

# REPENSAR A APOSENTADORIA

Os sistemas previdenciários na América Latina após a Covid-19

SUMÁRIO EXECUTIVO



**Editado por**  
Alejandro Izquierdo  
Edgar Robles  
Waldo Tapia

Após a turbulência global desencadeada pela Covid-19, a América Latina e o Caribe enfrentam uma lacuna gritante na compreensão do impacto da pandemia nos sistemas previdenciários. Por meio de uma colaboração entre centros de pesquisa da região e o Banco Interamericano de Desenvolvimento, este livro visa preencher essa lacuna. Estudos de caso com foco na Argentina, Chile, El Salvador e Peru exploram o impacto da pandemia no bem-estar dos aposentados e no acúmulo de benefícios, destacando a resiliência dos sistemas previdenciários diante da adversidade e o papel fundamental das políticas públicas para traçar seu destino. Este livro oferece ideias para lidar com a incerteza e elaborar políticas que melhorem a qualidade de vida das pessoas idosas. Ao mesmo tempo, é um apelo aos formuladores de políticas, acadêmicos e especialistas para que unam forças na elaboração de sistemas previdenciários equitativos, sustentáveis e resilientes para as próximas gerações.

## Sumário do relatório completo

- **1** Os efeitos da pandemia de Covid-19 nos fundos de pensão da América Latina e Caribe
- **2** O impacto da crise da Covid-19 no sistema previdenciário da Argentina
- **3** Chile: O impacto combinado dos saques antecipados dos fundos de pensão, os choques laborais relacionados à Covid-19 e as novas aposentadorias não contributivas
- **4** O impacto da pandemia de Covid-19 no mercado de trabalho formal e no sistema previdenciário de El Salvador
- **5** O impacto da pandemia da Covid-19 nas aposentadorias futuras no Peru

Escaneie ou clique no código para  
ler o livro completo em inglês



Copyright © 2024 Banco Interamericano de Desenvolvimento. Esta obra está licenciada sob uma licença Creative Commons CC BY 3.0 IGO (<https://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/legalcode>). Os termos e condições indicados no link URL devem ser atendidos e o respectivo reconhecimento deve ser concedido ao BID.

Além da seção 8 da licença acima, qualquer mediação relacionada a disputas decorrentes de tal licença deve ser conduzida de acordo com as Regras de Mediação da OMPI. Qualquer controvérsia relacionada ao uso das obras do BID que não possa ser resolvida amigavelmente deverá ser submetida à arbitragem de acordo com as regras da Comissão das Nações Unidas sobre Direito Comercial Internacional (UNCITRAL). O uso do nome do BID para qualquer finalidade que não seja atribuição e o uso do logotipo do BID estarão sujeitos a um contrato de licença por escrito separado entre o BID e o usuário e não está autorizado como parte desta licença.

Observe que o link da URL inclui termos e condições que são parte integrante desta licença.

As opiniões expressas nesta publicação são de responsabilidade dos autores e não refletem necessariamente a posição do Banco Interamericano de Desenvolvimento, de sua Diretoria Executiva, ou dos países que eles representam.



## Repensar a aposentadoria: Os sistemas previdenciários na América Latina após a Covid-19

A pandemia de Covid-19 teve um efeito imediato nos mercados de trabalho e, por extensão, nos fundos de pensão em todo o mundo. A profundidade e a duração desses efeitos variaram entre os países, e algumas economias ainda estão se recuperando.

O impacto mais evidente foi a perda de empregos, já que a atividade econômica estancou depois que os países impuseram restrições à mobilidade para impedir a propagação do vírus. As perdas de empregos foram especialmente acentuadas em setores como hotelaria, turismo e varejo, que na maioria dos países registraram desemprego recorde ou níveis inéditos há décadas. Em outros casos, os empregadores reduziram a jornada de trabalho de seus empregados em resposta à pandemia, com a consequente queda na renda dos trabalhadores.

