

Apesar de os números da Previdência terem piorado, o mundo dá um alívio à economia brasileira

Luiz Guilherme Schymura

Pesquisador do FGV IBRE e doutor em Economia pela FGV EPGE

Segundo trabalho de Manoel Pires, pesquisador associado do FGV IBRE, nos últimos cinco anos, as projeções oficiais do déficit da Previdência do Regime Geral de Previdência Social (RGPS), o regime do setor privado, “pioraram em 16 anos”. Em outras palavras, o nível deficitário de 3% do PIB, que pelas contas do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) de 2015 só seria atingido em 2037, agora está previsto para ocorrer – pelo último PLDO, de 2019 – em 2021.

Os PLDOs de determinado ano são encaminhados pelo Governo ao Congresso na primeira quinzena de abril do ano precedente. Portanto, a projeção do PLDO de 2015 foi feita no primeiro semestre de 2014, e a do PLDO de 2019, no mesmo período de 2018.

Com relação ao que se esperava para 2021, o PLDO de 2015 projetava déficit de 1,12% do PIB. Ao se comparar com o PLDO de 2019, o saldo negativo projetado para 2021

piorou. O resultado negativo seria de 3,06% do PIB, apontando para a deterioração de 1,94 ponto percentual (pp) do PIB. A receita previdenciária de 2021 – que na ótica do PLDO de 2015 deveria atingir 6,86% do PIB – deve ficar em apenas 5,7%, segundo o PLDO de 2019. Já a projeção da despesa, entre os dois PLDOs, subiu de 7,98% para 8,76% do PIB.

Esses números ilustram o grande agravamento da questão previdenciária no Brasil nos últimos anos. É útil recordar que, durante a campanha presidencial de 2014, embora a Reforma da Previdência fosse tema tabu entre os candidatos, suas assessorias econômicas já tinham plena consciência de que ela seria necessária. Tanto que, com a eleição de Dilma Rousseff, a reforma entrou logo na agenda de seus ministros da área econômica. Estes, entretanto, não tiveram condições de deslanchá-la concretamente por causa da grande crise política que rapidamente engolfou o segundo mandato da presiden-



te e que a levaria ao *impeachment*. Em 2016, ao assumir a Presidência, Michel Temer imediatamente colocou a Reforma da Previdência em pauta. Porém, as condições políticas também não foram propícias para mexer na Previdência.

Sob a ótica fiscal, ao longo dos últimos anos houve forte deterioração das contas da Previdência. Deve-se

salientar que a piora vai muito além do simples acúmulo do problema não resolvido. A diferença de cerca de dois pontos percentuais do PIB (1,94 pp do PIB, sendo mais preciso) entre as projeções de déficit para 2021 realizadas em 2014 e 2018 revela que, simplesmente, trabalhou-se há cinco anos com hipóteses equivocadas e excessivamente otimistas para equacionar o problema – que, aliás, já parecia de extrema gravidade desde 2014.

Mas o que, afinal, fugiu tanto do figurino projetado em 2014 para tornar o problema previdenciário brasileiro ainda muito mais colossal do que se imaginava?

Sem dúvida nenhuma, a intensidade da queda do PIB em 2015 e 2016 não estava no radar dos analistas no final do primeiro mandato de Dilma Rousseff. Sabia-se que a situação econômica era grave, e que um doloroso ajuste estava por vir, mas não se dimensionou o tamanho da retração adiante: dois anos de recuos sucessivos do PIB, em torno de 3,5% em cada um deles, seguidos por uma das retomadas mais lentas da história econômica brasileira reportada.

Pelo lado da arrecadação previdenciária, o efeito da recessão é direto e óbvio. Com a retração da atividade econômica, cai também a receita das contribuições, por meio de aumento do desemprego, crescimento menor dos salários e ampliação relativa da informalidade. Já pelo lado das despesas previdenciárias, é importante ter em mente que estas no mínimo mantêm seu valor real, reajustado pela infla-

ção, já que isso é uma determinação constitucional para os benefícios. A atual regra de reajuste do salário mínimo gerou ganhos reais do piso previdenciário, desde 2015, muito modestos, com anos sem aumento real algum. O problema é que, com o PIB real em queda, a simples manutenção do poder de compra dos benefícios previdenciários já faz com que a despesa cresça como proporção do PIB, como já visto nos números mencionados acima.

