ser um período de forte intervenção do governo na economia, autoritarismo, anticomunismo, além do nacionalismo extremo. Podemos destacar nesse período a importante conquista do trabalhador brasileiro, a aprovação da Consolidação das Leis Trabalhistas – CLT, através do decreto – lei nº5.452, de 1º de maio de 1943, que criou uma proteção para o trabalhador, antes desamparado pela legislação brasileira.

Com o fim do Estado Novo¹, em 1945, havia uma forte demanda de liberalização da economia, o presidente eleito, Eurico Gaspar Dutra, tinha em seu discurso de eleição um forte apelo liberal, porém a realidade do governo foi outra, com o início da Guerra Fria², o mundo foi dividido entre as duas potências da época, a economia mundial sofria com a escassez de dólares, ao adotar políticas liberais no período, o governo teve graves problemas de fuga de capitais do país, por isso logo foi abandonada, em 1947, o governo inicia um modelo de desenvolvimento industrial com crescente participação do Estado, que irá perdurar até 1955.

Nas décadas seguintes, ao surgimento do primeiro instituto de aposentadoria e pensão, em 1933, foram se expandindo a criação de novos institutos de pensão, e também houve um esforço para melhorar o desempenho e manter o equilíbrio dos mesmos. E em 1954, foi expedido o Regulamento Geral dos Institutos de Aposentadoria e Pensões, podemos observar que começa a surgir uma preocupação com a conservação do equilíbrio financeiro dos institutos, a economia do país estava saindo de uma crise, o que influenciou no conteúdo de tal regulamento. Por outro lado, o contexto político do país, com a eleição direta de Getúlio Vargas, em 1951, era favorável ao pleito dos trabalhadores, eleito “*com uma campanha que se baseada na defesa da industrialização e na necessidade de se ampliar a legislação trabalhista*” (Vianna e Villela, 2011, p.8).

Em 1960, a nossa legislação começou a caminhar para um regime unificado de previdência social, primeiro com a criação da Lei Orgânica de Previdência Social – que unificou a legislação referente aos Institutos de Aposentadoria e Pensões – Após isso foi aprovado o Regulamento Geral da Previdência Social. E por fim, a Lei 3.841, possibilitou a contagem recíproca para efeito de aposentadoria do tempo de serviço à União, autarquias e sociedades de economia mista. Vale observar que tais iniciativas continuavam beneficiando os mesmo grupos de trabalhadores, aqueles mais bem organizados, a nossa legislação caminhava assim para unificação, não para a universalização.

¹ O Estado Novo (1937 – 1945) foi um período político, inaugurado por um golpe da direita, liderada por Getúlio Vargas, contra um suposto plano comunista de tomada de poder. Caracterizou-se por ser um período de forte intervenção do governo na economia, autoritarismo, anticomunismo, além do nacionalismo extremo.

² O período que envolve do fim da segunda guerra mundial – 1945 e a extinção da União Soviética - 1991, ficou conhecido como Guerra Fria, foi um período político de disputas e conflitos indiretos entre os Estados Unidos e a União Soviética.

I.2 –Crescimento via endividamento público

Segundo a autora Jennifer Hermann, em texto publicado no livro Economia brasileira contemporânea: 1945 – 2010, de Giambiagi (org.), o governo militar teve o mérito de realizar uma revolução na indústria pesada brasileira, acabando ou minimizando os gargalos para o nosso desenvolvimento, realizando o I e II plano nacional de desenvolvimento (PND), que visavam investimentos em infraestrutura, energia e indústria pesada e de bens de capital, visando diminuir a nossa dependência externa. Porém todo esse crescimento foi baseado no modelo de substituição de importações (MSI), vigente desde 1950, que chegou ao seu limite na década de 80, com grande participação do Estado através de investimentos e crédito público, via endividamento externo. O que comprometeu muito as contas públicas, cada vez mais suscetíveis a choques externos.

I.2.1 – As conquistas trabalhistas durante a ditadura militar

Paralelamente a revolução da indústria pesada brasileira, podemos destacar as conquistas trabalhistas do período, no que se refere às questões previdenciárias a legislação brasileira começou a caminhar para a universalização das leis. Em 1963, foi criado o Fundo de Assistência ao Trabalhador Rural (FUNRURAL), primeiro passo para a universalização, com ele os trabalhadores rurais tinham direito à aposentadoria, porém com caráter assistencial. Em 1969, o plano de Previdência Social foi estendido ao trabalhador rural.

Quanto à unificação, continuaram sendo criadas leis e institutos com esse objetivo. Em 1966, foi instituído o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS (flexibilizando as leis trabalhistas, no que tange as demissões, tendo como objetivo o estímulo a contratação legal, demanda antiga do empresariado brasileiro). No mesmo ano, foi criado o Instituto Nacional de Previdência Social – INPS.

Em 1970, foram criados o Programa de Integração Social – PIS e o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público – PASEP. Dois novos programas para auxiliar na proteção ao trabalhador.

Em 1971, temos a estruturação do Ministério do Trabalho e Previdência Social – MTPS. Aumentava o número de aposentados, e cada vez mais havia a necessidade de estender os benefícios para outras classes, como os trabalhadores rurais e domésticos, cada vez mais a

previdência social vai se tornando uma política de redistribuição de renda, onde gerações ativas vão financiando as inativas. Sendo necessário um ministério independente para coordenar melhor tais demandas. Em 1974, o Ministério da Previdência e Assistência Social – MPAS, foi desmembrado do MTPS.

A legislação brasileira, durante a década de 1970, foi se tornando mais complexa e articulada se adaptando as novas demandas sociais, cada vez mais foram criados programas e fundos para dar assistência as classes que no passado não tinham poder de barganha, e na fase inativa se viam desamparadas. Foi se tornando universal o acesso a assistência social, assistência médica e previdenciária.

Foi durante a ditadura militar que tivemos o primeiro marco legal da previdência complementar, propriamente dita, foi a Lei nº 6.435, 1977, com a nova regulação os planos eram ofertados ao público através das instituições autorizadas a atuar no mercado, porém sem muitos mecanismos de segurança ao participante. Durante as anos 80, segundo dados do Banco do Brasil³, os planos de previdência tinham como público alvo os trabalhadores privados de maior renda, acima de dez salários mínimos. O processo de evolução da previdência complementar só se deu após os anos 90, com a conquista da estabilidade monetária alcançada com o plano real.

I.2.2 – Esgotamento do modelo de substituição de importações

Ainda segundo Hermann, na década de 70, ocorreram os dois grandes choques do petróleo, que deixaram claro as limitações do modelo de desenvolvimento baseado em financiamento externo. No primeiro choque entre 1973 – 1974, o preço do barril aumentou de US\$3,29, para US\$11,58, de um ano para o outro, já no segundo choque do petróleo, 1978 – 1979, esse aumento foi de US\$13,60 para US\$30,03. O nosso milagre econômico foi baseado em um desenvolvimento do mercado interno de bens duráveis, tais indústrias utilizam intensivamente o petróleo como insumo, em 1979, o petróleo utilizado como insumo e geração de energia, era 85% importado. Dito isso fica evidente o impacto do aumento dos preços do petróleo para a economia do país, profundamente dependente da importação desse insumo, gerando um quadro de restrição externa, diminuindo a nossa capacidade de importação.

³ Disponível em:

<https://www2.brasilprev.com.br/ht/previdenciasemmisterio/oqueprevidencia/paginas/umpouco.aspx>

Concomitantemente a isso, temos a questão do alto endividamento externo, que era cada vez mais pressionado por aumentos dos juros internacionais, onde os países credores, se viam obrigados a aumentar os juros para enfrentar a fuga de capitais que ocorria com a alta do petróleo.

A partir de 1979, o governo muda o modelo de ajuste, para um ajuste recessivo, que se baseava principalmente em desvalorização cambial e redução dos gastos públicos.

As experiências frustradas de ajuste externo do período de 1979-84 refletiram uma característica do desequilíbrio externo brasileiro negligenciada no modelo de ajuste recessivo: o fato de que grande parte do aumento do déficit em conta-corrente a partir 1979 – e quase a totalidade desse aumento a partir de 1981 – refletia o crescimento exógeno dos encargos da dívida externa, explicado pelos elevados juros internacionais. O mesmo ocorria com as contas públicas nesse período: o aumento do superávit primário e a redução do déficit operacional nos primeiros anos da década de 1980 não foram acompanhados de redução do déficit nominal (e, portanto, da dívida do setor público), porque os encargos financeiros da dívida subiam, devido à correção monetária e cambial. Nessas condições, antes que uma redução significativa das despesas financeiras que pesavam sobre o balanço de pagamentos e as contas públicas fosse possível, era muito difícil acomodar nos saldos comerciais e no resultado primário do governo todo o ajuste externo e fiscal requerido. Assim, uma solução para o impasse externo e para o crescimento inercial da dívida pública só foi alcançada quando uma renegociação da dívida externa – que envolveu a aceitação de um deságio por parte dos credores – foi, finalmente, obtida em 1994, permitindo a estabilização do câmbio e dos preços. (Hermann, 2011, p.93)

Segundo Lavínia Barros de Castro, em texto publicado no livro Economia brasileira contemporânea: 1945 – 2010, de Giambiagi (org.), somente em 1994, o governo conseguiu estabilizar os preços. Nos anos 80, tivemos diversos planos de estabilização, todos fracassados, em parte por conta do diagnóstico inicial de que a inflação seria puramente inercialista, mas não somente por isso, havia também a dificuldade do governo de manter o controle sobre o gasto público. Porém a cada plano o governo conseguia aprender algo com a experiência, havia um tendência de flexibilização dos congelamentos, ao fim do Plano Verão, foram eliminadas as âncoras dos preços (OTN e URP), que repassavam a inflação. Também havia uma crescente importância da responsabilidade fiscal dentro da inflação, mas na realidade o governo não conseguia implementar tais medidas por serem impopulares, como o nosso quadro político no período era instável, o país acabava de sair de uma ditadura militar, não havia espaço para tais políticas.

I.2.3 – Seguridade social no contexto de busca da estabilidade econômica do país

Cada vez mais foram levantados debates sobre o financiamento de políticas assistenciais e previdenciárias. Em 1986, foi instituído dentro do MPAS um grupo de trabalho com o objetivo de “realizar estudos e propor medidas para reestruturação das bases de financiamento da previdência social e para reformulação dos planos de benefícios previdenciários”.

Em 15 de outubro de 1988, foi promulgada a Constituição Federal Brasileira – CF, que até hoje é a lei fundamental e suprema do país, localizando no topo do ordenamento jurídico⁴, como o país acabará de sair do regime ditatorial, a nossa CF reforça as garantias sociais e individuais, defendendo a democracia e o direito a voto direto. Também está previsto na constituição maior responsabilidade fiscal, que veremos mais a frente será fundamental para a estabilização da economia.

Em 1990, foi criado o INSS – Instituto do Seguro Social- a partir da fusão do IAPAS com o INPS. O INSS fica responsável pelo gerenciamento dos recursos de Seguridade Social. Uma autarquia federal, vinculada a Ministério da Previdência Social que tem por finalidade promover o recebimento dos benefícios administrados pela Previdência Social. Em 1991, foi estabelecido o COFINS – Contribuição para financiamento da Seguridade Social, que incide sobre o lucro das empresas, atual responsável por manter o equilíbrio nas contas da Seguridade Social, visto que hoje o INSS conta com mais beneficiários que contribuintes.

O ano de 1989, foi um ano de mudanças na história econômica mundial, dois acontecimentos foram importantes marcos da mudança do pensamento econômico, o consenso de Washington⁵ e o Plano Brady⁶, o governo brasileiro constatou que para reencontrar o caminho

⁴ **Ordenamento jurídico** é portanto um conjunto hierarquizado de normas jurídicas que disciplinam coercivamente as condutas humanas, com a finalidade de alcançar a harmonia e a paz social. O legislador procura, por meio da criação de normas jurídicas, proteger os interesses juridicamente relevantes. Definição disponível em:

http://jurislingue.gddc.pt/fora/resultado_pesquisa_termos.asp?Termo_Portugues=Ordenamento+jur%EDdico&Submit=OK

⁵ O consenso de Washington, foi um encontro promovido na cidade de Washington, pelo *Institute for International Economics*, que visava trazer para a realidade da América Latina ideais neoliberais, ficou caracterizado por um série de reformas que os países em desenvolvimento deveriam adotar na área econômica para que entrassem em uma via de desenvolvimento autossustentado. Tais reformas consistiam em: assegurar a disciplina fiscal e promover ampla liberalização comercial e financeira, além de forte redução do papel do Estado na economia.

⁶ O Plano Brady, foi um plano que renegociava a dívida dos países em desenvolvimento, mudando completamente as condições de liquidez dos países signatários, tinha como contra partida a necessidade de ajuste fiscal.

do crescimento deveria aderir ao Plano Brady, buscando a renegociação da dívida externa brasileira, porém para tal, o governo brasileiro deveria realizar reformas na economia do país.

I.3 - Plano Real

O governo de Collor, começa em 1990. É o primeiro governo eleito diretamente pelo povo, após o período militar. Tinha como principal objetivo, acabar com a inflação, devolvendo a estabilidade e o crescimento ao país. Nesse sentido, foi muito influenciado pelo Plano Brady e Consenso de Washington. Visando reformas na área econômica, intensificou a abertura econômica e políticas de privatizações, com o objetivo de aumentar a competição e a competitividade da indústria brasileira.

