

De paradigmas e mitos: notas sobre os fundos de pensão chilenos

MANFRED NITSCH*
HELMUT SCHWARZER**

The paper evaluates the Chilean pension reform of the early 1980s by contrasting preliminary results after 15 years of operation against the promises embedded in the proposals originally made. Special attention is given to following topics: transparency, efficiency, coverage, benefits delivered, demographic issues, saving effects and the role of the State. The text concludes by stating that promises made have not necessarily been accomplished and that Latin American countries should think carefully whether the switch to Chilean-like fully-funded old-age pension schemes is really able to offer an encompassing solution for the current social security problems.

1. INTRODUÇÃO

A reforma da previdência chilena sob o general Pinochet vem influenciando debates e originando adaptações parciais ou integrais não só na América Latina. O “modelo chileno” tem adquirido esta relevância na discussão em torno de reformas previdenciárias após ter sido reconhecido pelo governo democrático de Aylwin, a partir de 1990, e citado como um paradigma internacional de reforma por uma importante publicação do Banco Mundial¹. O presente artigo pretende fazer um balanço inicial das promessas embutidas na reforma previdenciária chilena e da sua capacidade de cumpri-las. Para tal, recorrer-se-á à literatura internacional disponível, procurando acrescentar elementos à reflexão sobre a conveniência de um rompimento radical com as instituições tradicionais do campo da seguridade social.

* Professor de Economia Política da América Latina na Universidade Livre de Berlim.

**Doutorando em Ciências Econômicas na Universidade Livre de Berlim.

¹ World Bank (1994). Para uma controvérsia sobre este texto, ver Beattie & McGillivray (1995), Singh (1996) e James (1996). Sobre o modelo chileno, ver Mesa-Lago (1994) e Mesa-Lago & Arenas (1996).

2. O QUE A REFORMA CHILENA PROMETEU

O novo sistema previdenciário chileno, adotado a partir de 1981, é uma estrutura cujo eixo central é um sistema de poupança forçada nas assim chamadas Administradoras de Fundos de Pensão (AFP), entidades de direito privado que gradativamente substituem os antigos institutos previdenciários de direito público. Ao contrário do método de repartição com “benefícios definidos” até então vigente², agora “cotizações definidas” de 10% da remuneração mensal, todas a cargo do assegurado, são depositadas em uma conta individual, capitalizadas e investidas em instrumentos financeiros. Quando aposentado, o cotista recebe da AFP uma prestação mensal recalculada anualmente (“aposentadoria programada”) ou adquire junto a uma seguradora de vida o direito a uma aposentadoria vitalícia; pode-se combinar seqüencialmente ambas formas. O “benefício variável” é calculado de forma atuarialmente estrita, incluindo, entre outros parâmetros, o saldo acumulado e a esperança de sobrevivência do assegurado. O afiliado ativo paga outros 3% para obter cobertura contra os riscos de invalidez e morte durante a vida ativa, através de um plano coletivo de seguro privado, contratado pela sua AFP³.

O diagnóstico da antiga previdência social chilena evidenciaria uma série de defeitos inerentes do sistema, os quais seriam suplantados com o novo modelo AFP. As promessas feitas são amplas: diz-se que serão eliminadas transferências de renda perversas desde os menos aos mais necessitados, existentes sob o sistema antigo. Alega-se que o nível de proteção social melhoraria e que o novo sistema gozaria de maior aceitação, já que contas individualizadas são mais facilmente controláveis do que os “direitos abstratos” sob o mecanismo anterior. Mais: os recursos agora estariam fora do alcance do Estado, de seus abusos e de expropriações “a frio”, via inflação ou do risco de inadimplência estatal. Fala-se que os afiliados terão maior liberdade de opção quanto a quem deva administrar sua poupança destinada à velhice, já que é possível mudar de AFP periodicamente. Fora isso, promete-se que a livre concorrência entre várias AFP aumentaria a eficiência do sistema previdenciário. Finalmente, prega-se que sistemas baseados na capitalização individual não estão sujeitos a problemas demográficos e, principalmente, que eles resultariam em uma elevação da taxa de poupança agregada da economia e, conseqüentemente, um maior ritmo de crescimento econômico⁴.