A pandemia teve um impacto desigual em diferentes grupos de trabalhadores. Por exemplo, mulheres, jovens e trabalhadores de baixa renda foram os mais afetados e com maior probabilidade de perder seus empregos ou ter suas jornadas de trabalho reduzidas. Em especial, os empregos no setor informal sofreram uma perda maior. Paradoxalmente, a informalidade do trabalho caiu em muitos países durante a pandemia, especialmente naqueles com altas taxas de informalidade, como os da América Latina e Caribe.<sup>1</sup>

Também houve um aumento no trabalho remoto, uma vez que as empresas adotaram políticas de trabalho em casa para

---

<sup>1</sup> A taxa de desemprego subiu mais entre trabalhadores informais do que formais. Como a informalidade é medida como uma porcentagem de empregados, o número de trabalhadores informais no emprego total caiu em vários países durante a pandemia.

reduzir a propagação do vírus, acelerando o processo de tele-trabalho que havia começado bem antes da pandemia, embora em ritmo mais lento. Hoje, mais empresas dependem do trabalho remoto e estão redirecionando seus gastos com espaços de escritório ultrapassados, para uma dependência maior da tecnologia. Portanto, outro desafio para o mercado de trabalho na esteira da pandemia é um aumento do descompasso em habilidades, com um grupo de trabalhadores sem as habilidades necessárias para novos empregos que surgiram durante e após o período pandêmico.

Embora seus efeitos de longo prazo no mercado de trabalho ainda não sejam totalmente compreendidos, a pandemia provocou mudanças significativas no mundo do trabalho. Por exemplo, muitos países não conseguiram recuperar suas taxas de participação no trabalho pré-pandemia, o que pode ter um efeito permanente na geração de renda das famílias.

## Fundos de Pensão

Essa nova situação no mercado de trabalho provocada pela pandemia pode também ter efeitos nos fundos de pensão em termos da condição e do bem-estar dos pensionistas e da acumulação de benefícios previdenciários. A dimensão do impacto em trabalhadores ativos e beneficiários dependerá em grande medida do regime previdenciário vigente. Por exemplo, nos regimes de repartição simples (*pay-as-you-go* ou PAYGO), os aposentados não devem sofrer com as recessões do mercado, uma vez que os benefícios, uma vez adquiridos, tornam-se irreversíveis. No caso da pandemia, os benefícios futuros dos trabalhadores ativos que contribuem para um regime previdenciário não mudarão significativamente, dada a duração relativamente curta da crise. No entanto, os benefícios podem mudar para indivíduos próximos da aposentadoria, que precisam completar o tempo de contribuição para ter direito a um benefício de aposentadoria. Nesse

caso, os trabalhadores precisarão adiar a idade de aposentadoria para completar o número necessário de contribuições.

Uma preocupação maior é que, como muitos regimes previdenciários não são totalmente financiados e exigem transferências governamentais, é provável que sejam afetados, uma vez que os governos saíram da crise de Covid-19 altamente endividados e com déficits fiscais que não foram totalmente superados. Isso significa que menos recursos estarão disponíveis para transferências para os regimes previdenciários. Consequentemente, os países provavelmente precisarão implementar reformas fiscais, reformas previdenciárias e/ou a indexação parcial dos benefícios previdenciários à inflação, para corrigir esses desequilíbrios.

Os optantes por planos de conta individual enfrentam uma situação diferente, pois arcam com o risco de mercado de investimento. O saldo da aposentadoria é afetado tanto pela falta de contribuições durante o período de desemprego quanto pela desaceleração do mercado. No curto prazo, esses fatores diminuem o valor do benefício que um futuro aposentado poderia receber.

Em termos gerais, a pandemia de Covid-19 teve um impacto negativo nos fundos de pensão globalmente. Inicialmente, a pandemia causou uma volatilidade significativa no mercado, que afetou os fundos de pensão - que investem pesado em instrumentos financeiros e no mercado de ações - e reduziu o valor dos ativos de muitos fundos de pensão, resultando em retornos mais baixos para os investidores.

No entanto, posteriormente, em resposta à crise, os bancos centrais empenharam-se em promover a atividade econômica, reduzindo as taxas de juros e aplicando políticas de flexibilização quantitativa. Isso resultou em uma valorização no preço das obrigações que faziam parte dos ativos sob gestão dos fundos de pensão, revertendo parcialmente perdas anteriores. Mas quando a inflação aumentou, os bancos centrais precisaram aumentar as taxas de juros, causando um efeito oposto no valor dos ativos.