Do governo Collor e Itamar (1990-1994), podemos destacar dois importantes acontecimentos, ambos marcantes e duradouros, o Plano Collor I, com sequestro das poupanças, e o outro, a implementação do Plano Real, que teve como mérito, trazer a estabilidade duradoura dos preços, que permitiu a nossa economia crescer nos anos seguintes.

Um dos episódios mais traumáticos da economia brasileira foi, sem dúvida, o sequestro de liquidez realizado pelo governo no Plano Collor I. Segundo Lavínia Barros e Castro, em obra já citada, tal atitude minou a credibilidade no sistema financeiro brasileiro, pois se tratou de uma intolerável ação do governo que afetava, não apenas grandes investidores, mas também o pequeno poupador. Além disso, o juros pagos pelo governo eram inferiores ao rendimento de diversas aplicações.

O diagnóstico do Plano Collor I era de que existia uma “fragilidade financeira do Estado”⁷, isso porque havia a possibilidade de depósitos bancários (oferecidos ao público com o nome de “contas remuneradas”) que tinham por contrapartida títulos públicos e privados de overnight. Assim como a moeda de curso corrente, a “moeda indexada” tinha liquidez absoluta, mas, ao contrário da primeira, possuía rendimento nominal positivo, em geral superior à inflação. Assim, embora não pudesse servir de meio de troca, cumpria as funções de reserva de valor e de unidade de conta. Segundo Afonso Pastore, apud Lavínia Barros e Castro, em obra já citada, tal diagnóstico tinha um grande erro de concepção, visto que controlava o estoque de moeda e não o fluxo, quando a inflação é causada pelo fluxo de

⁷ Tese atribuída a economistas da Universidade Estadual de Campinas – Unicamp, embora outros economistas compartilhassem da mesma tese, logo não podemos atribuir exclusivamente aos economistas da Unicamp.

moeda, sendo assim, segundo a teoria quantitativa da moeda é o fluxo que gera a inflação, logo com tal medida o governo interferia diretamente no estoque de moeda, com isso o plano fez-se em si inconsistente.

O Plano Collor I, de fato conseguiu fazer com que a inflação baixasse dos 80% ao mês para níveis próximos de 10% nos meses seguintes, ao mesmo tempo em que a economia sofria forte retração. Entretanto, a inflação voltou a se acelerar ao longo do ano. Com isso houve o lançamento do Plano Collor II, em fevereiro de 1991.

O ponto mais relevante do Plano Collor II, foi a eliminação de qualquer tipo de indexação, criando a Taxa Referencial (TR), baseada numa média de taxas do mercado interbancário. Com isso o governo buscava diminuir a importância do componente “autorregressivo”, que era a memória inflacionária, e aumentar a importância de um componente baseado nas expectativas do mercado, que era TR. Para tal objetivo ser alcançado era necessário confiança no governo, porém o que se verificou na época, foi que após o lançamento do plano estouraram várias denúncias de corrupção, o que levou a população a pedir o impeachment do Collor, culminando com sua renúncia ao cargo de presidente, e assumindo assim o seu vice Itamar Franco. Segundo Lavínia Barros e Castro, em obra já citada, tal processo mostrou, que mesmo a nossa democracia sendo muito recente, era madura o suficiente, para que a crise não levasse a uma nova ditadura, sendo assim respeitada e mantida a estabilidade das instituições.

O Plano Real, foi um marco na estabilidade financeira brasileira. Com diversas inovações, conseguiu êxito com base nessas e apoiado em um quadro internacional favorável, sem o qual dificilmente seria um plano de estabilização bem sucedido. Por se tratar de um plano muito complexo, não cabe aqui tratarmos de seus detalhes de concepção e implementação, mas é preciso destacar, principalmente, os pilares da estabilidade de preços brasileira. Hoje nossa inflação anual menor que dois dígitos é um dos fatores importantes para pensarmos no planejamento dos gastos, onde deixar de comprar hoje para comprar amanhã é um benefício, e não um risco, como ocorreu durante décadas na nossa economia, e parece ainda estar na memória de muitos brasileiros.

Segundo, Lavínia Barros e Castro, em texto publicado no livro Economia brasileira contemporânea: 1945 – 2010, de Giambiagi (org.), o Plano Real, provavelmente, só foi bem sucedido porque está inserido em um contexto econômico diferente daquele dos anos 80, com a economia internacional já restabelecida, e uma consequente abundância de liquidez

internacional, além do elevado patamar da reserva brasileira (US\$40bilhões). Mais que isso, durante a década de 80, a economia brasileira passou por um processo de abertura, como já vimos também, durante a década de 90, diversos países foram estimulados a realizar mudanças institucionais, visando a possibilidade de participar do Plano Brady, de renegociação da dívida, o Brasil, concluiu o seu acordo no moldes do plano em abril de 1994. Com isso, o Brasil conseguiu estabelecer uma eficaz âncora cambial, fundamental para o sucesso do plano no seu lançamento.

Outro fator que a autora listou, foi a bem sucedida segunda fase do Plano Real, com a estratégia da URV (Unidade Real de Valor), que foi fruto de muito debate acadêmico, e das precursoras falhas na adoção do congelamento de preços. *“Em segundo lugar, a estratégia da URV provou ser muito superior à de desindexação via congelamento de preços. Enquanto o último provocava um série de desajustes nos preços relativos, a URV previa um período de alinhamento destes preços.”* (Lavínia Barros e Castro, 2011, p.160)

Por fim a autora cita o apoio do congresso nacional com a expectativa de continuidade do governo sob o comandado de Fernando Henrique Cardoso, um dos dirigentes do plano. E os elevados juros e o câmbio apreciado, que *“foram armas fundamentais na consolidação da estabilidade durante todo o período 1995-98, embora com profundas consequências sobre a dinâmica da dívida pública e para o crescimento.”* (Lavínia Barros e Castro, 2011, p.160). Ainda lembra que o plano real representou tão somente estabilidade de preços, o fim da inflação não colocou o país em rota de crescimento por si só.

O período de 1995 – 1998, foi muito importante para estabilização da economia, porém no que se refere às políticas de previdência, foi um período de poucas transformações, onde o debate sobre a reforma previdenciária ganhava espaço, principalmente sendo discutida a manutenção do equilíbrio financeiro atuarial do sistema previdenciário brasileiro, o que culminou com a reforma previdenciária brasileira em 1998, através da Emenda Constitucional nº20.

I.3.1 – Reformas políticas e econômicas após o plano real

Para o autor Fabio Giambiagi, em texto publicado no livro Economia brasileira contemporânea: 1945 – 2010, tão importante quanto a concepção e implementação do plano real, foram os anos que se seguiram, anos esses turbulentos no quadro internacional, com a

crise no balanço de pagamentos do México, que colocava em cheque um dos alicerces do plano, a âncora cambial, nos primeiros anos o governo viu a diminuição gradativa das suas reservas, por causa do câmbio fixado em um patamar mais valorizado do que deveria, o Banco Central era obrigado a suprir essa necessidade de dólares.

Para conter tais pressões, o governo teve que ser firme, e mostrar que estava empenhado em conter a inflação. Em março de 1995, o governo passou a realizar pequenas desvalorizações cambiais e aumento dos juros. Giambiagi, cita que dentro do conjunto de medidas do governo, essas duas componentes foram fundamentais. Além disso, o autor também lembra que o mercado internacional começou a se recuperar, e novamente buscou nos mercados emergentes, ganhos através das altas taxas de juros oferecidas por estes. Com isso, as reservas internacionais fecharam 1995 em US\$52 bilhões e a inflação começou a ceder. Em contrapartida, o PIB apresentava queda, e a indústria era a principal prejudicada por essas medidas ortodoxas.

Em 1998, o Real já era bem sucedido, o governo havia conseguido manter a estabilidade econômica após três ataques especulativos, a inflação estava sob controle. Porém, o país já apresentava uma política econômica exaurida, com: desequilíbrios crescentes no Balanço de Pagamentos; baixo grau de investimento produtivo; e por fim, com uma desvalorização cambial eminente, o que estava levando a fuga de capitais do país. Era necessário realizar uma série de reformas importantes para a economia do país.

Visto como um todo, esse conjunto de novidades moldou um país, em linhas gerais, mais assemelhado às nações desenvolvidas, genericamente caracterizadas por economias com menor presença do Estado nas atividades produtivas, sistema financeiros sólidos, contas fiscais sob controle e níveis de inflação relativamente baixos. (Giambiagi, 2011, p.184)

Em especial podemos citar quatro dessas reformas, detalhadas a seguir: Saneamento do sistema financeiro; Reforma (parcial) da Previdência Social; Aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e Ajuste fiscal.

Durante o governo de FHC, o sistema financeiro brasileiro passou por um processo de consolidação, através de fusões e aquisições. Segundo o autor Luiz Fernando de Paula, em um artigo de 2006, ocorreu na década de 90 uma tendência mundial de consolidação financeira, que nos países desenvolvidos e subdesenvolvidos apresentou características distintas, porém em ambos os casos, foi fruto de uma desregulamentação dos mercados domésticos e maior abertura a competição financeira, associada a inovações tecnológicas ligadas a área de

informações e telecomunicações, a união desses fatores levou a criação de grandes conglomerados financeiros internacionais.

No caso específico do Brasil, temos o início desse processo logo após a estabilização dos preços criada Plano Real, em 1995. Segundo o autor, antes da implementação do plano real, o sistema bancário brasileiro alcançava altos índices de rentabilidade através de ganhos de “arbitragem inflacionária do dinheiro” relacionados tanto aos ganhos com o float (aplicações em títulos indexados), quanto aos elevados spreads na intermediação financeira. Como já vimos, com a implementação do real, a economia brasileira foi estabilizada, e ganhos advindos da inflação cessaram.

O autor também destaca como um dos principais fatores para consolidação do sistema financeiro brasileiro, o processo de privatizações dos bancos estaduais. Após serem reestruturados pelo governo federal, foram vendidos em sua maioria para bancos nacionais (com exceção do Banespa, que foi adquirido pelo Santander), o que levou a um aumento na concentração bancária no país, com a eliminação de instituições financeiras mais frágeis, normalmente de menor porte, para fortalecimento dos principais conglomerados nacionais.

Por fim, a consolidação do sistema financeiro brasileiro, passou por um processo de desregulamentação e abertura para o capital externo, como parte de um movimento nacional liberalização. O governo federal entendia com fundamental para o fortalecimento do setor bancário nacional, o ingresso de instituições financeiras internacionais, colocando inicialmente, como fator limitante a necessidade de aquisição de bancos problemáticos. Lembrando que nesse mesmo período, havia o interesse de grandes conglomerados internacionais, entrarem em mercados emergentes em busca de novas oportunidades.

A Emenda Constitucional nº 20, de 15 de dezembro de 1998, estabeleceu o eixo da Reforma da Previdência Social, com o objetivo principal de restabelecer o equilíbrio a longo prazo do sistema previdenciário, aliviando as contas públicas, através do aumento da idade média de concessão do benefício.

Com o aumento da expectativa de vida da população não faz sentido manter as regras de aposentadoria por idade de 1988. Como o sistema previdenciário brasileiro é de repartição simples, as mudanças no padrão demográfico, queda da taxa de natalidade e aumento na

expectativa de vida, criam uma demanda, inevitável, de mudanças nos critérios de aposentadoria, que é fundamental para manter o equilíbrio financeiro atuarial do sistema.

As alterações mais relevantes da EC nº20, foram: Limite de idade para a aposentadoria integral (fixado em 53 anos para homens e 48 anos para mulheres), novas exigências para as aposentadorias especiais, mudança na regra do cálculo de benefício, com a introdução do fator previdenciário, que funciona com um desestimulador para as aposentadorias precoces. Essas mudanças foram fundamentais para a manutenção do sistema.

Quanto a Previdência Complementar, a EC nº20, inseriu a mesma na constituição, e previa a criação de lei complementar para regular esse mercado. Segundo Ricardo Pena, em artigo publicado na Revista Fundos de Pensão da Abrapp, em maio/2008, “Com o advento das leis complementares nºs 108 e 109, de 2001, a previdência complementar ganhou novo impulso com o alinhamento às melhores práticas internacionais em termos de novos instrumentos, novos tipos de entidade de previdência complementar, transparência, boa gestão financeira e aperfeiçoamento na governança dos fundos de pensão.”

A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), Lei Complementar nº 101, de maio de 2000, representa o compromisso do governo com a questão fiscal, trouxe para a administração pública nacional uma ferramenta gerencial importante para a gestão dos recursos públicos. A evolução dos resultados fiscais, medida pelo superávit primário, pelas despesas com pessoal e pelo endividamento, permite a sociedade e aos próprios gestores conhecer a saúde fiscal dos entes da federação. Gerou na sociedade a percepção de que o governante não deve gastar mais do que arrecada e que deve administrar de forma responsável os escassos recursos públicos, com base em princípios de responsabilidade e transparência, objetiva o equilíbrio permanente das três esferas do setor público.

A partir de 1999, governo implementou um rígido programa de ajuste fiscal, pela primeira vez em décadas tínhamos uma restrição orçamentária efetiva, baseada em metas fiscais, o governo passou a ter controle dos gastos públicos, com a implementação da LRF, esse controle passou do governo federal para os outros entes da federação.