² Sob repartição, os contribuintes da geração ativa financiam os benefícios da população aposentada, enquanto, sob capitalização, as contribuições da geração ativa formam um estoque de capital, que lastreia os benefícios dessa mesma geração quando aposentada. Ao menos teoricamente, ambos métodos de financiamento podem operar ou com “benefícios definidos” (uma determinada taxa de reposição da base de contribuição é prometida e o equilíbrio financeiro do sistema é feito pelo lado da receita), ou com “contribuições definidas” (uma taxa de contribuição é fixada e as prestações resultantes oscilam).

³ Na verdade, a prima do seguro de invalidez-sobreviventes foi de 0,6% em setembro de 1996. Os 2,4% excedentes são parte das comissões cobradas pelas AFP. Ver SAFF (1996: 48).

⁴ Ver, quanto às promessas, o texto do pronunciamento oficial do ministro do Trabalho chileno Piñera por ocasião do anúncio da reforma, em 1980; em Queisser (1993: 291-8). Ver também Piñera (1995).

3. O QUE A REFORMA CHILENA CUMPRIU

Em setembro de 1996, quinze anos após a reforma, existiam 15 AFPs, mantendo contas de capitalização individual para 5,5 milhões de chilenos (mais de 99% da PEA). No sistema antigo, fechado a novos assegurados desde 1983, havia ainda cerca de 300 mil pessoas ativas. O patrimônio administrado pelas AFP é avaliado em US\$ 28 bilhões, equivalendo a aproximadamente 40% do PIB chileno. Estima-se que ele possa vir a atingir 50% do PIB na virada do século⁵.

Embora as cifras sejam impressionantes, uma avaliação mais cuidadosa é necessária. Parece haver um certo consenso de que, através da acumulação de poupança financeira, o novo sistema contribuiu para o desdobramento de mercados de capitais no Chile, embora não seja claramente ponderável até onde outros fatores, como os fluxos de capital estrangeiro, não tenham sido responsáveis em igual ou maior proporção por este fenômeno⁶. Outro ponto razoavelmente consensual é o de que certas iniquidades entre os assegurados foram ao menos parcialmente eliminadas na nova estrutura⁷. Há autores, porém, que creditam esta circunstância às reformas introduzidas em 1979, quando os vários fundos públicos de previdência foram estandardizados, idades de aposentadoria elevadas (para 65/60 anos para homens/mulheres), taxas de reposição reduzidas e um processo de unificação institucional iniciado⁸. Além disso, os militares mantiveram seu esquema previdenciário próprio. Quanto às demais promessas, entretanto, poucas parecem ser as evidências de seu cumprimento. Vejamos.

Transparência do sistema AFP, livre concorrência e liberdade de escolha do afiliado

O fato salutar de o afiliado de uma AFP poder, periodicamente, conferir seu saldo acumulado, a rentabilidade do fundo e compará-la com a das demais AFP ainda não significa que o novo sistema seja mais transparente que o antigo. As inter-relações AFP-mercado de capitais-empresas-Estado e a complexidade de riscos inerentes à carteira de investimentos das AFP estão longe de serem simples e facilmente inteligíveis: pesquisas indicam que, aparentemente, 50% dos afiliados não consegue sequer entender o extrato de sua AFP. Falta de transparência surge também quando da esco-

⁵ SAFF (1996: 59); Ruiz-Tagle (1996: 704-5); Mesa-Lago & Arenas (1996: 17); *El Mercurio* (24/12/1996).

⁶ Diamond & Valdés-Prieto (1994: 302-4); Queisser (1993: 196-200); Holzmann (1996: 25-30); Ochan-do (1996: 34); Arrau (1996: 21-2). Em geral, conclusões positivas são obtidas quando os autores utilizam um modelo de crescimento endógeno, considerando as externalidades geradas pelos fundos de pensão no desenvolvimento dos mercados financeiros. Singh (1996: 32), entretanto, afirma não ser possível estabelecer relação causal direta entre fundos de pensão e desenvolvimento de mercados de valores. A evidência recente dos "mercados emergentes" demonstraria que em poucos casos fundos de pensão tiveram papel destacado.

