

FOLHA DE ROSTO

a) Nome completo: Rogério Nagamine Costanzi

b) Nacionalidade e país de residência: Brasileira, residência em Brasília - Brasil

c) Sua afiliação institucional: Trabalhou no Ministério do Trabalho e Emprego, Ministério da Previdência Social e Ministério do Desenvolvimento Social do Brasil

d) Estudos e graus acadêmicos obtidos: Mestre em Economia pela Universidade de São Paulo (USP) e Mestre em Direção em Gestão dos Sistemas de Seguridade Social pela OISS;

e) Suas principais publicações: 135 artigos publicados, entre eles: 1) Revista Internacional del Trabajo ó Organización Internacional del Trabajo (OIT) Dezembro de 2013, Volume 132, Páginas 613 a 622 õInclusión de los Trabajadores por Cuenta Propria em el Régimen de Previsión Social em el Brasilö em co-autoria com Edvaldo Duarte Barbosa e Julimar da Silva Bichara; International Labour Review ó International Labour Organization (ILO) December 2013 õ Extending Social Security Coverage to Self-Employed Workers in Brazilö em co-autoria com Edvaldo Duarte Barbosa e Julimar da Silva Bichara; 2) Relatório Organização Internacional do Trabalho ó OIT: õTrabalho Decente e Juventudeö. 2009 para o Brasil; 3) Informe de Previdência Social, Junho de 2012, Volume 24, Número 6. õVisão Geral das Regras Previdenciárias ao Redor do Mundoö. Em co-autoria com Andrea Rufato, Filipe Peixoto e Pedro Coutinho; 4) Planejamento e Políticas Públicas ó IPEA ó número 42. Janeiro a Junho de 2014. õA Pensão por Morte no Âmbito do Regime Geral de Previdência Social: Tendências e Perspectivasö Páginas de 89 a 146 em co-autoria com Eduardo Pereira da Silva e Graziela Ansiliero; 5) Informações FIPE, Junho de 2010. õProteção Social dos Idosos e Taxa de Participação no Mercado de Trabalhoö.

f) Sua ocupação profissional: Servidor Público Federal ó Especialista em Políticas Públicas e Gestão Governamental

Conciliando Sustentabilidade Fiscal e Aumento da Renda dos Idosos: O Caso da Hipoteca Reversa

Rogério Nagamine Costanzi¹

1- Introdução

Com o processo de envelhecimento populacional, que está ocorrendo em nível global, com maior ou menor velocidade e partindo de distintos níveis, muitos países têm encontrado dificuldade para manter a sustentabilidade fiscal dos seus sistemas de seguridade ou de proteção social. Contudo, é importante que a sustentabilidade fiscal não seja conseguida com o comprometimento da adequação, a ponto do valor dos referidos benefícios não evitar a pobreza dos beneficiários. Portanto, há necessidade de conciliar sustentabilidade fiscal com combate a pobreza, em especial, da população idosa.

Essa conciliação pode parecer difícil, tendo em vista que o aumento no valor dos benefícios da seguridade social necessariamente significar aumento dos gastos públicos, que já se encontram pressionados pelo processo de envelhecimento populacional. Nesse contexto, aumenta o interesse em estudar ou avaliar a chamada hipoteca reversa, que permite aumentar ou melhorar a renda de idosos ou beneficiários da seguridade sem pressionar as contas públicas ou a situação fiscal dos sistemas de proteção social. A hipoteca reversa permite a pessoas em idade avançada converter seu ativo imobiliário em um fluxo mensal de renda, sem a necessidade de vender o imóvel ou de perder a titularidade do ativo. Em outras palavras, uma hipoteca reversa visa gerar renda para a população idosa sem que haja necessidade de se desfazer de seu imóvel. É uma modalidade de empréstimo em que o devedor fornece como garantia o imóvel do qual é proprietário, podendo receber os recursos de tal empréstimo de diversas formas: montante único, pagamentos mensais regulares, linha de crédito para o proprietário do

¹ Mestre em Economia pelo IPE/USP, Mestre em Gestão de Sistemas de Seguridade Social pela Universidade de Alcalá/OISS e Especialista em Políticas Públicas e Gestão Governamental do Governo Federal. O autor tem passagens pelo Ministério da Previdência Social (ex-assessor especial do ministro, diretor do departamento do regime geral e coordenador-geral de estudos previdenciários), Ministério do Trabalho e Emprego (ex-assessor especial do Ministro e coordenador-geral de emprego e renda), Ministério do Desenvolvimento Social, IPEA e OIT. A posição do autor não reflete a opinião das instituições citadas. E-mail: rogerio.costanzi@uol.com.br.

imóvel ou uma combinação das modalidades anteriores. Pode ser visto como uma forma de dar liquidez ao patrimônio imobiliário de idosos ou beneficiários do sistema de seguridade social.