Destacamos essas reformas dentre as demais por estarem ligadas a atual configuração do mercado previdenciário brasileiro. Onde os bancos múltiplos são os grandes atores do mercado, oferecendo diversos produtos aos seus clientes, inclusive seguros e valores

mobiliários, o que em países como os Estados Unidos, é feito através de instituições especializadas. Já a EC nº20, foi a grande responsável pela expansão do mercado de previdência complementar, visto que ao tornar as regras de aposentadoria mais rígidas, o governo abre espaço para a atuação das instituições de previdência privada. Por fim a LRF e o ajuste fiscal realizado pelo governo, trouxe estabilidade para as finanças públicas, como as instituições de previdência complementar são grandes financiadoras da dívida pública, tornam-se também as grandes beneficiárias de um governo com regras claras sobre a utilização do dinheiro público.

I.4 - Desenvolvimento com Redistribuição de Renda

A economia brasileira se beneficiou muito do quadro internacional, de 2002 – 2008, houve um grande aumento nos preços internacionais das commodities e de produtos semimanufaturados exportados pelo Brasil, por essa razão o país vinha apresentando melhor desempenho na Balança Comercial, mesmo sem aumentar a exportação física. Outra característica, levantada por Giambiagi em obra já citada, foi a perda de participação dos manufaturados na pauta de exportação. Tais características se devem ao relacionamento China – Brasil.

Não se pode falar sobre as mudanças recentes na economia sem falar em China, a demanda chinesa nos últimos anos vem ganhando importância nas exportações brasileiras, o que tem tornado a nossa economia cada vez mais dependente das mudanças na China, que nos EUA, por exemplo. Os países emergentes representam grandes mercados consumidores, com as maiores populações mundiais, e demandas crescentes de produtos primários. Como é o caso do minério de ferro, matéria prima essencial para a indústria em países como China e Índia, e onde a empresa brasileira Vale é uma das grandes “players” mundiais.

Segundo, Bresser-Pereira, em artigo publicado no CEBRAP⁸, em março de 2013, “O governo Lula teve êxito porque logrou quase dobrar a taxa de crescimento, porque diminuiu a desigualdade e melhorou o padrão de vida de milhões de brasileiros, e porque alcançou grande prestígio internacional”, Porém ele destaca que tais eventos não foram fruto de uma política macroeconômica diferente daquela herdada do governo anterior, na verdade o governo foi bem sucedido porque estava inserido em uma conjuntura internacional distinta,

⁸ Centro Brasileiro de Análise e Planejamento

sendo muito beneficiado pelo alto preço das commodities exportadas, além de contar com uma política de redistribuição de renda bem sucedida.

Durante os seus dois mandatos o presidente Lula não teve êxito ao “(...) enfrentar os problemas de baixo crescimento e de desindustrialização que ocorrem desde que uma grande crise financeira (a crise da dívida externa dos anos 1980) interrompeu o crescimento do Brasil: entre 1930 e 1980 o Brasil cresceu a uma taxa média de 4%, a partir de 1981 até 2012, apenas 1% ao ano. (...)” (Bresser – Pereira, 2013)

No que se refere à legislação da Previdência Social, pouco foi feito durante o governo Lula (2003 – 2011), a principal reforma foi direcionada para o regime próprio de previdência social, através da Emenda Constitucional nº41, de 2003, que tornou a regra de aposentadoria do servidor público, mais compatível com a regra do servidor privado. O principal eixo dessa reforma, foi a mudança no cálculo do benefício, que a partir da aprovação da EC nº41, é feito com base na média de 80% dos salários do servidor. Ou seja, se o servidor contribuiu durante 240 meses, o seu benefício terá por base a médias dos seus 200 maior salários de contribuição, o servidor público ingressante a partir da data de publicação da EC nº41, não poderá mais se aposentar com o seu último salário de contribuição.

No tocante à Previdência Complementar, depois de 2003, houve um revigoramento com a regulamentação de novos institutos, como a portabilidade dos recursos, permitindo ao trabalhador levar o seu patrimônio acumulado para outra instituição, sem custo adicional. Além disso, a regulação também permitiu mudanças no regime tributário, com diferimento fiscal na fase de capitalização de recursos, e possibilidade de adoção do regime regressivo no período de recebimento do benefício.

Dilma Rousseff, eleita em 2010, herdou do seu antecessor o desafio de romper com as políticas macroeconômicas, e levar o país para uma nova fase desenvolvimentista. Em seu primeiro mandato Dilma buscou manter nos dois principais órgãos de formulação de políticas econômicas lideranças desenvolvimentistas, Guido Mantega na Ministério da Fazenda e Alexandre Tombini no Banco Central. Juntos eles procuraram baixar a taxa de juros do país, de maneira lenta e gradual, o que durante os primeiros anos do governo Dilma, impulsionou o mercado de crédito no país.

Outra demanda daqueles que defendem uma retoma do crescimento via mudanças na política macroeconômica é a depreciação cambial, tornando assim a nossa indústria mais competitiva internacionalmente, mas tal medida é menos popular, como Bresser – Pereira explica:

“Mais especificamente, o governo tem dificuldade em promover a desvalorização necessária da taxa de câmbio porque ela conflita com interesses. Em primeiro lugar, porque o poder dos exploradores de commodities tem impedido que se imponha um imposto variável sobre suas exportações que permita que a taxa de câmbio se aproxime do nível de equilíbrio industrial. Segundo, porque o governo teme o pequeno aumento da inflação que decorrerá da depreciação. Terceiro, porque teme as consequências impopulares da redução dos salários que ocorrerá no curto prazo, não obstante ela seja temporária (um pouco adiante, com o aumento dos investimentos e do crescimento, os salários passarão a aumentar fortemente). E, finalmente, porque os bancos e empresas endividadas em moeda forte não querem ouvir falar em desvalorização cambial.”(Bresser – Pereira, 2013)

O governo Dilma, veem enfrentando dificuldades na área econômica principalmente por não haver uma transparência na divulgação de dados oficiais do governo. Isso vem trazendo grande incerteza para o mercado, no caso das seguradoras e instituições autorizadas a atuar no mercado de previdência privada e vida, tal incerteza é sinônimo de dificuldade na captação e manutenção de clientes, visto que a maior parte do capital é investido em títulos do governo e renda fixa, além de ser um investimento de longo prazo, a falta de credibilidade no governo acarreta adiamento dos investimentos.

I.5 – Atuais desafios do mercado de previdência complementar

Com o objetivo de traçar um panorama da indústria de previdência privada, mostrando o potencial de crescimento do setor, através dados recentes e debatendo sobre os seus desafios futuros.

Como já dito os últimos dois anos não tem sido bons para a economia do país, as seguradoras de vida e previdência, trabalham com objetivos de longo prazo, investimentos de longo prazo dependem fundamentalmente que estabilidade da economia e transparência de regras. Exatamente o que tem faltado nos últimos anos, com o governo se valendo de truques contábeis para disfarçar resultados, segundo reportagem publicada pelo Jornal Valor Econômico⁹. No atual governo existe a proposta de mudanças para 2015, com regras mais claras e transparentes, além de um maior controle dos gastos pelo governo. Mas existe a grande expectativa de que será um ano de baixo crescimento econômico.

⁹ Publicada no suplemento especial sobre Previdência Privada, no dia 15 de dezembro de 2014, disponível em: <http://www.valor.com.br/financas/3822106/esforco-concentrado-para-recuperar-confianca-em-2015>

Ainda segundo a mesma publicação, as seguradoras apostam em duas vias para manter o crescimento em 2015, atrair pequenas e médias empresas e apostar em inovações no setor. Como a introdução de um novo produto o VGBL Saúde, plano com acumulação de recursos, com diferimento tributário e uso específico, hoje o projeto de lei 7.052/14, que cria o VGBL saúde, tramita no congresso nacional em regime de urgência. Outra inovação seria a possibilidade de mudança na composição de carteiras, que também está sob análise, no conselho monetário nacional – CMN, com a resolução 3308.

A previdência aberta corporativa é a que mais cresce, de 15% a 20% a.a., segundo Júlio Medina, diretor de previdência e investimentos da MetLife, em entrevista para o Jornal Valor Econômico. Para as empresas essa é uma ótima opção para reter talentos, mais um atrativo que será somado ao salário, para o funcionário é a melhor opção no mercado, isso porque nos planos corporativos caem as taxas administrativas e de carregamento, além do aporte adicional feito pela empresa.

Segundo publicação de outubro de 2014 do Jornal Valor Econômico, *“nos últimos dez anos, a carteira de investimentos da previdência complementar aberta quintuplicou saindo de R\$81,4 bilhões em 2005 para R\$ 405,1 bilhões em julho deste ano (2014).”* Como investidores institucionais, as seguradoras e instituições de previdência, desempenham um importante papel no mercado de capitais. Segundo Ricardo Pena, em artigo publicado na revista Fundos de Pensão da Abrapp, em maio de 2008, por conta do seu peso como investidora, as entidades de previdência complementar, tem a possibilidade de estimular as melhores práticas das companhias onde investem o seu capital, buscando sempre cobrar boas práticas de governança corporativa e transparência de resultados.

Um grande desafio para as seguradoras é criar o hábito de poupança na população. Em uma pesquisa, publicada pelo Jornal Valor Econômico¹⁰, encomendada pela Federação Nacional de Previdência Privada e Vida (Fenaprevi), ao Instituto Ipsos, foram entrevistadas 1500 famílias, pessoas entre 20 e 60 anos ou mais, de todas as classes sociais, diferentes níveis de escolaridade e residentes nas cinco regiões do Brasil.

¹⁰ Publicada no suplemento especial sobre Previdência Privada, no dia 15 de dezembro de 2014, disponível em: <http://www.valor.com.br/financas/3822088/maioria-dos-brasileiros-nao-pensa-em-poupanca>

A pesquisa mostra que a maioria dos brasileiros, 68%, não pensa em guardar dinheiro para o futuro. Apenas 30% consideram prioridade fazer uma reserva financeira para o futuro. Dentre os que poupam, 52% guardam 10% do orçamento familiar por mês, 26% reservam entre 10% e 20%, e apenas 2% das famílias conseguem fazer reservas maiores que 40% do rendimento mensal.

A pesquisa mostra também que as pessoas contribuem para o INSS, mas tem desconhecimento das regras de aposentadoria, da mesma forma já ouviram falar sobre os planos PGBL e VGBL, mas não tem conhecimento sobre os mesmos. Apenas 22% dos entrevistados possuem conhecimento sobre o mercado de previdência complementar.

Além disso essa pesquisa mostra que o brasileiro continua preferindo investir na caderneta de poupança, 85% dos entrevistados preferem tal modalidade, muitas vezes por desconhecimento das outras opções, a poupança continua sendo a maneira mais segura e líquida de reservar dinheiro para momentos inesperados.

Dito isso, a indústria de previdência, vem buscando firmar parcerias com pequenas e médias empresas, ao conseguir firmar planos de previdência complementar aberta corporativos as seguradoras abrem um canal direto com os funcionários da empresa, facilitando a divulgação dos planos de previdência complementar, além de conseguir introduzir ideias de educação financeira.

Para Osvaldo Nascimento, presidente da Fenaprevi, em entrevista para a mesma publicação, existem grandes oportunidades para o setor, principalmente se investir em parcerias para difundir o planejamento financeiro, que será o tema do último capítulo. Ao criar consumidores mais conscientes das atuais regras de aposentadoria, abre um leque para esses consumidores entrarem no mercado de previdência complementar e financeiro, planejando de maneira consciente o seus sonhos de curto, médio e longo prazo.

Segundo informações publicadas pelo Jornal Valor Econômico¹¹, em outubro de 2014, A Brasilprev, detém 24,61% da carteira total de investimentos do setor, a segunda maior do mercado, porém foi a que teve melhor resultado no ano de 2014, com um crescimento de 29% na arrecadação, até agosto de 2014, foi de R\$18,7 bilhões e acumulou um saldo líquido de R\$

¹¹Reportagem publicada em 30 de outubro de 2014, no suplemento especial sobre previdência privada. Disponível em: <http://www.valor.com.br/financas/3756422/fase-de-cautela>

12,7 bilhões, em entrevista para o jornal, o presidente da instituição, Miguel Terra Lima, acredita que o bom resultado se deve à relação da mesma com o investidor, que por conta da instabilidade vivida nos últimos anos tornou-se muito mais interessado em saber como o seu capital está sendo aplicado, cabendo portanto à instituição passar essas informações para o investidor, da maneira mais transparente possível. A seguradora tem investido em vídeos explicativos, divulgados pelos canais virtuais e em seminários sobre o cenário econômico e as mudanças nas regras da previdência.

Podemos com isso concluir que para as seguradoras e instituições atuantes no mercado de previdência, é importante ter um participante bem informado, que procure saber mais sobre a economia do país e as mudanças nas regras da previdência. Somente assim o participante terá maior consciência do produto adquirido e poderá se prevenir contra possíveis perdas indesejadas.

CAPÍTULO II – O MERCADO DE SEGUROS E PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

II.1 - Mercado de seguros

Os produtos que hoje são ofertados no mercado de seguros emergiram da necessidade de empresas e pessoas se protegerem financeiramente de um possível dano ou perda de um determinado bem. A forma encontrada é a da cooperação, onde tal dano ou perda, caso ocorresse, teria seu prejuízo repartido por todos. A empresa contratada para cobrir esse eventual prejuízo é a seguradora, que irá receber do segurado o prêmio, que representa uma parcela do bem segurado. Em caso de ocorrência do sinistro, a seguradora terá que pagar a indenização/benefício ao segurado. Vale destacar aqui, que a vida por ser um bem, tornou-se naturalmente objeto de contrato de seguro.