⁷ Ruiz-Tagle (1996: 706); Mesa-Lago & Arenas (1996: 30). Ver Mesa-Lago (1978: 22-69) sobre a situação pré-1979 no Chile.

⁸ Queisser (1993: 247); Witte (1994: 78), Mesa-Lago & Arenas (1996: 2). Aparentemente a reforma de 1979 poderia ter permitido uma significativa redução das taxas de contribuição no sistema antigo; os ganhos, entretanto, parecem ter sido destinados a incentivar os assegurados do esquema antigo a afiliarem-se a uma AFP via redução das taxas de contribuição no novo sistema e fórmulas de cálculo favoráveis no reconhecimento de contribuições antigas.

lha pela forma de aposentadoria (aposentadoria programada ou aposentadoria vitalícia). A maioria (90%) necessita de um atuário, em troca de uma comissão significativa sobre o saldo individual⁹.

A circunstância de as três AFPs com o maior número de afiliados não serem as que ofereçam a melhor rentabilidade ou que cobrem comissões menores dos seus clientes, mas serem as que têm os maiores gastos com publicidade e vendas, revela que os afiliados não escolhem “otimamente” sua AFP, à diferença do pressupostos microeconômicos subjacentes à reforma. Na verdade, já que em 1995 três AFP detiveram mais que dois terços dos assegurados, 55% dos fundos acumulados e três quartos do montante de lucros do sistema AFP¹⁰, é possível afirmar que se trata de um caso de oligopólio com demanda cativa — e não de concorrência perfeita.

Poder trasladar-se de AFP a cada três meses garante ao afiliado, em princípio, uma certa liberdade de escolha, mas se filiar a uma AFP é compulsório (exceto para autônomos, policiais e militares). Entretanto, por um lado, muitas empresas procuram conduzir seus empregados à mesma AFP, pois são responsáveis pelo depósito dos valores nas contas das várias AFP e pela papelada resultante. Pelo outro lado, é proibido que afiliados barganhem coletivamente com suas AFP.

Maior eficiência do sistema AFP

Há vários aspectos de eficiência passíveis de avaliação. Se eficiência estiver relacionada ao mercado de AFP sob o regime de livre concorrência, as observações acima parecem bastar por ora. Caso se trate da maximização do retorno dos investimentos das AFP (e, portanto, do retorno aos afiliados), é preciso ressaltar que existe a obrigatoriedade de cada AFP proporcionar uma rentabilidade mínima relativa, não mais do que dois pontos percentuais abaixo da média de todas as AFP. Este tipo de constelação em geral leva gerentes de investimentos a ter um “comportamento de rebanho”: é melhor “fracassar em conjunto” do que diferenciar-se e correr o risco de “fracassar sozinho”¹¹. O resultado empírico no Chile tem sido carteiras de investimento semelhantes e uma faixa de variação estreita da rentabilidade entre as AFP. A remuneração das AFP também não depende do retorno aos afiliados, mas das comissões cobradas: as AFP foram lucrativas em 1995, mesmo tendo rentabilidade negativa da carteira de investimentos.

Eficiência poderia ser vista sob um prisma “intergeracional”, comparando-se sistemas de repartição com aqueles sob capitalização. Embora vários autores afirmem que a capitalização seja pareto-eficiente na alocação de recursos entre várias gerações, pelo suposto fato de aumentar as taxas de poupança agregada e crescimento econômico, esta discussão parece estar, primeiro, indefinida e, segundo, baseada sobre um equívoco conceitual. Quanto à indefinição, basta certificar-se de que nenhum destes estudos consegue obter evidências empíricas conclusivas¹². A dúvida conceitual é se esses

⁹ Mesa-Lago & Arenas (1996: 8, 10); Gillion & Bonilla (1992: 182).

¹⁰ Ruiz-Tagle (1996: 707); Mesa-Lago & Arenas (1996: 26); Gillion & Bonilla (1992: 181); SAF (1996: 42-7).

¹¹ Singh (1996: 43).