Esses eventos evidenciam o que tem sido uma montanha-russa de retornos enfrentada durante e após a crise de Covid-19.

Outro efeito da pandemia é que alguns passivos de fundos de pensão foram antecipados no tempo. Isso porque o aumento das taxas de mortalidade causado pela pandemia pode ter antecipado o número de beneficiários habilitados a receber o benefício de pensão. Esse aumento da mortalidade é provavelmente um efeito pontual, uma vez que a expectativa de vida deve voltar ao nível anterior quando a pandemia acabar. Portanto, esses efeitos da mortalidade não devem ter um impacto persistente perceptível nos fundos de pensão.

Ironicamente, os efeitos mais importantes da pandemia nos fundos de pensão não estão na dinâmica do mercado de trabalho ou financeiro, mas na arena política. Em muitos países com fundos de pensão de conta individual, os governos levaram adiante leis que permitiram aos trabalhadores ativos receber os benefícios antecipadamente. Esses adiantamentos de caixa foram mais expressivos entre os trabalhadores de baixa renda. Em países como Chile e Peru, os saques em dinheiro deixaram uma porcentagem significativa de trabalhadores com saldo zero em suas contas de aposentadoria, constituindo um desafio potencial para as contas fiscais, já que os governos podem precisar oferecer alguma garantia mínima de aposentadoria aos trabalhadores no futuro.

## Estudos de país

Até o momento, há poucas pesquisas na América Latina e Caribe explorando o impacto da Covid-19 nos regimes previdenciários, incluindo reduções na poupança de aposentadoria, taxas de substituição mais baixas (a adequação da renda da aposentadoria), mudanças na equidade intergeracional, problemas na sustentabilidade financeira e custos fiscais mais altos. Este livro tenta preencher essa lacuna, apresentando um conjunto de



estudos de vários centros de pesquisa da região, em colaboração com o Departamento de Pesquisa e a Divisão de Mercados de Trabalho do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID). Os estudos cobrem o impacto da pandemia na Argentina, Chile, El Salvador e Peru.

Esses estudos foram encomendados com base na preocupação de que a recessão econômica causada pela crise da Covid-19 provavelmente implicaria uma diminuição na demanda de trabalho que, apesar dos esforços dos governos para preservar o emprego, não se traduziria apenas em taxas de emprego mais baixas, mas também em densidades menores de contribuição previdenciária e taxas inferiores de cobertura futura de benefícios de aposentadoria. Além disso, a aprovação de leis que permitem saques antecipados de fundos de pensão em muitos países da região pode afetar significativamente os fundos de aposentadoria usados para financiar pensões futuras e, portanto, a adequação da renda de aposentadoria.

Um dos principais benefícios desses estudos é o fato de que todos compartilham uma estrutura comum para a análise do impacto da Covid-19 nos regimes previdenciários da região. Em 2015, o BID criou a Rede de Pensões na América Latina e no Caribe, conhecida como Rede PLAC.<sup>2</sup> Essa rede criou um modelo padrão de projeção de pensões para avaliar a sustentabilidade financeira e social dos regimes previdenciários.<sup>3</sup> O modelo foi usado por todos os estudos apresentados neste livro, possibilitando uma análise padronizada, em todos os países, do impacto da crise tanto no regime público de repartição simples como no regime privado de contas individuais (ou capitalização).

---

<sup>2</sup> O objetivo dessa rede é apoiar os esforços regionais para melhorar a capacidade institucional e técnica dos regimes previdenciários.

<sup>3</sup> Esse modelo está disponível gratuitamente na página da rede em <https://www.iadb.org/en/who-we-are/topics-and-sectors/labor-markets/plac-network-projects>.