No caso dos seguros de vida, eles costumam cobrir óbito, acidentes pessoais, invalidez permanente, prestamista, perda de renda, entre outros. O diferencial do seguro de vida, frente as demais modalidades de seguros, é que se sabe que o sinistro irá ocorrer, porém não se sabe a sua data de ocorrência. Podendo, em algumas modalidades, o benefício ser usufruído pelo próprio segurado, no caso dos seguros com cobertura de sobrevivência, ou por sua família e beneficiários, no caso de óbito.

O mercado de seguros é formado por: Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP, Superintendência de Seguros Privados - Susep, as sociedades autorizadas a operar em seguros privados e capitalização, as sociedades resseguradoras, as entidades de previdência privada aberta e os corretores habilitados.

O CNSP, com a promulgação da Lei nº 10.190/2001, teve sua composição definida da seguinte forma: tem como presidente, o Ministro de Fazenda, como presidente substituto o Superintendente da Susep, e ainda possui representantes do Ministério da Justiça, Ministério da Previdência e Assistência Social, Banco Central do Brasil e Comissão de Valores Mobiliários. Sua principal atribuição, na época da sua criação, era a de fixar as diretrizes e normas da política governamental para os segmentos de seguros privados e capitalização, sendo estendido posteriormente para previdência privada, no âmbito das entidades abertas.

Atualmente suas atribuições são: fixar diretrizes e normas da política de seguros privados; regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização dos que exercem atividades subordinados ao mercado de seguros, bem como a aplicação das penalidades previstas; fixar características gerais dos contratos de seguros, previdência privada aberta e capitalização; estabelecer as diretrizes gerais das operações de resseguro; prescrever os critérios de constituição das sociedades seguradoras, de previdência privada aberta¹² e de capitalização¹³, com fixação dos limites legais e técnicos das respectivas operações; e disciplinar a corretagem do mercado e a profissão de corretor.

A SUSEP é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, é o órgão responsável pelo controle e fiscalização do mercado de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro¹⁴. É administrada por um conselho diretor, composto pelo superintendente e quatro diretores. É atribuição da Susep fiscalizar os demais membros do Sistema Nacional de Seguros Privados, ela deve zelar pela liquidez e solvência das sociedades que integram o mercado, disciplinando e acompanhando os investimentos realizados pelas mesmas, principalmente aqueles realizados com os bens garantidores de provisões técnicas.

A regulação das provisões técnicas é feita através da resolução CNPS 281/2013¹⁵ e a circular SUSEP 462/2013¹⁶. Para garantir as operações das sociedades seguradoras e instituições de previdência complementar aberta permite a constituições das seguintes provisões técnicas quando necessárias: Provisão de Prêmios Não Ganhos (PPNG); Provisão de Sinistros a Liquidar (PSL); Provisão de Sinistros Ocorridos e Não Avisados (IBNR); Provisão Matemática de Benefícios a Conceder (PMBAC); Provisão Matemática de Benefícios Concedidos (PMBC); Provisão Complementar de Cobertura (PCC); Provisão de Despesas Relacionadas (PDR); Provisão de Excedentes Técnicos (PET); Provisão de Excedentes Financeiros (PEF); e Provisão de Resgates e Outros Valores a Regularizar (PVR).

¹² Previdência privada aberta é uma das formas de institucionalização da previdência privada, é dita aberta pois seus planos são ser comercializados por bancos e seguradoras e podem ser adquiridos por qualquer pessoa física ou jurídica, desde que haja o pagamento mensal de contribuições.

¹³ Título de capitalização é um produto onde parte dos pagamentos realizados pelo contratante é usada para formar um capital, seguindo regras particulares de cada título, sendo pago dentro de um prazo pré-estabelecido. O restante do capital é utilizado para cobrir custos administrativos e para o custeio de sorteios, quase sempre previstos nesse produto.

¹⁴ Resseguro é a operação pela qual as seguradoras transferem a outro, total ou parcialmente, um risco assumido através da emissão de uma apólice ou um conjunto delas. As seguradoras utilizam tal operação para reduzir a responsabilidade da aceitação de riscos excessivos, cedendo a outro uma parte da responsabilidade e do prêmio recebido.

¹⁵ Institui regras e procedimentos para a constituição das reservas técnicas.

¹⁶ Dispõe sobre a forma de cálculo e os procedimentos para a constituição das provisões técnicas.

II.2 - O Sistema Previdenciário Brasileiro

O sistema previdenciário brasileiro se baseia em três pilares, a previdência social e a previdência privada que está subdividida em duas modalidades, previdência privada aberta e fechada, como está ilustrado no quadro abaixo.

Figura 1 – Estrutura da Previdência no Brasil



Fonte: Ministério da Previdência Social – Fundamentos da previdência complementar

A seguridade oficial, de caráter compulsório e baseada no regime de repartição simples, é dividida em: Regime Geral de Previdência Social (trabalhadores da iniciativa privada) e Regime Próprio de Previdência Social (servidores públicos federais, inclusive militares).

Já os regimes de previdência complementar, de caráter facultativo e baseado no regime de capitalização, passaram a fazer parte do sistema previdenciário brasileiro, a partir da Reforma Previdenciária de 1998, realizada através da EC nº20.

II.2.1 - Conceito da Previdência Social

A Constituição Federal de 1988 é o alicerce para a nossa atual legislação. Nela estão descritos os direitos e deveres dos cidadãos, além da forma de organização do Estado brasileiro. Muito

influenciada pelo pensamento dominante do período, de que cabia ao Estado assegurar o bem-estar social, a nossa constituição tem um forte caráter paternalista, dentro desses deveres do Estado está a seguridade social.

Os artigos que referem-se à seguridade social, estão inseridos no Título VIII da Constituição Federal (CF) de 1988, com o título “*Da Ordem Social*”, onde na sua disposição geral, coloca que o objetivo da ordem social é o bem estar e a justiça social. No Capítulo II, “*Da Seguridade Social*”, no Art. 194, com redação dada pela Emenda Constitucional nº20, de 15/12/1998, temos que a seguridade social é dividida em três esferas, Saúde, Previdência Social e Assistência Social, que devem ser asseguradas pelo Poder Público e pela Sociedade, todos tem direito de ter acesso a tais serviços.

Tais esferas possuem caráter distinto, por isso estão divididas na própria constituição, sendo cada uma descrita em uma seção diferente. Na Seção II, temos a Saúde, que de acordo com o Art. 196: “*A saúde é direito de todos e dever do Estado, garantido mediante políticas sociais e econômicas que visem à redução do risco de doença e de outros agravos e ao acesso universal igualitário às ações e serviços para sua promoção, proteção e recuperação.*”

No que tange a Previdência Social, ela aparece na Seção III, descrita no Art. 201 da CF:

“A previdência social será organizada sob a forma de regime geral, de caráter contributivo e de filiação obrigatória, observados critérios que preservem o equilíbrio financeiro atuarial, e atenderá, na forma da lei:

I – cobertura dos eventos de doença, invalidez, morte e idade avançada;

II – proteção à maternidade, especialmente à gestante

III – proteção ao trabalhador em situação de desemprego involuntário;

IV – salário-família e auxílio-reclusão para os dependentes dos segurados de baixa renda;

V – pensão por morte do segurado, homem ou mulher, ao cônjuge ou companheiro e dependentes.”

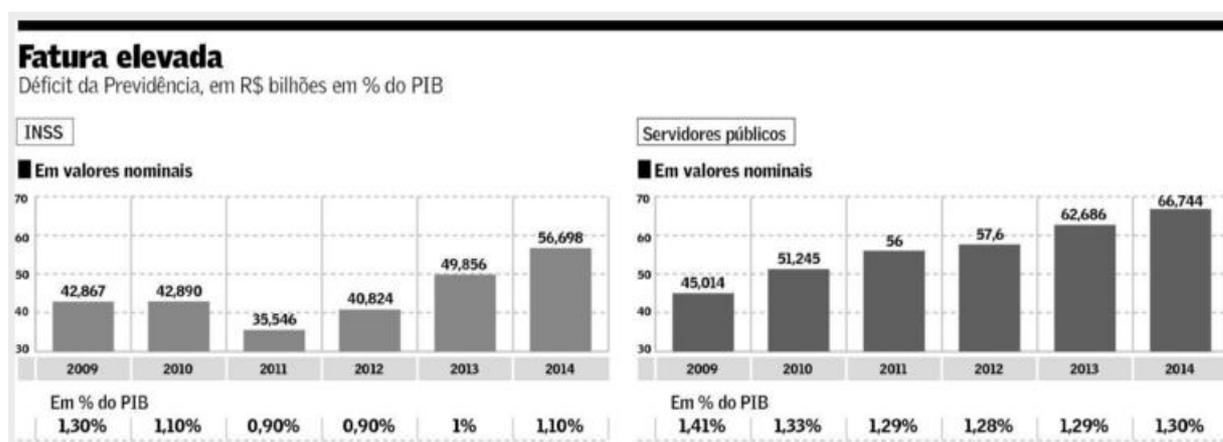
Por fim, na Seção IV, descrita no Art. 203, “*a assistência social será prestada a quem dela necessitar, independente de contribuição à seguridade social*”, a assistência social é voltada para aqueles que não possuem condições de se sustentar, por isso se concentra ao atendimento de crianças, adolescentes, deficientes e idosos.

Foi na constituição federal de 1988, que o benefício para o trabalhador rural e urbano foi igualado. Antes, o trabalhador rural recebia meio salário mínimo, com a constituição de 88 passou a ser vetada a possibilidade de um benefício ser inferior ao salário mínimo. De acordo com o Art. 201, §2º da CF, “*Nenhum benefício que substitua o salário de contribuição ou o*

rendimento do trabalho do segurado terá valor mensal inferior ao salário mínimo.” Porém a contribuição mensal do trabalhador rural é menor que a do trabalhador urbano.

Com base nessas citações da Constituição Federal, podemos observar que a Previdência Social é um dos tripés da Seguridade Social, não podemos entender as características da Previdência Social no Brasil sem entender essa relação, mesmo que no caso da previdência social haja a contrapartida da contribuição, a mesma não pode ser vista simplesmente como um cálculo atuarial, ou seja, o benefício não é calculado apenas como base nas contribuições, por esse motivo, a atual situação da contas da previdência social é deficitária, como mostra o quadro abaixo, publicado no dia 13/02/2015, no Jornal Valor Econômico.

Figura 2 – Fatura elevada: o déficit da previdência (2009 – 2014)



Fonte: Tesouro Nacional e Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão – Elaboração: Jornal Valor Econômico

O Estado vem buscando através de diversas reformas previdenciárias, modificar as regras de cálculo do benefício para reduzir os déficits previdenciário. Como podemos observar no quadro acima, tais reformas são extremamente importantes, e se compararmos os números do INSS, com os servidores públicos podemos observar a economia que gera do dinheiro público, isso porque, até recentemente as medidas de contenção do déficit público atingiam principalmente os trabalhadores da iniciativa privada.

Segundo informado na mesma publicação, em 2014 o déficit da previdência dos servidores somou R\$66.784 bilhões para garantir o pagamento de um milhão de funcionários públicos, já o INSS no mesmo ano possuía um déficit de R\$ 56.698 bilhões para garantir o pagamento de benefícios para 26 milhões de trabalhadores. Mesmo levando em consideração que no INSS existem mais trabalhadores ativos que financiam tais benefícios, fica claro que deve haver um movimento do governo para reduzir o déficit do regime próprio de previdência social.

E isso vem ocorrendo, em 2003, houve a aprovação da emenda constitucional nº41, que acabou com a paridade da remuneração entre servidores ativos e inativos, outra reforma importante foi a criação do regime de previdência complementar fechado para os servidores públicos da união, que será explicado com mais detalhe no próximo item.

II.3 - Previdência Complementar

Assim como o conceito de Previdência Social, o conceito de previdência complementar encontra-se no Art.202, da CF, com redação dada pela Emenda Constitucional nº20, de 15/12/1998 e nos artigos 1º e 2º da Lei Complementar nº 109, de 29/05/2001.

“O regime de previdência privada, de caráter complementar e organizado de forma autônoma em relação ao regime geral da previdência social, será facultativo, baseado na constituição de reservas que garantam o benefício contratado, e regulado por lei complementar.” (CF, art.202)

Vale observar que foi a partir da Emenda Constitucional nº20 que previdência complementar passou a fazer parte da constituição federal, com o intuito de tornar parte do benefício do trabalhador baseado no regime de capitalização, onde as reservas individuais renderiam juros ao longo do tempo, para ao final do período de capitalização o trabalhador ter um patrimônio suficiente para complementar a sua aposentadoria, independente do Estado. Tal medida foi importante para reduzir a pressão sobre o déficit previdenciário.

Visto o conceito de previdência complementar, devemos separá-las em dois modelos de entidades: Entidade Fechada de Previdência Complementar – EFPC e Entidade Aberta de Previdência Complementar – EAPC.