¹² Um resumo das discussões está em Queisser (1993: 164-80).

modelos não estariam indevidamente avaliando problemas dinâmicos de distribuição de renda/equidade com critérios estáticos de alocação/eficiência.

Por fim, eficiência poderia referir-se aos custos administrativos. Neste quesito, as AFPs têm apresentado resultados magros, se comparadas com o sistema público antigo. Elas subtraíam, em setembro de 1996, aos afiliados em média mais que um sexto dos depósitos mensais via comissões (18,7%), enquanto o sistema antigo gastava em 1979 aproximadamente 5% do volume de contribuições para fins administrativos¹³, sem que ele jamais tenha sido citado como sendo um sistema de eficiência administrativa exemplar. Outros sistemas públicos — como o da Malásia, a previdência americana SSA e vários sistemas europeus, mesmo em países com reduzidas economias de escala — possuem indicadores administrativos sensivelmente melhores.

Cobertura, evasão e valor das prestações futuras

O elevado número de contas em AFP é muitas vezes erroneamente interpretado como prova de que o sistema teria aumentado o grau de cobertura previdenciária real¹⁴. Contudo, manter uma conta de capitalização individual sob um esquema de contribuições definidas por si não significa nada: trata-se, nas AFPs, de gerar um montante de capital. O valor da prestação futura dependerá, entre outros, do valor e da assiduidade das cotizações mensais. Em setembro de 1996, dos 5,5 milhões de afiliados em idade ativa, apenas 2,5 milhões efetivamente depositaram sua cotização¹⁵: a cobertura real resulta ligeiramente superior a 45% da cobertura nominal. Vários autores têm encontrado taxas reais entre 40% e 55% da PEA, dependendo do ano de referência; mesmo o último dado ainda é inferior à taxa de cobertura do seguro social antigo em 1970 ou 1980 (76% e 63%, respectivamente)¹⁶. Principalmente os setores de menor renda, os vulneráveis ao desemprego e à doença, aqueles obrigados a migrar ao setor informal de trabalho e as mulheres, por ocasião da maternidade, são aqueles que não conseguem sustentar um nível de cotizações contínuo¹⁷.

Embora a mecânica do novo sistema AFP seja em princípio um estímulo contrário à evasão, há indícios de que esta prossegue existindo. Segundo um estudo publicado em 1991, 12% da mora é atribuível à evasão pelo empregador, que desconta os valores da folha salarial, mas não os deposita. Outro estudo de 1986 diz que apenas 57% dos empregadores depositam os recursos no prazo correto junto às AFPs¹⁸, que evitam tomar medidas legais cabíveis por temor de perda de clientes¹⁹. Chama a atenção que o rendimento médio declarado pelos afiliados às AFPs era inferior à metade do rendimento médio da população ocupada no Chile em 1995.²⁰ Provavelmente se trata-se

¹³ Ruiz-Tagle (1996: 704); SAFP (1996: 48).

¹⁴ Holzmann (1996: 22) chega até a atribuir às AFPs um incremento do grau de formalização das relações trabalhistas no Chile. Note-se, entretanto, que a soma da cobertura do sistema antigo e do sistema AFP supera 100% da PEA. Como ambos sistemas são excludentes entre si, esse simples fato já deveria ser motivo de cautela no manuseio dos dados de cobertura nominal.

¹⁵ SAFP (1996: 59, 76).

¹⁶ Queisser (1993: 212 e ss); Mesa-Lago (1994: 119); Ruiz-Tagle (1996: 704).

¹⁷ Schulz-Weidner (1996: 169).

¹⁸ Para ambos estudos, ver Queisser (1993: 214).

¹⁹ Schulz-Weidner (1996: 169), Mesa-Lago (1994: 119).

²⁰ Ruiz-Tagle (1996: 704).

de um fenômeno de *moral hazard*, pois grande parte dos afiliados pode estar direcionando suas contribuições de tal forma a preencher tão-somente as condições exigidas para a obtenção da aposentadoria mínima garantida pelo Estado a quem cotiza durante vinte anos.