Cada estudo apresenta primeiramente evidências específicas do país sobre o impacto da Covid-19 nos regimes previdenciários. A análise examina o efeito em indicadores-chave como densidade de contribuições, taxas de cobertura previdenciária, taxas de substituição, mudanças na equidade intergeracional, efeitos específicos de gênero e sustentabilidade financeira e fiscal, entre outros. Em segundo lugar, os estudos avaliam as pressões fiscais de curto e longo prazo decorrentes da crise. Em terceiro lugar, os estudos avaliam as implicações políticas em cada país e fazem recomendações políticas para a região.

## Argentina

A Argentina tem um dos regimes previdenciários mais fragmentados da região, todos baseados em sistemas públicos de repartição simples (PAYGO). Dada a natureza federal do país, há uma miríade de programas previdenciários, levando, em alguns casos, à duplicação de benefícios para algumas pessoas. O sistema previdenciário é tão complexo, que se torna desafiador até mesmo decifrar estatísticas básicas, como o número de beneficiários e a cobertura das centenas de programas previdenciários que coexistem em todo o país.

No entanto, a Argentina está entre os países com maior cobertura previdenciária da região, graças à taxa de informalidade relativamente baixa e à existência da *Pensión Universal para Adulto Mayor* (PUAM). Esses sistemas oferecem um benefício básico a praticamente todos os cidadãos do país. Portanto, o grande desafio é saber se essa alta cobertura proporcionará um benefício de aposentadoria adequado e sustentável no futuro, especialmente após a pandemia da Covid-19.

Na Argentina, a fórmula de indexação da previdência pública baseia-se na inflação passada, o que, num contexto de inflação crescente, significa que o valor real dos benefícios em geral é

rapidamente esgotado. Apesar disso, em 2020, os gastos com a previdência social excederam 12 por cento do PIB.

O impacto da pandemia de Covid-19 no mercado de trabalho na Argentina foi temporário e, em 2021, as taxas de emprego já eram semelhantes às de 2019. Portanto, a pandemia teve efeitos muito limitados nos direitos previdenciários da maioria dos trabalhadores atuais. O impacto no mercado de trabalho foi mais severo entre os trabalhadores informais, ainda mais considerando que a ajuda governamental visava proteger os empregos formais assalariados.

Em geral, a aplicação do modelo de projeção do BID reforça a conclusão de que a pandemia de Covid-19 teve um efeito de curta duração nos principais indicadores previdenciários na Argentina. O modelo prevê que a cobertura dos principais regimes previdenciários (trabalhadores assalariados e *monotributo*) se manterá estável ao longo do tempo, com exceção da cobertura para as mulheres, que dependerão mais de regimes não contributivos e da PUAM. O modelo prevê, ainda, que a adequação dos benefícios previdenciários também se manterá estável ao longo do tempo, assim como as taxas de reposição previdenciária.

Por fim, o modelo mostra uma deterioração da sustentabilidade financeira do regime previdenciário argentino no futuro, já que as despesas aumentam mais rapidamente do que as contribuições. No entanto, a responsável por esse déficit crescente não é a pandemia, mas sim a estrutura dos regimes previdenciários. De fato, o aumento da cobertura dos benefícios da UPAM para as mulheres deverá ter um impacto maior nos indicadores de sustentabilidade. Isso é explicado pela maior participação das mulheres no mercado de trabalho e pela disparidade salarial entre homens e mulheres, o que resulta em maior proporção de mulheres beneficiadas por aposentadorias mínimas em relação aos homens. Essas aposentadorias têm um impacto maior nas finanças públicas, uma vez que são fortemente subsidiadas, dada a sua natureza não contributiva.

## Chile

O Chile é pioneiro no mundo na implementação de um regime de previdência social compulsório baseado em contas individuais, que data da criação do regime em 1980. Ao longo do caminho, o regime previdenciário do país conseguiu atingir uma alta cobertura, enquanto a adequação da sua renda de aposentadoria recebeu um importante impulso entre trabalhadores formais de baixa renda com a reforma de 2008, que introduziu um pilar solidário não contributivo, ou seja, uma aposentadoria mínima paga aos trabalhadores que cumprem os requisitos para a aquisição de direitos, financiada por gastos públicos. A reforma de 2022 substituiu esse pilar não contributivo por uma aposentadoria universal para a maioria dos idosos.