II.3.1 - Entidade Fechada de Previdência Complementar – EFPC

Também conhecidas como fundo de pensão, são organizadas sob a forma de sociedade civil ou fundação, necessariamente sem finalidade lucrativa, além disso, são ditas fechadas por serem acessíveis a um grupo de indivíduos, pertencentes a uma empresa ou associação de empresas; servidores públicos e associados ou membros de pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial. Outra característica importante que distingue as duas modalidades de previdência complementar, é o fato da existência de um patrocinador nas

entidades fechadas, nas entidades abertas existem planos institucionais, onde os empregados de empresas menores têm vantagens comparáveis aos dos fundos de pensão.

A instituição fiscalizadora das EFPC, é a PREVIC, autarquia vinculada ao Ministério da Previdência, com a atribuição de fiscalizar os fundos de pensão. A formulação de políticas e diretrizes para os fundos de pensão é de atribuição do Ministério da Previdência.

Os planos das EFPC's, podem ser baseados nos regimes financeiros de repartição simples ou capitalização. Os planos baseados no regime financeiro de repartição simples, se assemelham ao plano de previdência social, onde através de um pacto de gerações, os trabalhadores ativos custeiam com suas contribuições os aposentados e pensionistas. Já no regime financeiro de capitalização, cada contribuinte tem a sua conta individual, onde as contribuições são calculadas visando o futuro benefício do mesmo.

As EFPC's, são obrigadas a contabilizar os recursos que administram em duas provisões separadas: A provisão matemática de benefícios a conceder – “conta” na qual são alocadas todas as contribuições/prêmios pagos - e a provisão matemática de benefícios concedidos – “conta” para onde é transferido todo o dinheiro do contratante quando o mesmo entra em gozo do benefício.

A lei nº 12.618, de abril de 2012, criou o regime de previdência complementar dos servidores públicos titulares de cargos efetivos da união, suas autarquias e fundações, inclusive para membros do poder judiciário, do Ministério Público da União e do Tribunal de Contas da União. Nela está previsto que os servidores ingressantes a partir dessa data, terão direito a participar dos fundos de pensão exclusivos dos servidores públicos federais¹⁷, também autorizou a união a criar três entidades fechadas de previdência complementar, com o objetivo de administrar os planos de benefício de cada uma das esferas do poder, a saber, executivo, legislativo e judiciário. Isso porque os ingressantes não terão mais direito a aposentadoria integral, a partir da promulgação dessa lei, os servidores públicos tem o direito de se aposentar com o benefício máximo do INSS, hoje em R\$ 4.390,24.

¹⁷ O decreto 7.808/2012 criou a Fundação de Previdência Complementar dos Servidores Públicos Federais do Poder Executivo, para administrar os planos de previdência dos servidores do Executivo - ExecPrev. O Poder Legislativo, optou por não ter uma fundação própria delegando à Funpresp-Exe a administração dos planos de previdência dos servidores do legislativo – LegisPrev. Já a Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal do Poder Judiciário – Funpresp-Jud, foi criada através da Resolução STF nº496, de 25/10/2012, e tem como finalidade administrar e executar os planos de previdência dos membros e servidores públicos titulares de cargo efetivo do Poder Judiciário da União, do Ministério Público da União e do Conselho Nacional do Ministério Público.

No ano anterior à promulgação da lei, o déficit do regime próprio de previdência social era de quase R\$ 60 bilhões. O governo buscou com essa nova lei, reduzir esse déficit, através da redução das perdas causadas pelo uso do sistema de repartição simples, que ao utilizar as arrecadações presentes para financiar os atuais benefícios, acaba não gerando juros ao longo do tempo, o que implica em perdas no longo prazo. Através dos fundos de pensão, o governo agora irá utilizar as contribuições excedentes para investir e com isso acumular juros ao longo do tempo.

Assim como em outros planos de previdência complementar fechada, o funcionário e a empresa contribuem para as contas individuais de cada funcionário. No caso dos fundos de pensão dos servidores públicos, essa contrapartida é feita de forma paritária até o limite de 8,5% sobre o valor excedente da contribuição para o referido teto.

II.3.2 - Entidade Aberta de Previdência Complementar – EAPC

A instituição fiscalizadora das EAPC, é a SUSEP, que exerce o papel de reguladora das instituições de previdência privada aberta e seguradoras. É função da Susep disciplinar os investimentos realizados pelas instituições de previdência privada aberta e seguradoras, presando sempre pela liquidez, afim de garantir o cumprimento dos contratos das mesmas junto ao público.

As entidades abertas, são acessíveis a qualquer pessoa física. É organizada sob a forma de sociedade anônimas (com finalidade lucrativa) por empresas específicas de previdência privada e seguradoras que estejam autorizadas a operar, tendo por objetivo instituir e operar planos de benefícios de caráter previdenciário complementar, sob a forma de renda continuada, ou pagamento único. A adesão é livre a qualquer interessado.

Nos planos das EAPC, as contribuições do contratante financiam o benefício futuro do mesmo, isso porque são baseadas no regime financeiro de capitalização, no qual, as contribuições são determinadas de modo a gerar receitas tais que, capitalizadas durante o período, serão capazes de garantir o pagamento aos beneficiários.

Dito isso fica clara a importância da fiscalização da Susep no que tange as reservas técnicas. Para garantia do pagamento dos benefícios, segundo regulação da Susep, as EAPC's são

obrigadas a contabilizar os recursos que administram em duas provisões separadas, assim como as entidades fechadas: a provisão matemática de benefícios a conceder e a provisão matemática de benefícios concedidos. Sendo assim fica mais nítida a situação financeira das instituições e seguradoras.

Assim como no plano de previdência social, os planos de previdência privada, aberta ou fechada, possuem os seguintes benefícios: renda por sobrevivência, renda por invalidez, pensão por morte, a diferença é a forma de contratação de tais benefícios. É importante lembrar que os custos com intermediários e a necessidade do esforço de poupança próprio para realizar o acúmulo de capital necessário, acaba tornando a aquisição desses planos na iniciativa privada muito mais custosa que no caso do plano de previdência social. No Jornal Valor Econômico, em revista especial sobre aposentadoria, publicada em novembro de 2014, temos a comparação de três planos de previdência privada com o Instituto Nacional de Seguridade Social - INSS. A conclusão foi que o melhor plano é o do INSS, o único que com 15 anos de contribuição pode lhe gerar um benefício próximo ao teto, hoje de R\$4.390,24.

Tabela 1 – Comparativo do patrimônio necessário para adquirir um plano de renda vitalícia

Indivíduo com 50 anos – Buscando um renda vitalícia de R\$3.0731,70				
Idade	BR – EMSsb +0% a.a. ¹⁸	BR – EMSsb +3% a.a.	AT – 2000 +0% a.a. ¹⁹	INSS
60 anos	R\$ 1.139.342,05	R\$ 765.530,81	R\$ 1.056.520,84	-
65 anos	R\$ 956.586,02	R\$ 674.553,45	R\$ 873.396,09	R\$ 290.200,00

Fonte: Jornal Valor Econômico – Revista ValorInveste/Ano 12/ N.72/Novembro de 2014 – Dados: Mafre Seguros

Segundo Zélia Luiza Pierdoná, professora de direito previdenciário da Universidade Presbiteriana Mackenzie, em entrevista ao Jornal Valor Econômico, mesmo que os aposentados e pensionistas do INSS venham perdendo o seu poder de compra, o benefício oferecido pelo INSS é o mais abrangente e vantajoso do qualquer plano de previdência

¹⁸ BR – EMSsb é a sigla utilizada para identificar a tábua biométrica que está sendo utilizada para o cálculo do benefício previdenciário. A tábua, denominada **Experiência do Mercado Segurador Brasileiro, BR-EMS**, consiste em quatro variantes abrangendo as coberturas de sobrevivência e mortalidade, masculina e feminina. A Susep adotou as tábuas BR-EMS como tábuas padrão (standard) para o mercado segurador brasileiro (Circ. Susep nº 402 de 18.03.2010). Estas tábuas serão atualizadas em 2015. Segundo informação da Escola Superior Nacional de Seguros.

¹⁹ As seguradoras operantes no Brasil para precificar os seguros de vida e os seus planos de previdência, utilizavam a série de tábuas Annuity Table (AT) e outras similares, que são referenciadas na expectativa de vida dos norte-americanos. Segundo informação da Escola Superior Nacional de Seguros.

complementar. Observe que no caso mais vantajoso, utilizando o tábua atuarial BR - EMSsb e juros de 3%, o patrimônio acumulado teria que ser 43% maior que aquele necessário para alcançar o mesmo benefício no INSS.

Os planos de previdência privada, possuem o claro objetivo de ser utilizado de forma complementar aos planos de previdência oficiais. Na sua contratação o cliente precisa ter isso em mente. Por isso uma das vantagens dos planos de previdência privada é a possibilidade de saque integral do patrimônio acumulado.

II.3.2.1 - Plano Gerador de Benefícios Líquidos – PGDL

O plano PGDL, não tem garantia de remuneração mínima, isso porque durante o período de diferimento (período que compreende a data de contratação do plano e a data de início da concessão do benefício), o critério de remuneração utilizado é a rentabilidade da carteira de investimentos do FIE - Fundo de Investimento Especialmente constituído - instituído para o plano.

São estruturados na modalidade de contribuição variável, podendo a sua taxa de carregamento chegar ao limite máximo de 10% da contribuição. A taxa de carregamento é a importância destinada ao pagamento das despesas administrativas e de comercialização.

As carteiras de investimentos devem ser estruturadas nas seguintes modalidades de fundo de investimento:

- Soberano, quando aplicada somente em títulos do Tesouro Nacional ou Banco Central;
- Renda fixa, quando além dos títulos do Tesouro e do Banco Central, também possui aplicações em outros títulos de renda fixa;
- Multimercado, onde as aplicações em renda variável estão limitados ao percentual máximo de 49% do patrimônio do fundo.

Os planos PGDL's ofertados no mercado estão disponíveis nas seguintes modalidades de renda²⁰: pagamento único, renda mensal vitalícia, renda mensal temporária, renda mensal vitalícia com prazo mínimo garantido, renda mensal vitalícia reversível ao beneficiário indicado e renda vitalícia reversível ao cônjuge com continuidade aos menores.

²⁰ Informações disponíveis no site da SUSEP. <<http://www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/planos-e-produtos/previdencia-complementar-aberta>>

- a) Pagamento único, significa que no primeiro dia útil seguinte à data prevista para o término do período de diferimento, será concedido ao participante benefício sob a forma de pagamento único, calculado com base no saldo de provisão matemática de benefícios a conceder verificado ao término daquele período.
- b) Renda mensal vitalícia, significa que a partir da data de concessão do plano, será pago ao participante e somente a ele, uma renda vitalícia, que se extingue com o seu falecimento.
- c) Renda mensal temporária, significa que a partir da data de concessão do plano, será pago ao participante e somente a ele, uma renda paga temporariamente. O benefício cessa com o falecimento do participante ou fim da temporariedade contratada.
- d) Renda mensal vitalícia com prazo mínimo garantido, significa que a partir da data de concessão do plano, será pago ao participante, uma renda vitalícia, sendo estendível aos beneficiários, caso o prazo mínimo ainda não tenha vencido. Ou seja, em caso de falecimento do participante, a renda passará para os beneficiários até que se cumpra o prazo mínimo de garantia do benefício, acordado no contrato do benefício.
- e) Renda mensal vitalícia reversível ao beneficiário indicado, significa que a partir da data de concessão do plano será paga ao participante uma renda vitalícia, em caso de falecimento do participante, o beneficiário indicado irá receber vitaliciamente um percentual da renda estabelecido na proposta.
- f) Renda vitalícia reversível ao cônjuge com continuidade aos menores, significa que a partir da data de concessão do plano será paga ao participante uma renda vitalícia, em caso de falecimento do participante, seu cônjuge irá receber um percentual da renda de maneira vitalícia. Na ausência do cônjuge, esse benefício passará temporariamente para os filhos menores, sendo que a maior idade estabelecida no regulamento e conforme percentual de reversão estabelecido, pode ser de 18, 21 ou 24.

No caso do PGBL, o evento gerador do pagamento do benefício será sempre a sobrevivência do contratante ao período de diferimento, caso ocorra óbito do mesmo antes do período de diferimento o investimento deverá ser retirado em caráter de resgate, e não como benefício,

assim como, caso não conste no contrato previsão de reversão da renda para algum beneficiário, ao ocorrer óbito do contratante, após o início da percepção do benefício de renda, todo o patrimônio acumulado será perdido.

Outra característica importante da regulação dos planos PGBL, é o direito a realização de resgate e portabilidade, respeitado o período de carência. A norma prevê que conste em contrato, a carência mínima de 60 dias e máxima de 24 meses a partir da data de contratação, para resgate total; para resgate parcial, intervalos entre 60 dias a 6 meses. Já em caso de portabilidade o período de carência deve ser de 60 dias a partir da data de contratação.

Talvez a característica mais destacada do PGBL é a questão da tributação. As contribuições pagas podem ser deduzidas da base de cálculo do IR até o limite de 12% da renda bruta anual do contratante, porém possui a contrapartida da incidência do IR no montante total do benefício, no momento do resgate. Outro ponto importante da questão da tributação é que só é válida para aqueles que fazer a declaração completa do imposto de renda.