O valor das prestações resultantes do sistema AFP dependerá, também, do rendimento líquido das *contas individuais*. Por enquanto, o rendimento líquido *da carteira de investimentos* das AFPs tem sido elevado, aproximadamente 12% ao ano, de 1981 a 1995. Em 1995, pela primeira vez, as AFPs tiveram um rendimento negativo (-2,5% na média), devido a uma forte baixa das ações na Bolsa de Santiago. Até novembro de 1996, a rentabilidade acumulada no ano havia sido de 5,2%²¹. Descontadas as comissões, a rentabilidade líquida das contas individuais cai significativamente, dependendo da renda do cotizante: as comissões (especialmente as fixas, cobradas em nem todas AFPs) penalizam mais os rendimentos inferiores.²² A longo prazo acredita-se que a rentabilidade das carteiras tenderá a níveis internacionais, estimando-se algo entre 3% e 6% ao ano. Um estudo, assumindo rentabilidade real da conta individual de 3% a.a. e 100% de frequência de cotização durante 45 anos para um contribuinte chileno médio, prognostica uma taxa de reposição do salário de contribuição de apenas 44%²³. Pior: as prestações pagas pelas AFPs em 1993 já têm oferecido uma taxa de reposição de somente 38,7%²⁴.

Resistência à transição demográfica

O problema fundamental de qualquer sistema previdenciário é encontrar uma regra de divisão do produto corrente de um período entre a população ativa e os aposentados — sejam sistemas de capitalização ou de repartição. Ambos são comparáveis, pois a dívida implícita do sistema de repartição equivale funcionalmente ao passivo de um sistema capitalizado. Na repartição, a dívida implícita é representada por promessas de pagamento futuro de benefícios, lastreadas na tributação da próxima geração, inscritas em um contrato de direito público materializado pelas peças legais correspondentes. Na capitalização individual, a promessa de pagamento futuro assume a forma de um contrato de direito privado com exigibilidades securitizadas, em que o lastro é o “tributo” devido ao capital investido.

Um aumento sobreproporcional da população aposentada exigirá *ceteris paribus*, sob um regime de capitalização, uma maior frequência de saques (despoupança) em relação à frequência de depósitos (poupança). Um sistema capitalizado maduro com-

²¹ *El Mercurio* (11/12/1996).

²² Ruiz-Tagle (1996: 706); Arrau (1992: 41-3). Segundo a SAFP (1996: 51), no período 1993-6, para uma rentabilidade real anual do portfólio de 9,2% na média das AFP, a rentabilidade real anual da conta individual foi de 5,6% a 6,9%.

²³ Gillion & Bonilla (1992: 172).

²⁴ Ruiz-Tagle (1996: 708). Apesar de a aposentadoria média paga sob o sistema AFP ser cerca de 43% maior que as oferecidas pelo esquema público, isto é devido ao fato de que a grande maioria dos contribuintes de rendimentos elevados terem optado por afiliar-se a uma AFP no início dos anos 80. Além disso, ressalte-se que os benefícios atualmente pagos pelas AFPs ainda estão influenciados pela regras de reconhecimento relativamente vantajosas das contribuições realizadas no sistema antigo. Aqueles que permaneceram no sistema antigo possuem tendencialmente, portanto, um salário de contribuição menor e não usufruem dos “bonos de reconhecimento”. Conseqüentemente, o valor absoluto dos seus benefícios também é menor.

portar-se-á de forma análoga a um sistema sob repartição. Do ângulo individual, um aumento de longevidade acarreta um maior período de inatividade sob qualquer sistema previdenciário. Sob capitalização e contribuições definidas, ela exigirá *ceteris paribus* uma redução das prestações lastreadas pelo montante acumulado, uma elevação da idade de aposentadoria ou maiores renúncias fiscais²⁵ (equivalendo a transferências do Tesouro). Outra alternativa seria abandonar o princípio das “contribuições fixas”, aumentando-as, a fim de manter o mesmo nível de benefícios. Ambos os sistemas, portanto, apresentam reações iguais à transição demográfica. A enorme acumulação de fundos por ora, no Chile, se deve a dois fatos: o sistema AFP ainda não está maduro e os benefícios do sistema antigo foram, por meio de várias medidas mais ou menos drásticas, desvalorizados entre 1973 e 1981. Conclui-se que o “modelo chileno” não supera os riscos da transição demográfica, mas os individualiza.