Os efeitos da pandemia de Covid-19 nos mercados de trabalho e nas contribuições para fundos de pensão no Chile foram semelhantes aos da maioria dos países da região. Assim como na Argentina, os choques no mercado de trabalho no Chile foram pequenos e temporários. No entanto, durante a pandemia, os ativos previdenciários foram duramente atingidos, já que o Congresso aprovou três leis sequenciais permitindo saques antecipados, cada um equivalente a 10 por cento do saldo acumulado em contas individuais de aposentadoria. Na esteira da pandemia, os ativos da previdência social caíram 25 por cento em relação a 2019, valor que representa 22 por cento do PIB. Entre 97 por cento e 99 por cento dos trabalhadores optaram por sacar a cota integral (10 por cento de cada vez) de suas contas de aposentadoria.

O saque antecipado de fundos de pensão não foi heterogêneo entre os trabalhadores nos diferentes níveis de renda. Como havia um valor mínimo voluntário para optar pelo saque antecipado e um valor máximo obrigatório de saque, o saldo dos trabalhadores de baixa renda foi o que mais sofreu. De fato, a

maioria dos trabalhadores nos decis de menor distribuição de renda acabou com saldo zero em suas contas individuais. No total, cerca de 32 por cento das contas individuais foram esvaziadas. Para compensar essa perda de renda futura, o governo promoveu um aumento das aposentadorias não contributivas, não só em valor, mas também em cobertura. O governo tornou praticamente universal uma aposentadoria mínima fixa para todos os idosos, exceto para aqueles no decil de renda mais rico e aqueles com aposentadorias autofinanciadas superiores a três salários mínimos.

O modelo de projeção do BID mostra que a pandemia de Covid-19 não teve um efeito permanente no salário contributivo, na taxa de participação, na taxa de emprego ou na taxa de formalidade. Esses efeitos são muito semelhantes entre grupos de renda e gênero, embora um tanto tendenciosos em relação às mulheres. A maior parte do impacto da pandemia no mercado de trabalho se dissipou no início de 2022.

Por outro lado, o modelo prevê um efeito permanente dos saques antecipados nos benefícios de aposentadoria futuros. Esses efeitos se intensificam com a idade do trabalhador, uma vez que os mais jovens tinham saldos menores para sacar e um horizonte mais longo para compensar esse saque com novas contribuições. Mesmo sem saques antecipados, o modelo prevê uma aposentadoria média autofinanciada inferior ao salário mínimo, habilitando a maioria dos candidatos a receber a aposentadoria universal aprovada em 2022. Portanto, a maioria dos trabalhadores terá sua taxa de reposição melhorada após essa reforma, já que, de acordo com o modelo, para 9 em cada 10 trabalhadores no Chile, a queda no benefício de aposentadoria provocada pelo saque é mais do que compensada pelo novo regime de aposentadoria universal. No entanto, essa melhoria tem um custo para as finanças públicas, estimado em cerca de 2 por cento do PIB em 2023 e com previsão de aumento para 6,5 por cento até 2100.

## El Salvador

A exemplo do Chile, El Salvador reformou o seu regime previdenciário em 1996, para transformar o regime de repartição simples (PAYGO) em um regime de contas individuais. Ao contrário do Chile e da Argentina, a economia salvadorenha tem uma alta taxa de informalidade, acima da média latino-americana. Conseqüentemente, a destruição de empregos e a suspensão de contratos de trabalho causadas pela paralisia da pandemia de Covid-19 afetaram mais severamente o mercado de trabalho informal, com efeitos mais brandos nos empregos formais que contribuem para os fundos de pensão.

Contudo, esses últimos efeitos não foram pequenos no impacto. A já baixa cobertura do sistema previdenciário caiu 1,3 por cento durante a pandemia (a cobertura previdenciária é de cerca de 24 por cento em todo o país), e as contribuições mensais para os fundos de pensão caíram 14 por cento. Como em outros países analisados neste volume, entretanto, esses choques negativos foram de curta duração e, no final de 2020, os ativos sob a gestão de administradores de pensões superavam aqueles vistos antes da pandemia.