Outra característica importante dos planos de previdência complementar são os parâmetros técnicos dos planos na fase de concessão do benefício. É fundamental que no momento da contratação o consumidor esteja atento a tais parâmetros, deles irá depender o rendimento do patrimônio acumulado. São eles:

- a) Índice de atualização – atualmente são utilizados os índices de preços²¹ estabelecidos na circular SUSEP nº 255/2004.
- b) Taxa de juros - garantia de remuneração estabelecida contratualmente, observado o máximo de 6% a.a.. Na etapa de pagamento do benefício, existe a garantia de atualização monetária por índice de preços, como já citado, e taxa de juros, observado a variação entre 0% e 6% a.a., a taxa a ser utilizada deve estar fixada no regulamento do plano.

²¹ Índice Nacional de Preços ao Consumidor/ Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - INPC/IBGE; Índice de Preços ao Consumidor Amplo/ Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IPCA/IBGE; Índice Geral de Preços para o Mercado/ Fundação Getúlio Vargas - IGPM/FGV; Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna/ Fundação Getúlio Vargas – IGP-DI/FGV; Índice Geral de Preços ao Consumidor/ Fundação Getúlio Vargas - IPC/FGV; Índice de Preços ao Consumidor/ Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas da Universidade de São Paulo - IPC/FIPE; Índice Nacional de Custo da Construção/ Fundação Getúlio Vargas – INCC/FGV, exclusivamente para os produtos relacionados à construção civil.

- c) Tábuas biométricas – tabelas que contém a taxa de mortalidade. Quanto à tábua biométrica, o limite máximo para a taxa de mortalidade é a da tábua AT-1983 Male²². Existem planos brasileiros que preveem a atualização das taxas de mortalidade a cada 5 anos.

- d) Resultados financeiros – valor da diferença entre o patrimônio do fundo – FIE e o saldo da PMB – provisão matemática de benefícios. Alguns planos permitem a reversão de resultados financeiros. Caso contratada, ocorrerá a partir da data de concessão do benefício e pelo prazo que for estabelecido no regulamento do plano. O saldo da provisão técnica de excedentes financeiros, dada a periodicidade defina no contrato, será pago diretamente ao participante ou revertido em provisão matemática de benefícios concedidos, de maneira a permitir o aumento do patrimônio acumulado e futuramente o benefício pago sob a forma de renda. A periodicidade de reversão não pode ultrapassar 5 anos consecutivos.

II.4. - Seguros de vida

II.4.1 - Vida Gerador de Benefícios Líquidos - VGBL

O plano VGBL, foi criado nos moldes do plano PGBL, para ser um concorrente, no ramo dos seguros de vida, dos planos de previdência privada, com isso também não possui uma remuneração mínima, sendo remunerado através da rentabilidade da carteira de investimento do FIE instituído para o plano. Porém por não se tratar de um plano de previdência complementar, o segurado não precisa ter vínculo com o INSS ou regime próprio para usufruir do benefício.

Assim como o PGBL, os planos VGBL, podem ser estruturados na modalidade de contribuição variável, podendo a sua taxa de carregamento chegar ao limite máximo de 10% da contribuição.

Possui os mesmo critérios de diferenciação entre as modalidades de fundo de investimento, podendo a carteira de investimentos ser estruturada das seguintes maneiras: Soberano, quando

²² É uma das tábuas utilizadas pelas seguradoras brasileiras, baseada em dados estáticos das população americana. Quando a tábua utilizada é a AT-83, os homens que chegam aos 60 anos de idade passam a ter uma expectativa de sobrevida de 22,6 anos.

aplicada somente em títulos do Tesouro Nacional ou Banco Central; Renda fixa, quando além dos títulos do Tesouro e do Banco Central, também possui aplicações em outros títulos de renda fixa; e Multimercado, onde as aplicações em renda variável estão limitados ao percentual máximo de 49% do patrimônio do fundo.

No que tange as questões de resgates antecipados e portabilidade possuem também as mesmas regras da modalidade concorrente PGBL. A carência mínima de 60 dias e máxima de 24 meses a partir da data de contratação, para resgate total; intervalos entre 60 dias a 6 meses, para resgate parcial. Já em caso de portabilidade o período de carência deve ser de 60 dias a partir da data de contratação. Podendo a seguradora cobrar taxa de carregamento postecipado ou tarifas bancárias, desde que previstas em regulamento.

O VGBL é um plano de seguro de pessoas, por tanto não tem a isenção fiscal que o PGBL possui, que permite o participante deduzir os prêmios pagos da sua base de cálculo do IR. Por outro lado, as contribuições e o patrimônio acumulado, não são tributados durante o período de diferimento, sendo assim a reserva financeira aumenta com mais rapidez, o capital não tributado hoje rende mais no longo prazo, pois aumenta a rentabilidade. Em contrapartida haverá incidência de IR sobre o rendimento do capital no momento do resgate.

A modalidade VGBL, possui os mesmos parâmetros técnicos que o PGBL. São eles: índice de atualização, taxa de juros, tabuas biométricas e resultados financeiros.

Porém é importante dizer que existem também os seguintes planos na ramo dos seguros de vida, com cobertura por sobrevivência, VAGP (Vida com Atualização Garantida e Performance), VRGP (Vida Remuneração Garantida e Performance), VRSA (Vida com Remuneração Garantida e Performance sem Atualização)e VRI (Vida Renda Imediata).

CAPÍTULO III - EDUCAÇÃO FINANCEIRA NO BRASIL

III.1 – Atual cenário da educação financeira no Brasil

O Decreto Federal 7.397/2010, criou a Estratégia Nacional de Educação Financeira – ENEF – com o objetivo de contribuir para o fortalecimento da cidadania ao fornecer e apoiar ações que ajudem a população a tomar decisões financeiras autônomas e conscientes. Oito órgãos e entidades governamentais e quatro organizações civis formam o Comitê Nacional de Educação Financeira – CONEF. São eles: Banco Central do Brasil, Comissão de Valores Mobiliários, PREVIC, Susep, Ministério da Fazenda, Ministério da Educação, Ministério da Previdência Social, Ministério da Justiça, ANBIMA, BM&F Bovespa, CNseg e Febraban.

No próprio site da ENEF, temos o conceito de educação financeira, segundo a OCDE, educação financeira é “processo mediante o qual os indivíduos e as sociedades melhoram a sua compreensão em relação aos conceitos e produtos financeiros, de maneira que, com informação, formação e orientação, possam desenvolver os valores e as competências necessários para se tornarem mais conscientes das oportunidades e riscos neles envolvidos e, então, poderem fazer escolhas bem informadas, saber onde procurar ajuda e adotar outras ações que melhorem o seu bem-estar. Assim, podem contribuir de modo mais consistente para a formação de indivíduos e sociedades responsáveis, comprometidos com o futuro”.

Alguns conhecimentos e comportamentos básicos podem ser alcançados através da educação financeira, como: entender o funcionamento do mercado e o modo como os juros influenciam na vida do cidadão; consumir de forma consciente evitando o consumismo compulsivo; uso do crédito com sabedoria, evitando o endividamento excessivo; entender a importância de acompanhar e planejar o orçamento familiar; utilização da poupança como um bom caminho para redução de riscos inesperados e realizar sonhos, através de projetos concretos; e por fim podemos citar, manter uma boa gestão financeira pessoal.

Como já vimos no primeiro capítulo, o Brasil viveu durante os anos 90 e início do novo milênio, um período de estabilização da economia, com baixo crescimento, porém esses anos de “sacrifício” deram espaço para novos tempos de crescimento, crescimento este, que foi

diferente do vivenciado no passado, recentemente, tivemos uma nova trajetória de crescimento com redistribuição de renda, com isso um parcela crescente da população passou a ter acesso a serviços financeiros, principalmente com maior acesso ao crédito, que quando não utilizado de maneira consciente pode levar a situações de endividamento.

No mundo a educação financeira vem cada vez mais ganhando espaço nos debates acadêmicos e em debates políticos, principalmente após a crise de 2008, também conhecida como Crise dos Subprimes, que tem como origem a busca de uma nova clientela para produtos financeiros, principalmente crédito imobiliário, que passou a ser ofertado com baixas taxas de juros e baixos encargos financeiro, porém tal crédito atingiu famílias sem renda, sem patrimônio e sem emprego fixo, que não poderiam honrar com tais dívidas. Após isso a crise foi se desenrolando em efeito cascata, atingindo a economia mundial. Observe, que o início está em uma irresponsabilidade individual, se não há renda para honrar a dívida, a mesma não deve ser contraída, por outro lado, ao entrar em investimentos de risco, deve se ter pleno conhecimento da chance de ocorrer um fracasso.

III.2. - Planejamento Financeiro Familiar ou Individual

III.2.1 - Introdução ao Planejamento Financeiro Familiar ou Individual

Com base na nova realidade econômica do país, cada cidadão durante a sua vida se depara com diversas situações onde terá que fazer escolhas financeiras, com o recente ambiente econômico estável, tais decisões tornaram-se mais complexas, não vivemos em um mundo de informação perfeita ou onde todos têm acesso as mesmas informações, apesar de toda evolução tecnológica que auxilia muito a difusão de informação.

Quando falamos de escolha intertemporal, estamos falando em escolher entre consumo presente ou futuro. Gastar menos hoje, para poder gastar mais amanhã, visto que o futuro é incerto, e podendo poupar hoje essa seria uma escolha mais racional. Outro ponto da escolha intertemporal é a questão do juros, quando ocorre a opção por antecipação do consumo, ocorre o pagamento de juros.

Para poder usufruir da melhor maneira possível de tais benefícios, é muito importante o conhecimento de como utilizar tais serviços e produtos de uma maneira adequada.

Qualquer programa de educação financeira, é iniciado pelo planejamento orçamentário, que pode ser pessoal ou familiar. O fundamental ao fazer um planejamento orçamentário é identificar suas receitas e despesas, da onde vem o seu dinheiro e para onde ele vai. A maior parte das pessoas tem facilidades de saber de onde vem o seu rendimentos, seja salário ou outras modalidades de renda. Porém, poucos possuem o controle dos seus gastos, para conseguir assumir o controle é necessário separar os gastos em grupo de despesas, como alimentação, moradia, educação, saúde, lazer, dívidas e juros, viagens e realizações de sonhos e outros gastos e investimentos.

Poupar deve ser visto como um compromisso, bem diferente do que a maioria das pessoas costumam fazer, a lógica mais utilizada é poupar o que sobra no final do mês, tal raciocínio é pouquíssimo eficaz para construção de um patrimônio. É cada vez mais comum os bancos ofertarem investimentos automáticos, com saques programados da conta do cliente, sendo assim, a reserva daquele dinheiro torna-se algo obrigatório e regular, planos de previdência privada normalmente tem esse característica.

Resumidamente com os orçamentos dos meses anteriores em mãos, fica fácil qualquer um identificar os pontos de consumo excessivo, onde o mesmo pode gastar menos. Com isso, temos a fonte de capital para a construção de um patrimônio, com a poupança assumindo papel prioritário nas obrigações da família, é possível realizar sonhos que precisam de uma reserva financeira para serem concretizados, além disso, é sempre importante guardar capital para a fase inativa da vida.

III.2.2 – Investindo

Vimos a importância do planejamento orçamentário para a formação de um patrimônio, se todo o mês houver essa obrigação de poupar parte da renda, no futuro o cidadão alcançará um patrimônio sólido, através de investimentos que geram uma remuneração. Ao optar por ganhar juros no lugar de pagar juros, o cidadão consegue realizar sonhos e construir um patrimônio.

Existem diversos tipos de investimentos no mercado, e é de extrema importância que o investidor tenha conhecimento dos componentes do investimento, que são, liquidez, risco e rentabilidade. Se o investidor não souber processar essas informações corre o risco de cair em um mau investimento e acabar perdendo dinheiro. Além das informações do produto, é

essencial que o cidadão tenha em mente o seu perfil de investidor e o prazo que pretende deixar o capital investido.

Começando pelos componentes do investimento:

- Liquidez é a capacidade de um investimento ser transformado em dinheiro, a qualquer momento e por um preço justo. Por exemplo, existem fundos de renda fixa e cadernetas de poupança que tem o seu resgate imediato, esses seriam os investimentos de maior liquidez. E podemos citar os imóveis como investimentos de baixa liquidez, pois demoram mais tempo para serem vendidos, fora os custos com pagamentos de impostos e outros encargos que surgem durante a venda.

- O risco refere-se a probabilidade de ocorrência de perdas, dos investimentos de menor risco temos a poupança e títulos públicos, por outro lado, as ações tem alto risco, da noite para o dia podem ocorrer perdas gigantescas, portanto é aconselhável o investimento em ações somente para quem mantém um acesso regular as informações do mercado, hoje disponíveis em diversos meios eletrônicos, e conhecimento suficiente para o processamento das mesmas. Se o investidor não tem muito tempo para acompanhar as oscilações do mercado, pode contratar um fundo de renda variável, que costumam possuir um gerente especializado, que irá realizar as compras e vendas quando julgar necessário, porém esses tipos de fundos costumam ter altas taxas administrativas.

- A rentabilidade é a remuneração do investimento, normalmente quanto maior o risco maior a rentabilidade, o que é perdido em segurança é ganho em rentabilidade, e vice-versa. Ao fazer um investimento, existe uma expectativa de rentabilidade, mas a mesma pode se concretizar ou não, o investidor tem que estar atendo a investimentos milagrosos, que possuem um alta rentabilidade, maior que a média do mercado.