Elevação da taxa de poupança agregada

Nos fundos de pensão, está sendo acumulada poupança *financeira bruta*. Deduzir disto um incremento da taxa de poupança agregada na economia exige a hipótese de que a poupança líquida gerada seja positiva, isto é, que a despoupança dos aposentados correntes seja inferior à poupança bruta gerada pelos membros ativos (note-se o papel destacado da relação contribuintes-beneficiários). Adicionalmente há que se abstrair de efeitos de substituição de outras formas de poupança e transferências intra-famílias, realizadas se o esquema não fosse compulsório, e supor que, além dos beneficiários correntes, outros agentes vinculados ao sistema não rededinem os recursos acumulados para fins de consumo.

Não é o caso de alongar-se, aqui, em uma discussão a respeito dos determinantes da poupança e do investimento agregados, tema sobre o qual pode-se começar consultando um bom manual de teoria econômica, em especial quanto à comprovação keynesiana de que a poupança não é uma determinante exógena, e sim uma variável residual da macroeconomia. A evidência empírica no mundo tampouco permite que se conclua que poupança financeira bruta resulte automaticamente em uma maior taxa de investimento real. A título de reflexão, os EUA e a Grã-Bretanha possuem fundos de pensão capitalizados com patrimônio equivalente a 50% e 60% do PIB, respectivamente, enquanto, numa avaliação otimista, para a Alemanha este dado equivale a 15%. Não obstante, a taxa de poupança agregada alemã é superior à de ambos países²⁶. Não causa surpresa que um recente estudo — que recomenda o sistema chileno à Europa oriental — sugira expressamente cautela quanto a expectativas demasiado otimistas em relação à poupança agregada em tal tipo de reforma e constata que o aumento da taxa de poupança agregada chilena deve-se ao “extensivo pacote de reformas” deste país, especialmente ao esforço fiscal, independente da reforma previdenciária²⁷. Outros estudos demonstram claramente esse fato²⁸.

²⁵ Note-se que com transferências e/ou renúncias fiscais sempre retorna o problema da redistribuição dos mais aos menos necessitados.

²⁶ Schmähl (1995: 9).

²⁷ Holzmann (1996: 34).

²⁸ Mesa-Lago & Arenas (1996: 21); Arrau (1996: 21). Este último autor ressalta o crescimento da poupança das empresas privadas e do Estado, sublinhando o papel catalisador da reforma tributária de 1984.

“Estado aposentado”?

Ao menos até 2030, o Tesouro chileno cobrirá direitos adquiridos no sistema previdenciário antigo, implicando um encargo orçado em mais do que 3% a 4% do PIB anual, um valor que baixará à casa dos 2% somente depois de 2010²⁹. À parte disso, o Estado chileno assumiu funções básicas no esquema novo. Primeiro, ele oferece garantias múltiplas aos afiliados das AFPs: aposentadoria mínima, manutenção das prestações na inadimplência de uma seguradora e providências quando da falência de uma AFP, além de assegurar a rentabilidade mínima do portfólio, se a respectiva AFP não possuir reservas próprias suficientes. Segundo, a estrita e atenta regulação do mercado de AFP é essencial. Para além das suas reservas mínimas, as AFP não garantem nada a seus afiliados. Conclui-se que a manutenção do nível de proteção social prossegue dependente de vontade política discricionária, da ação reguladora e da capacidade fiscal do Estado. Adicionalmente, desde 1975 existem pensões assistenciais independentes do sistema AFP e concedidas após teste de necessidade. Devido a razões fiscais, o seu número está restrito a cerca 300 mil benefícios, uma cifra — bem como o valor do benefício — arbitrariamente fixada e sujeita a caprichos políticos.