Aposentadorias não contributivas são quase inexistentes em El Salvador. Há uma “pensão básica universal” que abrange apenas idosos em extrema pobreza, que custa cerca de 0,08 por cento do PIB. Esses gastos não aumentaram durante a pandemia.

Assim como no Chile, em El Salvador a pandemia trouxe uma flexibilização das exigências, que permite o saque antecipado de fundos de pensão. Como consequência, a maioria dos trabalhadores ativos formais sacou a maior parte da sua poupança de aposentadoria para financiar consumo de curto prazo, em um momento de perda de renda. Dado o espaço fiscal limitado do governo salvadorenho, essas retiradas antecipadas ajudaram as pessoas a compensar as perdas de renda causadas pela pandemia. Esse foi o caso, pelo menos, dos trabalhadores formais,

que, em média, correspondem aos decis de maior distribuição de renda.

Além dos efeitos óbvios desses saques nos saldos das contas individuais e no valor futuro dos benefícios, outro elemento a considerar no caso de El Salvador é o fato de que, por lei, a maioria dos ativos de pensão são investidos em obrigações do governo local. Portanto, a diminuição dos ativos sob gestão dos fundos de pensão causada pelos saques antecipados poderia se traduzir em um problema de financiamento para o governo. Isso pode comprometer a sustentabilidade dos fundos de pensão, já que é mais difícil para o governo financiar seu déficit fiscal, em parte causado por compromissos pendentes do fim do regime de repartição simples (PAYGO). Em um passado recente, o governo entrou em inadimplência seletiva, justamente por não cumprir os pagamentos programados aos fundos de previdência privada.

O modelo de projeção do BID mostra que a pandemia de Covid-19 revelou e exacerbou as vulnerabilidades do regime previdenciário salvadorenho em termos de baixa cobertura, baixas densidades de contribuições, taxas de reposição insuficientes e pouca sustentabilidade dos fundos de pensão, já que o governo ainda está financiando a transição do sistema de repartição simples para o regime de contas individuais. O modelo também prevê uma queda na cobertura passiva de até 2 por cento, uma queda de ativos sob gestão de fundos de pensão de até 1,5 por cento, um aumento de até 10,6 por cento nos desembolsos de aposentadorias e uma antecipação da data em que os pagamentos de aposentadorias se tornarão maiores do que as contribuições recebidas. Além disso, o modelo mostra um aumento do custo fiscal para financiar compromissos de previdência privada, uma vez que os saques antecipados aumentarão o número de pessoas habilitadas a receber uma aposentadoria mínima no regime privado. Esse efeito é calculado em 5,5 por cento do PIB. Por fim, de acordo com o modelo, a taxa de reposição será reduzida em até 28 por cento, independentemente do gênero, devido aos saques antecipados e à não obrigação de reembolso.

## Peru

Colômbia e Peru são os dois países latino-americanos que adotam o chamado regime previdenciário paralelo. Nessa configuração, um trabalhador que entra no mercado de trabalho formal pela primeira vez escolhe entre o regime de contribuição simples (PAYGO), administrado pelo governo, e o regime de contas individuais, gerenciado por administradores privados. Após selecionar o regime, o trabalhador pode optar a qualquer momento pela mudança do regime privado para o público, mas não o contrário. Apenas cerca de 28 por cento da força de trabalho contribui regularmente para um regime de previdência social, tornando a informalidade do trabalho no Peru alta, mesmo para os padrões latino-americanos.

Após o confinamento para conter a disseminação da Covid-19, o governo adotou uma série de medidas para preservar empregos e reativar a economia. Muitas dessas medidas consistiram em assistência na forma de benefícios não financeiros e pagamentos únicos de subsídios financeiros para famílias pobres. O governo também ofereceu subsídios à folha de pagamentos, como forma de incentivar a atividade econômica e limitar a destruição de empregos.

Além disso, como no Chile e em El Salvador, o Congresso peruano aprovou três leis para permitir saques antecipados de fundos de pensão. Essas leis se somaram a duas medidas administrativas adicionais criadas pelo governo em 2020, para estender saques antecipados de contas individuais de aposentadoria. No total, essas cinco cotas reduzirão os ativos de aposentadoria de um trabalhador médio em cerca de 40 por cento, comprometendo o financiamento de despesas na velhice, especialmente em um país onde não há garantia de uma aposentadoria mínima. O Peru adota um regime de aposentadoria não contributiva, que cobre 19 por cento dos idosos a um custo de 0,1 por cento do PIB.