Conforme publicado no Portal do Investidor, site administrado pela CVM, antes de investir é necessário ter conhecimento se uma série de aspectos pessoais:

- i. Objetivos do investimento

O dinheiro está sendo aplicado com qual objetivo? Realizar uma viagem? Fazer um curso de especialização? Comprar um carro ou uma casa? Dependendo do uso do capital investido

haverá uma de modalidade de investimento a ser escolhido, modalidade esta que se encaixa no prazo e liquidez necessários.

ii. Prazo do investimento

Ao ter o objetivo bem definido, fica fácil saber o prazo e liquidez requerido pelo investidor, se o objetivo é uma casa, o investidor irá precisar de um prazo maior para conseguir juntar o capital necessário, isso implica em investimentos de longo prazo, normalmente com remuneração mais alta, e a busca por diversificação para dispersar o risco. Já se o objetivo for uma viagem, o horizonte de capitalização é menor, sendo assim deve optar por investimento de curto prazo, onde não haja tributação punitiva por retirar o dinheiro com antecedência.

A aposentadoria é sem dúvida um exemplo de objetivo de longo prazo, quando o investidor começa a pensar precocemente no seu período de inatividade, por volta dos vinte anos, terá em média uns quarenta anos de capitalização. Por isso é importante começar a pensar desde muito cedo nos seus objetivos ao se aposentar, assim poderá construir um patrimônio maior para usufruir de tranquilidade no futuro.

iii. Seu Perfil de Investidor

Existem três perfis de investidor, classificados de acordo com a disposição para aceitar riscos, preferência por liquidez e expectativa de rentabilidade. Qualquer instituição financeira séria, oferece um questionário, que irá determinar, através da combinação dessas características, o perfil de investidor do seu cliente. Podendo ser:

- Conservador: privilegia a segurança, buscando sempre diminuir o risco de perdas, aceitando assim, uma rentabilidade menor.
- Moderado: procura um equilíbrio entre segurança e rentabilidade, está disposto a assumir pequenos riscos buscando uma rentabilidade maior, porém mantém também investimentos de baixa rentabilidade.
- Arrojado: Está disposto a assumir grandes riscos, busca a maior rentabilidade possível.

Mais importante do que ter conhecimento sobre o seu perfil, objetivos e prazos, é ter sempre uma postura cautelosa quanto às instituições e produtos ofertados, tomando sempre as precauções necessárias, antes e ao longo do investimento, tais como:

- Verificar se há registro na CVM;
- Ler atentamente o regulamento e/ou o prospecto;
- Informar-se sobre os custos incidentes, tais como taxa de administração, taxa de custódia, taxa de performance, entre outras;
- Conhecer a estratégia do administrador e os riscos assumidos; e
- Pesquisar a reputação das instituições envolvidas, entre outras precauções.

Buscando melhor orientação do investidor, a CVM informa que investimentos como caderneta de poupança, títulos públicos e fundos de curto prazo são mais compatíveis com investidores de perfil conservador. Fundos cambiais, fundos de renda fixa, ações e debêntures, poderão ser considerados moderados ou arrojados, dependendo, da política de investimentos constante do regulamento e do risco do emissor do título. Já, os fundos multimercado, são compatíveis apenas com o perfil arrojado, visto que há muita liberdade para composições de suas carteiras e maior exposição ao risco.

Além do que já foi exposto, há no Brasil, Fundo Garantidor de Crédito (FGC), que é um instituição privada que protege os depositantes e os investidores, através da garantia de crédito aos clientes das instituições financeiras associadas ao fundo nas situações de intervenção ou liquidação extrajudicial da instituição. Produtos financeiros como depósitos de poupança e CDB's (Certificados de Depósitos Bancários) são garantidos pelo FGC até o limite de R\$250.000,00.

O consumir precisa também estar atento a denominação do investimento, que podem ser divididos em dois tipos:

Renda Fixa: Com data e tipo de remuneração fixada, normalmente são remunerados por indexadores e/ou taxas de juros. Podem ser prefixadas, onde a taxa de remuneração é fixada

no momento da aplicação ou pós-fixados, quando a mesma é definida no momento do resgate, com base na variação de um indexador, predefinido, acrescido ou não de uma taxa de juros. Tem como risco apenas o risco de crédito.

Renda Variável: investimentos cuja a remuneração não pode ser dimensionada no momento da aplicação, sendo influenciada por diversos fatores da economia. Com riscos maiores, pois além do risco de crédito temos o risco da rentabilidade incerta.

A importância do que foi exposto até o momento é demonstrar o que temos no mercado de capitais brasileiro para minimizar os riscos do investidor. Não vivemos em uma economia de concorrência perfeitamente, diversos fatores influenciam na escolha do consumidor, com isso não podemos usar os modelos simplificados de microeconomia para explicar o comportamento real do consumidor. Mas é conhecido que o investidor deve buscar informações e maneiras de minimizar os riscos que surgem ao realizar investimentos, afinal ninguém quer perder dinheiro.

Antes de falar sobre planejamento da aposentadoria era importante expor um pouco sobre planejamento financeiro e investimento, visto que acredito estar tudo interligado, sem um planejamento orçamentário, não é possível obter reservas para investir em algo maior, como a casa própria, sem conhecimento sobre investimentos o futuro aposentado fica nas mãos das instituições de previdência privada, que mesmo sendo reguladas, podem muitas vezes omitir informações relevantes, como por exemplo sobre as taxas cobradas, além disso, ter conhecimento do mercado e manter-se informado leva o investidor a melhores opções de investimento, conseqüentemente, melhores rendimentos.

III.2.3 - Planejamento da Aposentadoria

O planejamento da aposentadoria é atualmente um dos pontos mais importantes do planejamento financeiro. Somente para enumerar alguns aspectos da crescente importância de planejar a aposentaria desde muito cedo, posso citar os seguintes:

- Em dados divulgados pelo IBGE em dezembro de 2014, a expectativa de vida média do brasileiro em 2013, foi de 74,9 anos, 12,4 anos a mais do que em 1980. Que existe uma tendência para o envelhecimento da população, não é novidade. Mas tal dado nos coloca uma informação muito mais relevante. Observe que alguém que comece a

trabalhar em 1980, tinha como expectativa de vida chegar aos 62,5 anos, tal expectativa de vida cresceu, esse jovem adulto de 1980, é o aposentado de hoje, com expectativa de chegar aos 74,9 anos. Será que a reserva dele dará para realizar os seus planos de aposentadoria?

- Não tem idade para começar a pensar em aposentaria, porém quanto antes começar a guardar dinheiro para essa fase da vida melhor, isso porque o dinheiro tem valor ao longo do tempo, quanto mais tempo investido maior serão os juros ganho, pois os mesmos crescem exponencialmente.
- Existe uma tendência para o aumento de algumas despesas durante a aposentadoria, como, por exemplo, com saúde, que passa a ser uma fonte de gasto muito importante, planos de saúde para terceira idade costumam ter alto custo, o que passa a comprometer grande parte da renda, fora os remédios e despesas extras.
- Muitos veem a aposentadoria como um período para curtir a vida, a famosa melhor idade, onde o cidadão pode viajar, realizar cursos e hobbies entre outros planos que demandam capital, e ter redução da renda nessa fase pode significar abrir mão desses sonhos.
- Planejar a aposentadoria pode significar, para alguns, continuar a trabalhar, porém pode ser empreendendo em algo que goste, ou sendo conselheiro na sua antiga área de atuação, trabalho voluntário, entre outros. Aposentar-se não significa parar de trabalhar, algumas pessoas gostam e precisam se manter úteis e ativas.

Resumindo a uns vinte anos atrás, falar sobre previdência complementar era de pouca utilidade, hoje com as mudanças legais temos um quadro completamente distinto, o jovem hoje, caso não realize uma poupança visando a aposentadoria estará em uma situação complicada ao se aposentar, o governo não cobre mais a falta de planejamento pessoal. Quanto antes começar a poupar, menor será o aporte necessário para alcançar os seus sonhos e objetivos ao se aposentar.

Como já vimos, o sistema previdenciário brasileiro é composto pela previdência social, que possui dois tipos de regime, ambos obrigatórios, o regime geral de previdência social e os

demais regimes próprios da administração pública, além do sistema de previdência complementar, que pode ser fechado ou aberto.

Primeiramente no que tange a previdência social, tanto no regime geral, quanto nos regimes próprios, acompanhar os debates e mudanças na legislação é de extrema importância, dessa maneira o futuro aposentado não terá seus direitos prejudicados ou lesados. Outro ponto, já citado anteriormente, é a questão de que mesmo com todos os problemas, a previdência social continua sendo a forma mais fácil de alcançar uma boa renda vitalícia, sendo assim, vale a pena o esforço de aumentar as contribuições mensais, buscando se aposentar com o teto ou próximo a ele. Para isso o trabalhador tem que ter conhecimento sobre as regras de contribuição.

No que se refere aos planos de previdência complementar fechada, esses podem ser mais vantajosos, para o investidor, se comparados aos planos de previdência complementar aberta ou outra modalidade de fundo de investimento, por duas características importantes, muitas vezes a empresa patrocinadora contribui juntamente com a contribuição do empregado, o que acelera o processo de acumulação de capital. Outro ponto importante é que por não terem fins lucrativos, as entidades de previdência complementar fechada não cobram taxas de administração e também não ficam com parte dos rendimentos do investimento, sendo assim o capital aplicado irá render mais juros ao investidor. A legislação brasileira permite a portabilidade sem custos adicionais do capital aplicado em planos de previdência, com isso, o trabalhador não precisa se preocupar caso tenha seu contrato de trabalho encerrado.

Dito isso, se faz importante também falar que existem outras opções de investimento de longo prazo que podem gerar capital para a futura aposentadoria. Algumas pessoas preferem formar uma poupança, como já visto no capítulo anterior, foi feita uma pesquisa que mostra que o brasileiro prefere a poupança à outras modalidades de investimento, mas tal escolha significa ter muito autocontrole, além de controlar os depósitos, que atualmente já podem ser programados, é necessário autocontrole para não utilizar o capital acumulado para o consumo, além disso não há uma garantia caso o capital acumulado não seja suficiente para suprir as necessidades por um longo período. Porém as vantagens estão ligadas aos ganhos financeiros, que são aumentados pois elimina-se os intermediários.

III. 3 – Economia Comportamental

Ao pensarmos em escolhas individuais logo pensamos em microeconomia, e nos seus modelos perfeitos, um tanto quanto distante da realidade, a questão do planejamento de investimentos de longo prazo, mais especificamente do planejamento da aposentadoria, nos remete à essa questão, logo acredito ser importante relacionar esse assunto à economia comportamental. Segundo definição do pesquisador Hal R. Varian, em edição do seu livro *Microeconomia: Conceitos Básicos*, temos a conceituação de Economia Comportamental, como o ramo da economia que se dedica “*ao estudo de como os consumidores realmente fazem suas escolhas*”. (Varian, pg 586, 2006)

O campo da economia comportamental permite a utilização de alguns insight de psicologia, tornando as previsões um pouco mais próximas da realidade, contrariando o que muitas vezes encontramos nos modelos teóricos de microeconomia, com consumidores “racionais” e submetidos a escolhas restritas, em ambientes estáveis.

“*Há muitas decisões econômicas sérias que (...) podem ser influenciadas por pequenas variações na forma que a escolha é inserida no contexto.*” (Varian, pg 589, 2006). Essa atitude seria influenciada pelo efeito ancoragem, o autor utiliza um exemplo de fundo de pensão para ilustrar tal situação. Iremos utilizar o exemplo dos planos de previdência complementar fechada. Algumas empresas oferecem planos com inclusão automática, com baixos retornos, buscando prioritariamente a redução dos riscos. Porém como já visto, o trabalhador pode ter um perfil mais agressivo de investimento, o que é quase totalmente eclipsado ao se deparar com a escolha já feita, ou seja, inclusão no plano com baixo rendimento. Contudo ao apresentar tal plano de modo diferente, onde o trabalhador não é incluído automaticamente, muda a visão que o mesmo tem daquela oportunidade de negócio, sendo assim, cai a taxa de adesão ao plano.

Outra observação feita pelo pesquisador, foi sobre o efeito do balizamento, que também é uma forma de apresentação das opções de investimento, “*Ao enfrentarem escolhas feitas em conjunto as pessoas parecem preferir a variedade à exclusividade. Mas quando se trata de escolher concretamente, decidem pelo que as deixa mais à vontade.*” (Varian, pg 590, 2006). Trazendo tal efeito para o planejamento da aposentadoria, podemos inferir que mesmo ganhando espaço no mercado previdenciário, através da redução de cobertura da previdência social, os planos de previdência complementar e até mesmos outros investimentos de longo

prazo, necessitam tornassem mais familiares para os brasileiros, e isso vem ocorrendo através de medidas tomadas pelos bancos, instituições e órgãos responsáveis pelo sistema financeiro brasileiro, que visem a apresentação de tais produtos ao grande público.

Uma outra observação sugerida pelo autor, ainda referindo-se ao contexto em que são apresentadas as opções de investimento, é sobre o excesso de opções, segundo o mesmo, na teoria convencional é sustentada a ideia de que quanto mais opções melhor. Porém a realidade mostrasse contrária a tal teoria, onde os consumidores ao se depararem com muitas opções ficam confusos e acabam não escolhendo nenhuma delas. Tal observação justifica o fato de no mercado de previdência complementar brasileiro, existir apenas duas opções de plano, o PGBL e o VGBL, como já visto, muito parecidos entre si, diferenciando-se apenas no que se refere ao benefício fiscal.