Uma outra possibilidade, mais limitada, é a experiência do empréstimo consignado no Brasil, que permite melhorar o acesso ao crédito a beneficiários do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) que diminui o risco dos empréstimos ao permitir o desconto das parcelas do empréstimo na folha de pagamento dos benefícios, viabilizando maior acesso ao crédito com taxas de juros bem menores que as prevalentes no mercado, tendo em vista a expressiva redução do risco de inadimplência. Contudo, esta segunda opção não aumenta a renda de forma permanente dos beneficiários e também tem o risco de gerar um processo de endividamento dos idosos que pode diminuir a renda permanente desses beneficiários.

Com objetivo de discutir essas alternativas ou possibilidades, o presente artigo está organizado na seguinte forma:

a) na segunda seção será analisado de forma muito breve a hipoteca reversa e o potencial para o caso brasileiro, embora é provável que as conclusões sejam em algum grau similares para outros países da América Latina, tendo em vista resultados semelhantes para países da Europa e da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE);

b) na terceira seção é apresentada, também de forma breve, a experiência brasileira do empréstimo consignado para beneficiários do sistema de seguridade social;

c) na quarta parte é discutido a importância das políticas de reajustes de benefícios na renda dos idosos;

d) na quinta parte são feitas as considerações finais.

2- Hipoteca Reversa

Como colocado por Caetano e Mata (2009), a hipoteca reversa permite a pessoas em idade avançada converter seu ativo imobiliário em um fluxo mensal de renda, sem a necessidade de vender o imóvel ou de perder a titularidade do ativo. Em outras palavras, uma hipoteca reversa visa gerar renda para a população idosa sem que haja necessidade de se desfazer de seu imóvel. É uma modalidade de empréstimo em que o devedor fornece como garantia o imóvel do qual é proprietário, podendo receber os recursos de tal empréstimo de diversas formas: montante único, pagamentos mensais regulares, linha de crédito para o proprietário do imóvel ou uma combinação das modalidades anteriores.

Na hipoteca reversa, o montante devido cresce com o tempo por inexistir quitação da dívida antes que o proprietário se mude, faleça ou venda o imóvel. A contrapartida da hipoteca reversa se dá pela redução da riqueza imobiliária líquida do devedor. Obviamente, a hipoteca reversa deveria ser focada em proprietários de imóveis em idade avançada que possuem um nível de renda corrente não tão elevado, mas que possuem ativo imobiliário sem liquidez.

Portanto, para um aposentado ou idoso que tem apenas um imóvel que utiliza como moradia própria e, portanto, não tem como extrair renda por meio de aluguel, que deseja incrementar sua renda corrente em relação ao valor do seu benefício, a hipoteca reversa seria uma forma de melhorar o rendimento sem perder a titularidade do imóvel. Na prática, é uma forma de dar liquidez ao ativo imobiliário, o que pode ser extremamente útil para um aposentado e/ou idoso com apenas um imóvel em que reside, sem filhos ou com descendentes que são independentes do ponto de vista econômico, que deseja ou necessita aumentar a sua renda corrente por meio de pagamentos mensais regulares até que venha a falecer, por exemplo. A perda do imóvel deveria ocorrer apenas com o falecimento do idoso ou mesmo do seu cônjuge, no caso de um casal sem filhos ou com filhos que não sejam dependentes do ponto de vista econômico.

Em vários países a hipoteca reversa já está funcionando na prática, podendo ser citados Austrália, Canadá, Estados Unidos, Espanha e Reino Unido. Na pesquisa realizada, não se encontrou notícia do funcionamento da hipoteca reversa em nenhum

país da América Latina. A regulamentação e as regras variam muito nestes países, que denota a complexidade do instrumento. Uma regra que parece comum em vários desses países é a exigência de uma idade a partir da qual é possível tomar empréstimo por meio da hipoteca reversa, que pode ser 55, 60 ou 62 anos. De qualquer forma o produto é mais direcionado para pessoas de idade mais avançada ou pessoas idosas, que pode ser explicado tanto pelo fato de a propriedade de imóvel crescer com a idade, como também pessoas de mais idade tendem a ter maior dificuldade para gerar renda por meio do mercado de trabalho.