Essa não é a primeira vez que o Congresso peruano permite saques antecipados de fundos de pensão. Em 2016, foi aprovada uma lei que permite aos pensionistas sacar um montante fixo de até 95,5 por cento dos ativos acumulados em contas individuais de aposentadoria. Os outros 4,5 por cento do saldo são transferidos para financiar o seguro de saúde dos pensionistas. As evidências mostram que a grande maioria dos aposentados preferiu o pagamento único, em vez de adquirir uma anuidade, o que afetou o mercado desses produtos financeiros.

Como nos demais países analisados neste volume, os números do mercado de trabalho no Peru mostram que a maioria dos choques causados pela paralisa econômica decorrente da pandemia durou pouco. Em 2021, o número de empregos foi maior do que em 2019, com aumento da taxa de informalidade, especialmente nas áreas urbanas. Isso significa que a recessão não teria tido um impacto importante nos fundos de pensão se os saques antecipados não tivessem sido aprovados. No entanto, em 2021, esses saques corresponderam a 7,6 por cento do PIB, e 30 por cento dos trabalhadores formais ativos acabaram com saldo zero em suas contas de aposentadoria.

Como mencionado, a redução média na aposentadoria futura é de 40 por cento. No entanto, estima-se que a redução seja um pouco maior entre os homens do que entre as mulheres, entre as idades mais avançadas – visto que os trabalhadores mais jovens terão mais tempo para capitalizar contribuições futuras - e entre os decis de renda mais baixos, dado o limite máximo estabelecido para saques antecipados. Em suma, as simulações mostram que, após os saques antecipados, o decil mais pobre perderá, em média, 60 por cento do pote de aposentadoria, enquanto o decil mais rico perderá apenas 15 por cento.

No regime de previdência social pública, o governo e o Congresso tentaram aprovar políticas para permitir saques de contribuições passadas no regime de repartição simples (PAYGO). No entanto, a lei então aprovada foi declarada inconstitucional.

Nesse meio tempo, o Governo flexibilizou as condições para habilitação a um benefício de aposentadoria no regime público. Essas regras mais favoráveis beneficiaram quase 10 por cento dos participantes, mas o custo vai na contramão da sustentabilidade desse regime.

## Principais constatações

Em termos gerais, a crise de Covid-19 afetou os regimes previdenciários na região por vários canais. Em primeiro lugar, o desemprego obviamente gera lacunas previdenciárias nas poupanças de aposentadoria de muitos trabalhadores, e essa falta de contribuições sem dúvida prejudicará a poupança de aposentadoria de milhões de contribuintes. Em segundo lugar, a pandemia afetou a situação financeira dos regimes previdenciários, independentemente de serem sistemas de benefício definido ou de contribuição definida. No caso dos sistemas de contribuição definida, o efeito mais imediato é a redução da renda das contribuições devido à queda do emprego formal, o que causou uma deterioração do equilíbrio financeiro dos sistemas e um aumento da dívida implícita. Em terceiro lugar, os choques de preços dos ativos e a queda dos mercados financeiros impactaram a taxa de retorno dos investimentos dos fundos de pensão. Nos sistemas de benefício definido, o valor das reservas da previdência social foi reduzido, afetando negativamente a sustentabilidade financeira dos sistemas. Nos sistemas de contribuição definida, as taxas de retorno mais baixas afetaram principalmente as pessoas prestes a atingir a idade legal de aposentadoria, uma vez que os trabalhadores mais jovens ainda têm um longo horizonte de investimento para que suas poupanças se recuperem.

Os regimes previdenciários de cada país enfrentaram seus próprios problemas no combate à pandemia de Covid-19, e o caminho seguido pelos países examinados neste volume dependeu de diversas variáveis, tais como maturidade do sistema, postura

política e estrutura do regime previdenciário. No entanto, constatações comuns sugerem três conclusões gerais que devem ser consideradas na formulação de políticas públicas futuras.