Uma avaliação mais detalhada dos fluxos financeiros do sistema revela que 40% dos investimentos das AFP estão concentrados em instrumentos de dívida pública — o retorno, pela “porta dos fundos”, do regime de repartição: assim financiam-se benefícios devidos sob o sistema antigo. Reconfirma-se que qualquer sistema previdenciário tem que estar embasado em um “pacto das gerações”: a geração ativa, destacando-se o contribuinte fiscal e o cotizante ativo, sempre é alistada para prestar os benefícios da geração anterior, seja via direito público por meio do fisco e do parafisco, seja via direito privado pela lógica do mercado, da reciclagem de um estoque de capital e da sua remuneração a juros.

4. PARA ALÉM DO MITO? O MODELO DE SOCIEDADE EM QUESTÃO

Não se afirmou, aqui, que fundos de pensão capitalizados sejam problemáticos sob qualquer circunstância, nem que o sistema previdenciário chileno antigo não necessitasse de uma reforma. A análise acima está limitada ao “paradigma chileno” e suas variantes, nas quais se supõe que fundos sob capitalização individual sejam um *substituto* eficaz das estruturas tradicionais de previdência social. A “solução” chilena propaga o mito da sua capacidade de superar os riscos e problemas adscritos ao envelhecimento. Na realidade, ela trata de individualizá-los, podendo transformar-se em um ônus severo à sociedade, à medida que grande parte dos afiliados não obtiver nenhuma ou apenas prestações irrisórias no futuro.

O “paradigma chileno” também significa um deslocamento do equilíbrio do poder no sistema previdenciário rumo a conglomerados financeiros, ao direcionar-lhes volumosa poupança compulsória. Enquanto isso, o Estado, supostamente diminuído em suas funções, permanece o devedor de última instância e pilota duas redes de pro-

²⁹ Arrau (1992: 55), com o pressuposto de uma taxa média de crescimento do PIB de 5% ao ano até 2030.

teção: uma social e mínima, outra para oligopólios privados. Cumpriria discutir se este tipo de *public-private partnership* é um paradigma de *good governance*.

Uma alternativa, que não reduza “eficiência” ao critério de Pareto e “transparência” a um extrato de poupança, pode ser um sistema previdenciário público reformado, baseado no internacionalmente consagrado esquema de administração tri ou mesmo quadripartite (incluindo os aposentados na gestão). Aqui não cabe a esse texto fornecer uma fórmula acabada, mesmo porque esta não existe. Cabe, sim, alertar para as implicações de subordinar incondicionalmente objetivos sociais em um sistema previdenciário a metas econômicas, como uma presumível elevação da poupança e o desenvolvimento de mercados de capitais, questionando se outros instrumentos não seriam mais recomendáveis para tais fins, bem como qual modelo de sociedade seria o mais adequado para viabilizar direitos de participação democrática e de cidadania na América Latina.

REFERÊNCIAS

- ARRAU, Patricio (1992). “El nuevo régimen previsional chileno.” *In* FESCOL (org.). *Regímenes pensionales*. Santa Fé de Bogotá, Tercer Mundo.
- _____. (1996). *Nota sobre el aumento del ahorro nacional en Chile: 1980-94*. Serie Financiamiento del Desarrollo n° 39. Santiago, CEPAL.
- BEATTIE, Roger & MCGILLIVRAY, Warren (1995). “Una estrategia riesgosa: reflexiones acerca del informe del Banco Mundial titulado *Envejecimiento sin crisis*.” *Revista Internacional de Seguridad Social*, n°s 3-4. Ginebra e Buenos Aires, Associação Internacional da Seguridade Social.
- DIAMOND, Peter & VALDÉS-PRÍETO, Salvador (1994). “Social Security Reforms.” *In* BOSWORTH, Barry; DORNBUSCH, Rüdiger & LABÁN, Raúl (orgs.). *The Chilean economy. Policy Lessons and Challenges*. Washington, D.C., The Brookings Institution.
- GILLION, Colin & BONILLA, Alejandro (1992). “Analysis of a national private pension scheme: the case of Chile.” *International Labour Review*, vol. 131, n° 2. Versão em espanhol na *Revista Internacional del Trabajo*, vol. 111, n° 2, 1992.
- HOLZMANN, Robert (1996). *Pension reform, financial market development, and economic growth: preliminary evidence from Chile*. IMF Working Paper 96/94. Washington, D.C., Fundo Monetário Internacional.
- JAMES, Estelle (1996). “Proveer una mejor protección y facilitar el crecimiento: una defensa de *Envejecimiento sin crisis*.” *Revista Internacional de Seguridad Social*, n° 3. Ginebra e Buenos Aires, Associação Internacional da Seguridade Social. Versão anterior: JAMES, Estelle (1995). “Protecting the old and promoting growth. A defense of *Averting the old age crisis*.” World Bank Policy Research Working Paper n° 1570. Washington, D.C., Banco Mundial.
- MESA-LAGO, Carmelo (1978). *Social security in Latin America: pressure groups, stratification, and inequality*. Pittsburgh (Pensilvânia), University of Pittsburgh Press.
- _____. (1994). *Changing social security in Latin America. Toward alleviating the social costs of economic reform*. Boulder, Colo., Lynne Rienner.
- _____. & ARENAS, Alberto (1996). *Fifteen years after the privatization of the*