Diferentemente dos empréstimos tradicionais, a hipoteca reversa não exige pagamentos mensais do empréstimo e também tende a ter acesso mais facilitado para os proprietários de imóveis, pois não haveria necessidade de comprovação de renda ou capacidade de pagamento, pois esta garantia se dá pela propriedade do imóvel.

De acordo com Caetano e Mata (2009), cerca de 85% dos idosos no Brasil tinham imóvel próprio contra 68% daqueles com idade até 40 anos, utilizando dados da PNAD/IBGE² de 2006. Dados para OCDE³ indicavam que entre as pessoas com 55 anos ou mais 77% possuíam imóvel próprio, percentual que se reduzia para 60% para pessoas com até 45 anos de idade.

Analisando os microdados da PNAD/IBGE de 2013 também se confirma a maior participação de pessoas de referência que são proprietárias de imóveis a medida que cresce a idade. Como pode ser visto pela tabela 1, há um incremento do percentual de pessoas de referência que residem em imóvel próprio a medida que aumenta a idade da pessoa de forma linear, crescendo de 62,8% para aquelas na faixa de 20 a 29 anos para 85,9% para pessoas de 60 anos ou mais ou idosas. Além disso, também pelos microdados da PNAD/IBGE, pode-se estimar que 86,9% dos aposentados e pensionistas, que eram pessoa de referência, residiam em imóvel próprio.

Tabela 1 ó Percentual de pessoas de referência por condição do imóvel segundo faixa etária ó Brasil PNAD/IBGE 2013

Faixa de idade	Próprio É já pago	Próprio É ainda pagando	Alugado	Outros
de 20 a 29	62,8	5,2	23,4	8,6
de 30 a 39	64,3	7,4	20,1	8,2
de 40 a 49	72,7	5,5	14,5	7,3
de 50 a 59	79,1	4,0	11,0	5,9
60 ou mais	85,9	2,0	7,8	4,3

² Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD).

³ Dado extraído da publicação *pensions at glance* 2013 da OCDE.

Total	72,1	5,0	16,0	7,0
--------------	-------------	------------	-------------	------------

Fonte: microdados da PNAD/IBGE - 2013.

Além do envelhecimento populacional, o fato que as famílias estão ficando menores, com um número menor de filhos, com aumento da expectativa de vida e sobrevida das pessoas e com o incremento do número de casais sem filhos com a expressiva queda de fecundidade, tendem a aumentar ainda mais o potencial da hipoteca reversa, isso porque deve crescer o número de pessoas ou casais que não tem filhos para deixar patrimônio imobiliário ou tem poucos filhos que ainda sejam dependentes do ponto de vista econômico.

Contudo, embora esse instrumento financeiro tenha importante potencial para melhorar a renda e a qualidade de vida dos idosos, aposentados e pensionistas, há riscos e problemas que demanda cautela em relação a sua aplicação. Em primeiro lugar, não há dúvida que trata-se de um produto que provavelmente é complexo para o entendimento de boa parcela do público-alvo. Ademais, em alguns países que adotaram a hipoteca reversa se observou problemas como altas taxas de juros e elevados custos de administração. Outro problema é que o ideal é que os pagamentos mensais durem enquanto o idoso estiver vivo, mas o risco de uma sobrevida maior que a esperada deve ser enfrentada de alguma forma como, por exemplo, por meio de seguros. A regulamentação também deve ser cuidadosa, pois caso contrário pode gerar problemas de moradia para cônjuges do proprietário do imóvel.

Portanto, de modo geral, pode-se afirmar que a hipoteca reversa é, sem dúvida nenhuma, um instrumento financeiro que pode melhorar a renda de idosos, aposentados ou pensionistas sem gerar custo fiscal para os sistemas de seguridade social que já se encontram com sua sustentabilidade fiscal ameaçada pelo envelhecimento populacional. Entretanto, sua possível implementação precisa ser debatida de forma cuidadosa por governo, sociedade, idosos, aposentados, pensionistas e mercado financeiro de forma que seu potencial positivo não seja reduzido ou mesmo ameaçado por uma regulamentação inadequada.