Em relação a 2021, a projeção de déficit da Previdência do PLDO de 2015 era de 1,12% do PIB. No PLDO de 2019, o déficit projetado para 2021 subiu para 3,06% do PIB

O fim do fator previdenciário em 2015 e sua troca pela regra 85/95 (soma da idade e dos anos de contribuição para mulheres e homens) – que sobe progressivamente até atingir 90/100 a partir de 2026 – não tiveram efeitos muito significativos na deterioração da situação da Previdência desde 2014. Em 2017, o valor médio do benefício, em função da mudança, subiu em R\$ 906, tendo sido concedidas 39 mil apo-





sentadorias pela nova regra. O custo financeiro do fator 85/95 em 2017 foi de apenas R\$ 460 milhões. Dessa forma, o fim do fator previdenciário é um problema de longo prazo, mas que afetou pouco as projeções da Previdência no período analisado nesta Carta. Outra ocorrência que pode ter pesado para piorar as projeções previdenciárias, mas numa escala muito pequena quando comparada com a grande recessão de 2014-2016, foi a antecipação de

Sem dúvida nenhuma,
a intensidade da queda
do PIB em 2015 e 2016
não estava no radar dos
analistas no final do
primeiro mandato de
Dilma Rousseff

aposentadorias, pelo temor de que a Reforma da Previdência piorasse as condições de obtenção do benefício.

Se o fim do fator previdenciário e a antecipação de aposentadorias, em função da expectativa de reforma, não tiveram impacto pronunciado sobre a deterioração das projeções da Previdência, o mesmo não pode ser dito em relação à perspectiva de envelhecimento mais rápido da população, constatada recentemente. As

projeções demográficas dos PLDOs de 2015 a 2019 são as mesmas (para o período comum entre elas), o que significa que a piora da demografia, em termos da Previdência, ainda não foi computada. Contudo, o IBGE já tem novas projeções demográficas que preveem processo de envelhecimento mais rápido, e estas devem ser incorporadas ao PLDO de 2020. Assim, a grande deterioração das projeções de déficit da Previdência na série de PLDOs – ilustrada nesta Carta com o exemplo do aumento de quase dois pontos percentuais do PIB, do déficit projetado para 2021, entre os PLDOs de 2015 e 2019 – pode se acentuar ainda mais. E este efeito pode crescer à medida que se alarga o horizonte.

Se as perspectivas da Previdência pioraram tanto entre 2014 e os dias de hoje, uma indagação surge naturalmente: por que o risco Brasil, refletido nas cotações dos ativos nacionais, está tão melhor do que há cinco anos? Uma possível explicação é que há no presente a perspectiva de que o novo governo consiga finalmente fazer a Reforma da Previdência. Porém, a conquista desse objetivo não pode ser considerada garantida, como mostra o passado recente do Brasil, com toda a sorte de dificuldades enfrentadas pelos governos que se propuseram a fazer mudanças pontuais ou gerais no sistema previdenciário. Um possível desfecho, por exemplo, é aquele em que alguma reforma da Previdência é aprovada. Porém, em função da resistência de grupos de interesse afetados e de boa parte


da população e da pressão destes sobre o Congresso, a reforma acaba sendo diluída e não “entrega” a economia fiscal necessária para restabelecer a solvência pública. Não se está dizendo que um desapontamento como esse é certo ou mesmo provável, mas apenas que não pode ser descartado.

Assim, é preciso encontrar outras razões pelas quais os mercados estão tão acomodados diante da dramática situação previdenciária brasileira. Uma explicação plausível, que pode se somar à expectativa favorável de Reforma da Previdência para solidificar o bom desempenho atual dos ativos brasileiros, é simplesmente o cenário externo. Como bem argumenta Armando Castelar, pesquisador do FGV IBRE, há uma razoável aderência entre o câmbio brasileiro e um *dollar index* para os 20 maiores países emergentes (o câmbio do dólar contra a cesta dessas moedas). A conexão evidentemente não é perfeita, mas se percebe que momentos recentes de nervosismo no mercado brasileiro – sempre mais associado pelos participantes locais a eventos domésticos –, como os da virada de 2015 para 2016, nos estertores do governo Dilma, e de meados de 2018, nos momentos mais tensos da campanha, coincidem com a valorização do *dollar index* dos emergentes. Agora, o indicador dá sinais de início de afrouxamento, que também é coincidente com um melhor desempenho dos ativos nacionais.

A lição parece ser a de que parte do que se atribui a acontecimentos no *front* doméstico é explicada sim-

plesmente pelo humor do mercado internacional. Dessa forma, não se deve nutrir ilusão de que a situação da Previdência é de alguma forma manejável sem uma profunda reforma a curto prazo. Os números apresentados nesta Carta indicam claramente que a situação de 2014, que já era considerada assustadora, tornou-se ainda mais desesperadora passados cinco anos. A volúvel tolerância externa não deve ser considerada uma amenização real

Por que o risco Brasil não reflete o agravamento, ao longo dos últimos cinco anos, das perspectivas fiscais do sistema de Previdência brasileiro?

e duradoura do problema previdenciário. Cumpre agir o mais rápido possível para que a trégua, de bases frágeis, seja transformada em estabilidade duradoura. 

O texto é resultado de reflexões apresentadas em reunião por pesquisadores do IBRE. Dada a pluralidade de visões expostas, o documento traduz minhas percepções sobre o tema. Dessa feita, pode não representar a opinião de parte, ou da maioria, dos que contribuíram para a confecção deste artigo.