Tão importante, ou até mais importante, que o contexto em que se apresenta tal escolha é a incerteza em que a mesma está inserida. *“Escolhas em contexto de incerteza são especialmente difíceis.”* (Varian, pg 591, 2006). As pessoas são muito influenciadas pela situações que vivenciam, em um país de economia estável, as pessoas irão sentir-se mais propícias a assumir riscos futuros, porém ao vivenciar um período de incertezas, irão evitar riscos futuros. Outra observação do autor sobre incerteza, é que *“em geral, as pessoas tendem a evitar um excesso de pequenos riscos e aceitar um excesso de grandes riscos”* (Varian, pg 593, 2006). Contextualizando tais observações com o tema desse trabalho, podemos observar que um jovem hoje, não pensar na sua futura aposentadoria é assumir um grande risco, mas faz tal escolha baseando-se no atual contexto econômico, hoje os investimentos estão em baixa, a incerteza crescente no país. Ou seja, esse jovem evita pequenas perdas presentes em detrimento do grande risco futuro de não conseguir acumular capital suficiente para manter seu padrão de vida ao se aposentar.

□

CONCLUSÃO

Com o que foi exposto podemos concluir que existe um movimento para tornar as regras de aposentadoria mais rígidas, com a justificativa de conter o déficit público. Cada vez mais o governo adota políticas para dificultar o acesso ao benefício, desestímulo a aposentadorias precoces, e redução dos direitos à benefícios de pensão.

Com isso, as instituições e seguradoras, vêm encontrando espaço para atuação no mercado previdenciário brasileiro, mesmo que o benefício da previdência social ainda seja o melhor ofertado pelo mercado, os brasileiros que recebem acima do teto, precisam de um plano de aposentadoria para manter o seu padrão de vida atual. Com a nova legislação do regime próprio, onde os funcionários públicos passam a possuir o mesmo teto do INSS, a previdência complementar ganhou um novo impulso.

Vimos também que a estabilização da economia brasileira traz para o debate econômico a questão da educação financeira, apresentada como uma alternativa para minimizar as falhas do mercado financeiro, tornando os participantes mais conscientes e preparados para tomar decisões menos emocionais e mais racionais, buscando evitar os equívocos do senso comum.

A educação financeira cumpri um papel de maior importância em países com economias estáveis, pois os cidadãos podem planejar o futuro. No caso do Brasil essa importância vem crescendo nos últimos vinte anos, e hoje os jovens que entram no mercado de trabalho, precisam ter em mente que para se aposentarem com tranquilidade terão que fazer um esforço de poupança além da previdência social.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BARROS DE CASTRO, L. Esperança, frustração e aprendizado: a história da nova república (1985 – 1989) In: GIAMBIAGI, Fabio, **Economia brasileira contemporânea: 1945 – 2010**. 2º edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.
- BARROS DE CASTRO, L. Privatização abertura e desindexação: a primeira metade dos anos 90 (1990 – 1994) In: GIAMBIAGI, Fabio, **Economia brasileira contemporânea: 1945 – 2010**. 2º edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.
- BRASIL, Constituição (1988). Texto original dos Art. 201 e 202. Disponível em: <http://www.senado.gov.br/legislacao/const/con1988/CON1988_05.10.1988/> Acesso em: mar. 2015
- BRASIL, Constituição (1988). Atualizada. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm > Acesso em: dez. 2014
- BRASIL, Constituição (1988). Emenda constitucional nº20, de 15 dez. 1998. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/Emendas/Emc/emc20.html> Acesso em: nov. 2014
- BRASIL, Constituição (1988). Emenda constitucional nº41, de 19 dez. 2003. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/Emendas/Emc/emc41.htm> Acesso em: mar. 2015
- BRASIL, Lei 12.618, de 30 de abril de 2012. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2012/Lei/L12618.htm Acesso em: fev. 2014
- BRASILPREV, **Previdência sem mistérios**. Brasília. Disponível em: <<http://www2.brasilprev.com.br/ht/previdenciasemmisterio/Paginas/default.aspx>> Acesso em: jan. 2015
- BRESSER – PEREIRA, Luiz Carlos, **O governo Dilma frente ao "tripé macroeconômico" e à direita liberal e dependente**. Novos estudos, CEBRAP no.95 São Paulo Mar. 2013. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S010133002013000100001&script=sci_arttext&tlng=es> Acesso em: 11 mar. 2015
- CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, **Entenda as diferenças entre as modalidades PGBL e VGBL**. Brasília. Disponível em: <<http://www.caixavidaeprevidencia.com.br/portal/site/CaixaVidaPrevidencia/menuitem.82fc79a0d49b1510a164d62530e001ca/?vgnnextoid=87482f4ce57d1110VgnVCM100000790110acRCRD>> Acesso em: 22 jan. 2015
- CAPOZOLI, Rosângela, **Opção depende de perfil e expectativas**. Valor Econômico, São Paulo, 15 dez. 2014. Disponível em < <http://www.valor.com.br/financas/3822102/opcao-depende-de-perfil-e-expectativas>> Acesso em: 10 fev. 2015
- COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS, **Portal do investidor**. Rio de Janeiro. Disponível em: <<http://www.investidor.gov.br/index.html>> Acesso em: Fev. e Mar. 2015

- CONSELHO NACIONAL DE SEGUROS PRIVADOS, **Resolução CNSP Nº281**, de 13 de março de 2013. Rio de Janeiro. Disponível em: <<http://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=30626>> Acesso em: Mar. 2015
- CRISTONI, Inaldo, ***Fator previdenciário reduz despesa, mas é criticado***. Valor Econômico, São Paulo, 15 dez. 2014. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/3822092/fator-previdenciario-reduz-despesa-mas-e-criticado>>. Acesso em: 10 fev. 2015.
- CRISTONI, Inaldo, ***Maioria dos brasileiros não pensa em poupança***. Valor Econômico, São Paulo, 15 dez. 2014. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/3822088/maioria-dos-brasileiros-nao-pensa-em-poupanca>>. Acesso em: 20 dez. 2014.
- ESTRATÉGIA NACIONAL DE EDUCAÇÃO FINANCEIRA, Conceito de educação financeira no Brasil. Disponível em: <<http://www.vidaedinheiro.gov.br/pagina-23-no-brasil.html>>. Acesso em: 07 dez. 2014
- GIAMBIAGI, Fabio Estabilização, reformas e desequilíbrios macroeconômicos: Os anos FHC (1995 – 2002) In: GIAMBIAGI, Fabio, **Economia brasileira contemporânea: 1945 – 2010**. 2ª edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.
- GIAMBIAGI, Fabio Rompendo com a ruptura: o governo Lula (2003 – 2010) In: GIAMBIAGI, Fabio, **Economia brasileira contemporânea: 1945 – 2010**. 2ª edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.
- GIAMBIAGI, F. e ALÉM, A.C., **Finanças públicas: teoria e prática no Brasil**. 4ª edição revisada e atualizada. Rio de Janeiro. Elsevier, 2011.
- HERMANN J. Auge e declínio do modelo de crescimento com endividamento: O II PND e a crise da dívida externa (1974 – 1984) In: GIAMBIAGI, Fabio, **Economia brasileira contemporânea: 1945 – 2010**. 2ª edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.
- HERMANN J. Reformas, endividamento externo e o “Milagre” econômico (1964 – 1973) In: GIAMBIAGI, Fabio, **Economia brasileira contemporânea: 1945 – 2010**. 2ª edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.
- Le Cocq, N. ***A atuação das companhias de seguro nos mercados financeiros internacionais***. Revista Brasileira de Risco e Seguro. Vol. 1. No. 0. Rio de Janeiro, dezembro de 2004.
- _____. ***Mercado de Seguros: Solvência, Riscos e Eficiência Regulatória***. Tese (Doutorado), IE/UFRJ, Rio de Janeiro, 2005.
- LOTURCO, Roseli, ***Esforço concentrado para recuperar a confiança em 2015***. Valor Econômico, São Paulo, 15 dez. 2014. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/3822106/esforco-concentrado-para-recuperar-confianca-em-2015>>. Acesso em: 20 dez. 2014.
- LOTURCO, Roseli, ***Fase de Cautela***. Valor Econômico, São Paulo, 30 out. 2014. Disponível em <<http://www.valor.com.br/financas/3756422/fase-de-cautela>>. Acesso em: 09 jan. 2015
- LOTURCO, Roseli, ***Mudanças na resolução 3.308 são adiadas para 2015***. Valor Econômico, São Paulo, 15 dez. 2014. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/3822074/mudancas-na-resolucao-3308-sao-adiadas-para-2015>>. Acesso em: 20 dez. 2014.
- MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL, **Fundamentos da previdência complementar**. Disponível em: <http://www.previdencia.gov.br/arquivos/flash/3_090416-152304-068.swf> Acesso em: 05 nov. 2014

MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL, **Previdência complementar dos servidores públicos federais**. Disponível em < <http://www.previdencia.gov.br/a-previdencia/previdencia-complementar-dos-servidores-publicos-federais/>>. Acesso em: 20 fev. 2015

OLIVEIRA, Mário de, **Tábuas biométricas de mortalidade e sobrevivência: experiência do mercado segurador brasileiro 2010**. Funenseg. Rio de Janeiro. 2012. Disponível em: <http://www.atuarios.org.br/docs/eventos/palestra/Livro_Tabuas_Portugues.pdf> Acesso em: 11 mar. 2015

PENA, Ricardo, **Previdência Complementar no Brasil: história, evolução e desafios**, Artigo publicado na Revista Fundos de Pensão, da Abrapp/ICSS/Sindapp, Ano XXVII, Número 340, de maio/2008, p. 13-15. Disponível em: <http://www.previdencia.gov.br/arquivos/office/3_081014-105451-757.pdf>. Acesso em: 20 jan. 2015

POLO, Érica, **Desempenho precisa ser monitorado**, Valor Econômico, São Paulo, 15 dez. 2014. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/financas/3822098/desempenho-precisa-ser-monitorado>> Acesso em: 10 fev. 2015

PREVIC, 2º prêmio PREVIC de monografias: previdência complementar fechada. Brasília, 2010. p. 59-120. Disponível em: <http://www.previdencia.gov.br/arquivos/office/3_110131-140113-072.pdf> Acesso em: 25 nov. 2014

REVISTA VALORINVESTE, **Mitos e verdades da aposentadoria**. Valor Econômico, São Paulo, Nov. 2014. Ano 12 – nº72. Disponível em: <<http://www.revistavalor.com.br/home.aspx?pub=1&edicao=72>> Acesso em: dez. 2014

SUSEP, **Circular SUSEP Nº462**, de 31 de Janeiro de 2013. Rio de Janeiro. Disponível em: <<http://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=2&codigo=30632>> Acesso em Mar. 2015

SUSEP, **História do mercado de seguro**. Rio de Janeiro. Disponível em: <<http://www.susep.gov.br/menu/a-susep/historia-do-seguro>> Acesso em: 16 jan. 2015

SUSEP, **Informativo SUSEP sobre planos de previdência complementar aberta**. Rio de Janeiro. Disponível em: <<http://www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/planos-e-produtos/previdencia-complementar-aberta>> Acesso em: 07 dez. 2014

SUSEP, **Orientações ao consumidor para a contratação ou portabilidade de plano PGBL**. Rio de Janeiro. Disponível em: < <http://www.susep.gov.br/setores-susep/seger/coate/orientacoes-ao-consumidor-pgbl-vgbl/orientacoes-ao-consumidor-para-a-contratacao-ou-portabilidade-de-plano-pgbl>> Acesso em: 12 jan. 2015

SUSEP, **Orientações ao consumidor para a contratação ou portabilidade de plano VGBl**. Rio de Janeiro. Disponível em: < http://www.susep.gov.br/setores-susep/seger/coate/orientacoes-ao-consumidor-pgbl-vgbl/copy_of_orientacoes-ao-consumidor-para-a-contratacao-ou-portabilidade-de-plano-vgbl> Acesso em: 12 jan. 2015

VARIAN, Hal R., **Microeconomia: conceitos básicos**. 7ª edição. Tradução Maria José Cyhlar Monteiro e Ricardo Doninelli. Rio de Janeiro. Elsevier, 2006 – 9ª reimpressão.

VASCONCELOS, Lia, **Administradoras atraem as pequenas empresas**. Valor Econômico, São Paulo, 15 dez. 2014. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/3822100/administradoras-atraem-pequenas-empresas>> Acesso em: 10 fev. 2015

VASCONCELOS, Lia, *Investidor aceita aposta mais ousada*. Valor Econômico, São Paulo, 15 dez. 2014. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/3822090/investidor-aceita-aposta-mais-ousada>> Acesso em: 10 fev. 2015

VASCONCELOS, Lia, *Plano corporativo ganha fôlego*. Valor Econômico, São Paulo, 15 dez. 2014. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/3822094/plano-corporativo-ganha-folego>> Acesso em: 10 fev. 2015

VIANNA S. B., VILLELA A. O pós-guerra (1945 – 1955) In: GIAMBIAGI, Fabio, **Economia brasileira contemporânea: 1945 – 2010**. 2º edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

VILLELA A. Dos “Anos Dourados” de JK à Crise não Resolvida (1956-1963) In: GIAMBIAGI, Fabio, **Economia brasileira contemporânea: 1945 – 2010**. 2º edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

ZENTGRAF, R. e GIAMBIAGI, F., **O futuro é hoje – educação financeira para não economistas**. Rio de Janeiro. Elsevier, 2010.