Em relação ao funcionamento da hipoteca reversa nos países onde atualmente existe, pode-se afirmar que no caso da Austrália há relativamente pouca regulação deste produto no referido país, não tendo sido desenvolvida uma regulação específica e, por esta razão, há aplicação do código de crédito ao consumidor.

Embora os critérios de elegibilidade podem variar dependendo do credor, há critérios relacionados a idade que usualmente são 60 ou 65 anos de idade e havendo mais de um tomador o mais jovem deve atender ao critério de idade estabelecido. O valor do empréstimo pode chegar a 50% do valor do imóvel, sendo que o valor irá depender da idade do tomador, das taxas de juros, do valor da propriedade e outras variáveis.

No Reino Unido, o marco regulatório é consolidado com a normatização e fiscalização que eram realizadas pela *Financial Services Authority (FSA)*, sendo que os produtos são oferecidos pelo setor privado e o papel do estado é de regulação e fiscalização. Os produtos são oferecidos para pessoas de mais de 50 anos na forma de montante único ou pagamentos mensais regulares. Posteriormente, o FSA foi dividida em duas agências regulatórias separadas, *The Financial Conduct Authority (FCA)* e a *Prudential Regulatory Authority*.

No Canadá, a hipoteca reversa é disponível através de empresas privadas e esses produtos não são segurados pelo governo. Os critérios de elegibilidade dependem ou variam para os diferentes credores, mas também são para pessoas acima de uma determinada idade que usualmente varia entre 55 ou 62 anos de idade. O valor do empréstimo também varia de um máximo de 25% a 50% do preço do imóvel e irá depender de um conjunto de fatores como idade do proprietário, taxas de juros, valor da propriedade e possibilidades futuras de valorização. O valor do empréstimo pode ser em montante único, anuidade com pagamento mensal e como linha de crédito ou combinação dessas possibilidades. O tomador do empréstimo mantém a titularidade do imóvel e nunca será forçado a deixar o imóvel e os recursos da hipoteca reversa não são renda tributável. A *Canadian Home Income Plan (CHIP)*, fundada em 1986, se tornou a principal fornecedora de hipoteca reversa no Canadá.

Nos Estados Unidos há diferentes tipos de hipoteca reversa: as de propósito único, as que recebem seguro do governo federal, conhecidas como *Home Equity Conversion Mortgages (HECM)*, e as totalmente privadas, voltadas para residências de maior valor. Portanto, embora os Estados Unidos sejam marcados por políticas econômicas liberais com limitada intervenção do Estado na economia, no caso da hipoteca reversa há uma interferência maior do estado que comparativamente outros países como Reino Unido e Austrália, sendo que neste último caso a interferência é ainda menor.

As hipotecas reversas de propósito único têm uso condicionado a um objetivo específico, como reforma da casa ou pagamento dos impostos devidos, e são concedidos na forma de montante único. Essas hipotecas são geralmente ofertadas por agências de governos estaduais e municipais, sendo que as regras variam bastante de acordo com a localidade.

As hipotecas reversas do tipo HECM são as únicas com seguro do governo federal, o qual é administrado pela Federal Housing Administration (FHA) e o hipotecado pode utilizar os recursos obtidos nesses empréstimos na forma que bem entender. Entre os critérios de elegibilidade, há exigência de idade mínima de 62 anos. A interferência do governo federal diz respeito ao seguro, pois são as empresas privadas que oferecem a hipoteca reversa. A participação do governo oferecendo seguro foi importante para incentivar o mercado de hipoteca reversa nos Estado Unidos.

3- A Experiência do Empréstimo Consignado no Brasil

No ano de 2003, a lei 10.820, de 17 de dezembro, instituiu no Brasil o chamado empréstimo consignado que permitia desconto de prestações de empréstimos na folha de pagamentos de empregados e servidores públicos, bem como para titulares de benefícios de aposentadoria e pensão do Regime Geral de Previdência Social do Instituto Nacional do Seguro Social ó INSS.