- chilean pension system: evaluation, lessons and challenges*. Mimeo. Pittsburgh, University of Pittsburgh.
- OCHANDO C., Carlos (1996). *El sistema chileno de capitalización individual de pensiones: una evaluación crítica*. Mimeo. Valência (Espanha), Universidad de Valencia.
- PIÑERA, José (1995). “América Latina: comienza la gran revolución previsional.” In CIEDESS (org.). *El ahorro previsional. Impacto en los mercados de capitales y de la vivienda*. Santiago, CIEDESS.
- QUEISSER, Monika (1993). *Vom Umlage — zum Kapitaldeckungsverfahren: die chilenische Rentenreform als Modell für Entwicklungsländer?* [Da repartição à capitalização: a reforma previdenciária chilena como modelo para países em desenvolvimento?] Munique, Weltforum.
- RUIZ-TAGLE, Jaime (1996). “El nuevo sistema de pensiones en Chile: una evaluación preliminar.” *Comercio Exterior*, vol. 46, n° 9, set., México, Banco Nacional de Comercio Exterior [número sobre “Reforma Previsional en América Latina”].
- SAFP (1996). *Boletín estadístico*, n° 135. Santiago, Superintendencia de AFP, dezembro.
- SCHMÄHL, Winfried (1995). “Kapitaldeckungs- versus Umlageverfahren.” [Capitalização versus repartição.] In Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände [Confederação dos empregadores da Alemanha] (org.). *Kapitalbildung und Investitionstätigkeit im Zeichen der Globalisierung*. [Formação de capital e atividade de investimento sob o signo da globalização.] Colônia, Wirtschaftsverlag Bachem.
- SCHULZ-WEIDNER, Wolfgang (1996). “Das ‘chilenische Modell’ einer Privatisierung der Rentenversicherung — mehr Leistung für weniger Beiträge?” [O “modelo chileno” de privatização da previdência — mais benefícios com menores contribuições?]. *Deutsche Rentenversicherung* [A previdência alemã], n° 3.
- SINGH, Ajit (1996). “Reforma de las pensiones, mercados de valores, formación de capital y crecimiento económico: un comentario crítico sobre las propuestas del Banco Mundial.” *Revista Internacional de Seguridad Social*, n° 3. Ginebra e Buenos Aires, Associação Internacional da Seguridade Social.
- WORLD BANK (1994). *Averting the old age crisis. Policies to protect the old and promote growth*. Nova York, Oxford University Press. Versão em espanhol: BANCO MUNDIAL (1994). *Envejecimiento sin crisis. Políticas para la protección de los ancianos y la promoción del crecimiento*.
- WITTE, Lothar (1994). “Lateinamerikanische Sozialversicherung zwischen Staat und Privatisierung. Vom chilenischen Reformmodell zur kolumbianischen Reform des Modells.” [O seguro social latino-americano entre Estado e privatização. Do modelo chileno de reforma à reforma colombiana do modelo.] In DIRMO-SER, Dietmar et. al. (orgs.) *Jenseits des Staats? Lateinamerika, Analysen und Berichte 18* [Para além do Estado? América Latina, análises e relatórios, 18]. Unkel, Horlemann.