## Desafios estruturais

A pandemia de Covid-19 exacerbou alguns dos desafios estruturais dos regimes de previdência social na região, como, por exemplo, baixa cobertura, fraca adequação da renda de aposentadoria e sustentabilidade fiscal. Em teoria, um regime previdenciário deveria proporcionar aos beneficiários uma pensão de aposentadoria decente. No entanto, a maioria dos regimes previdenciários da região sofre de baixa cobertura na velhice. Em alguns dos países analisados, é comum encontrar regimes muito caros e fragmentados, compostos por muitos sistemas diferentes e especiais, o que pode resultar na duplicação de benefícios. Isso também representa um sério desafio estrutural em termos de política fiscal e social.

Alguns países precisarão de uma reforma abrangente na sua previdência social, centrada nos objetivos de cobertura, adequação de benefícios e sustentabilidade. Essas reformas vão além de soluções parciais e de curto prazo, exigindo, ao contrário, que todos os atores políticos e econômicos interessados encontrem uma solução ampla e de longo prazo para as deficiências do regime previdenciário. Além disso, a reformulação da previdência exige um conjunto de reformas em diversas áreas, com uma visão integrada. Reformas nos mercados de trabalho, bem como mecanismos de proteção e posições fiscais devem ser enquadradas nessa visão. Em alguns casos, melhorar o regime previdenciário requer aumentar a despesa pública, de forma que é essencial dispor de fontes de financiamento sustentáveis. Nesse sentido, há que discutir a introdução de mecanismos de aumento da arrecadação fiscal para o financiamento de regimes previdenciários contributivos e não contributivos.

## Saques antecipados

As políticas que permitiram saques antecipados dos saldos de aposentadoria implicaram uma redução significativa da riqueza de aposentadoria esperada, e a distribuição das perdas dessa riqueza variou substancialmente entre trabalhadores formais ativos. As perdas foram maiores para os trabalhadores na base da distribuição de renda ou riqueza de aposentadoria. Além disso, as pessoas mais velhas sofreram perdas maiores do que as mais jovens, pois têm menos tempo para reconstruir seus potes de aposentadoria. Isso poderia afetar negativamente a taxa de cobertura e as taxas de reposição (adequação da renda da aposentadoria), entre outras variáveis, pressionando gastos fiscais futuros.

Em alguns países, os governos introduziram uma expansão ambiciosa das aposentadorias não contributivas, aumentando seu valor e escopo. Essa mudança mais do que compensou o efeito dos saques antecipados. No entanto, novas aposentadorias não contributivas implicam um custo fiscal considerável. Outros países não dispõem de espaço fiscal para oferecer uma previdência social universal que poderia atenuar o risco de cair na pobreza na velhice. Nesses casos, os saques comprometerão a segurança econômica dos idosos.

A validação social de um regime previdenciário é importante. Se o público não se sentir à vontade com a sua previdência social, o cenário estará preparado para questões futuras de custos desconhecidos. As políticas de saque antecipado em diferentes países não seguiram um princípio de auxílio emergencial focalizado, pois grande parte dos saques destinou-se a trabalhadores formais pertencentes a grupos de renda alta, sem qualquer estrutura técnica para apoiar essa política. As condições de habilitação eram muito frouxas, de modo que praticamente todos os trabalhadores ativos puderam sacar fundos, independentemente do montante dos saldos de aposentadoria e dos níveis de renda.

## Impacto no mercado de trabalho

O impacto da Covid-19 no mercado de trabalho na maioria dos países foi limitado e de curta duração, com esses mercados apresentando um grau substancial de recuperação em 2021-2022. Isso ocorreu, em parte, como resultado de várias medidas adotadas para mitigar as consequências da pandemia (focadas no sistema produtivo, na proteção social e na saúde pública, incluindo o fortalecimento dos sistemas de saúde e campanhas nacionais de vacinação). Mais do que a densidade das contribuições, a variável que ainda luta para se recuperar é o crescimento real dos salários, possivelmente devido a uma inflação alta e um crescimento baixo da produtividade.