Conforme estabelecido pelo artigo 6º da referida Lei, os titulares de benefícios de aposentadoria e pensão do Regime Geral de Previdência Social poderão autorizar o Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) a proceder os descontos de prestações dos empréstimos de forma irrevogável e irretroatável. Desta forma, as instituições financeiras recebem valores para fins de amortização e/ou pagamento mensal de empréstimos, financiamentos e operações de arrendamento mercantil diretamente do desconto do INSS, reduzindo de forma significativa o risco dessas operações de crédito. Pela regulamentação dessas operações, o INSS ficou responsável pela regulamentação dessas operações de crédito, como por exemplo: a) as rotinas a serem observadas para a prestação aos titulares de benefícios em manutenção e às instituições consignatárias das informações necessárias à consecução do disposto nesta Lei; b) os prazos para o início dos descontos autorizados e para o repasse das prestações às instituições consignatárias; c) o valor dos encargos a serem cobrados para ressarcimento dos custos operacionais.

A responsabilidade do INSS se restringe a retenção dos valores autorizados pelo beneficiário e repasse à instituição consignatária nas operações de desconto, não cabendo à autarquia responsabilidade solidária pelos débitos contratados pelo segurado. A lei também estabeleceu um limite máximo de desconto de 30% do valor dos benefícios. Na prática, variáveis como taxa de juros mensal, prazo máximo das operações e outras variáveis são estabelecidas pelo Conselho Nacional de Previdência Social, órgão quadripartite formado por representantes do governo, trabalhadores da ativa, aposentados e empregadores.

Houve de 2003 até 2015 um forte incremento do volume de operações de empréstimo consignado com beneficiários de aposentadoria e pensão do INSS. As taxas de juros, em geral, são menores que as praticadas no mercado ou em outras alternativas existentes, refletindo o menor risco dessas operações e menor probabilidade de

inadimplência. Atualmente, o teto de taxa de juros é de 2,14% para operações de empréstimo consignado e 3,06% ao mês para operações de cartão de crédito, cujos descontos, em conjunto, não podem ultrapassar o limite de 30%. No ano de 2014, por decisão do CNPS, o prazo máximo das operações foi estendido de 60 para 72 meses, ou seja, de 5 para 6 anos.

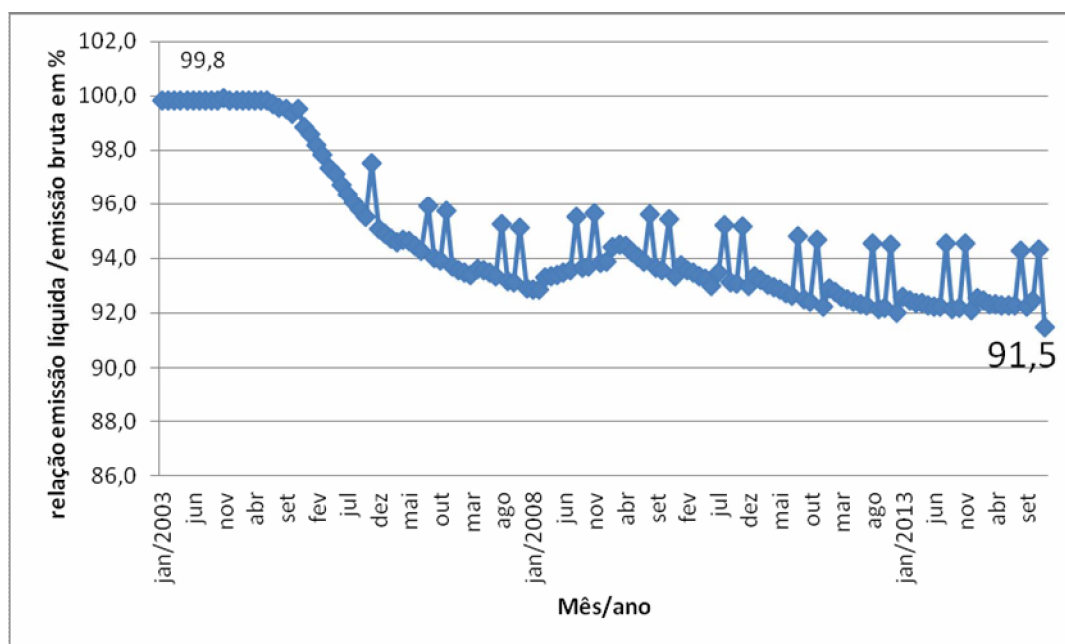
De acordo com dados do Banco Central do Brasil, o saldo de operações de empréstimo consignado atingiu, em maio de 2015, o valor de R\$ 263,8 bilhões (US\$ 84,6 bilhões), sendo R\$ 161,5 bilhões de servidores públicos (US\$ 51,8 bilhões), R\$ 19,4 bilhões de trabalhadores do setor privado (US\$ 6,2 bilhões) e R\$ 82,9 bilhões para aposentados e pensionistas (US\$ 26,6 bilhões). As operações também tinham taxa de juros menor que de outras operações: enquanto as de empréstimo consignado para beneficiários do INSS tinham uma média de 28,4% ao ano, as de empréstimo pessoal não consignado chegavam a 111,5% ao ano e do cheque especial tinha uma média de 232% ao ano. Portanto, um aspecto do empréstimo consignado para os beneficiários do INSS foi melhorar o acesso ao crédito e também permitir que este acesso se desse com taxas de juros mais baixas que as normalmente praticadas no mercado. Ao reduzir a taxa de juros, se gera um ganho de renda permanente aos aposentados e pensionistas.

Embora, existam aspectos positivos relacionados ao empréstimo consignado, certamente o fato de ser apenas crédito, na realidade, não pode ser considerado um ganho permanente de renda. Ademais, há relatos de problemas com fraudes, onde beneficiários que não fizeram empréstimos passaram a ter descontos, mas principalmente se criou o problema de excessivo endividamento para determinados beneficiários, com o agravante que a maior parte dos beneficiários do INSS tenham renda de salário mínimo. Em vários casos também, o empréstimo decorria não da necessidade dos idosos, mas da pressão de membros da família. De qualquer forma, além dos abusos de próprios membros da família, o endividamento parece ser o maior problema, em especial, porque muitas vezes o endividamento é de 30% para o consignado, mas pode exceder este limite em função de outras formas de crédito.

Como pode ser visto no gráfico 1, a relação entre a emissão líquida ou a folha de benefícios depois do desconto do empréstimo do consignado e antes do desconto ou a folha bruta caiu de 99,8%, em janeiro de 2003, para cerca de 91,5% em dezembro de 2014, indicando que o desconto do empréstimo consignado passou a comprometer mais de 8% da folha de pagamento de benefícios do INSS. Como o pagamento de pensões e aposentadorias não é o total da emissão, pois existem outros benefícios, o grau de

endividamento médio dos aposentados e pensionistas era, portanto, ainda um pouco maior. Mesmo utilizando como aproximação um patamar médio de endividamento de 8,5%, também é importante notar que a média envolvia desde beneficiários que comprometiam 30% da renda com consignado e outros que nunca tomaram o empréstimo. No ano de 2014, o total de descontos chegou ao valor de R\$ 29,3 bilhões (US\$ 9,4 bilhões), ou seja, uma média mensal de R\$ 2,4 bilhões (US\$ 783 milhões). Em janeiro de 2003, o valor médio dos benefícios antes do desconto era de R\$ 345,25 e depois dos descontos caía para R\$ 344,71, ou seja, praticamente não havia diferença. Já em dezembro de 2014, o valor médio do benefício antes e depois dos descontos era de, respectivamente, R\$ 927,75 e R\$ 848,87 (relação de 91,5%).

Gráfico 1- Relação entre Folha depois do desconto do empréstimo consignado / folha bruta antes do desconto em % Beneficiários do INSS de janeiro de 2003 a dezembro de 2014



Fonte: Ministério da Previdência Social ó Brasil

Portanto, parece claro que a experiência brasileira de empréstimo consignado teve efeitos positivos sobre acesso ao crédito e redução da taxa de juros para beneficiários da seguridade social, mas cria alguns riscos como excessivo endividamento, possibilidade de fraudes, pressão ou mesmo abuso de familiares para retirada de empréstimo. Claramente, no caso da experiência brasileira, há a necessidade

de buscar melhorar o acesso ao crédito, mas sempre conjugado esforços de educação financeira para os beneficiários para reduzir os riscos associados.

4- Taxas de Reposição e Políticas de Reajustes

Um fator que é extremamente importante para a renda real dos idosos de um país é a taxa de reposição e a política de reajustes de benefícios, obviamente, para os casos de regimes de repartição ou *pay-as-you-go* de caráter público. Em relação a política de reajustes, uma regra institucionalizada do ponto de vista legal que garanta o valor real dos benefícios ao longo do tempo, certamente é uma importante garantia para a qualidade de vida dos beneficiários da Seguridade Social. Por outro lado, a falta de uma regra institucionalizada de reajustes, que fica a critério arbitrário do governo no poder, certamente abre a possibilidade de perdas reais dos beneficiários da Seguridade Social. Neste sentido, parece recomendável que se estabeleça na legislação uma regra clara e objetiva para garantir a manutenção do poder real de compra dos benefícios previdenciários.

No caso brasileiro, a Constituição de 1988, em seu Art. 201, § 4º, determina as regras de reajustes dos benefícios previdenciários, de modo a preservar, em caráter permanente, o seu valor real, conforme critérios definidos em lei. O reajuste é feito com base na variação integral da inflação, respeitando-se os valores mínimos e máximos permitidos, dados pelo piso e pelo teto previdenciários. O limite mínimo é definido pelo salário mínimo e, portanto, está sujeito aos mesmos reajustes concedidos a este último. Vem prevalecendo a política de reajuste dos benefícios pela inflação, embora durante muito tempo, tenham sido utilizados diferentes índices de inflação. Em 2006, por meio da Lei nº 11.430 de 26 de dezembro, ficou estabelecido que o valor dos benefícios em manutenção seria reajustado, anualmente, na mesma data do reajuste do salário mínimo, com base no Índice Nacional de Preços ao Consumidor - INPC, apurado pela Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE. Portanto, a partir de 2006 foi estabelecido, inclusive, qual índice de inflação seria utilizado para o reajuste anual que, atualmente, é feito em janeiro de cada ano. A tabela 2 apresenta os índices de reajustes dos benefícios do INSS no período de 1995 a 2015 e o cotejamento com a inflação medida por diferentes índices de inflação. Como pode ser visto pela tabela 2, no período de 1995 a 2015 houve até reajuste acima da inflação, com ganho real que variaram de 15% a 18% dependendo do índice utilizado.

Tabela 2 - Evolução dos reajustes dos benefícios com valor superior ao salário mínimo em relação aos índices de inflação INPC, IPC-3i e IPCA (1995-2015) - Em %

Período	Reajuste (Benefícios > SM)	Índice de Inflação			Ganho Real		
		INPC	IPC-3i	IPCA	INPC	IPC-3i	IPCA
1995-1998	85,55%	71,52%	-	71,12%	8,18%	-	8,43%
1999-2002	30,13%	27,67%	34,10%	26,67%	1,92%	-2,96%	2,73%
2003-2006	39,75%	38,58%	37,10%	38,40%	0,85%	1,93%	0,97%
2007-2010	23,76%	18,81%	17,94%	17,33%	4,16%	4,93%	5,47%
2011	6,47%	6,47%	6,27%	5,91%	0,00%	0,19%	0,53%
2012	6,08%	6,08%	6,19%	6,50%	0,00%	-0,10%	-0,39%
2013	6,20%	6,20%	5,84%	5,84%	0,00%	0,34%	0,34%
2014	5,56%	5,56%	5,49%	5,91%	0,00%	0,07%	-0,33%
2015	6,23%	6,23%	6,62%	6,41%	0,00%	-0,36%	-0,17%
2011-2015	34,50%	34,50%	34,33%	34,54%	0,00%	0,13%	-0,02%
2003-2015	132,62%	121,44%	117,21%	118,48%	5,05%	7,10%	6,48%
1995 - 2015	461,70%	384,92%	-	373,56%	15,83%	-	18,61%

Fonte: IBGE e Ministério da Previdência Social do Brasil

Contudo, no caso brasileiro, também por norma constitucional, o piso da Previdência Social no Brasil é o salário mínimo, conforme estabelecido no § 2º do artigo 201 da Constituição e, portanto, a política de reajuste desse piso legal acaba afetando o valor do piso previdenciário. Desde acordo celebrado entre o governo federal e as principais Centrais Sindicais dos trabalhadores do Brasil, em 2006, vem havendo uma política de valorização do salário mínimo de 2007 a 2015 que consiste em uma regra de reajuste anual de reposição da inflação medida pelo INPC/IBGE mais um ganho real que é dado pelo crescimento real do PIB de dois anos atrás. A título de exemplo, o reajuste em 2015 foi dado pela inflação de 2014 mais o crescimento real do PIB de 2013. Essa regra, embora venha sendo aplicada desde 2007, foi institucionalizada do ponto de vista legal, apenas no ano de 2011, com a Lei nº 12.382 de 25 de fevereiro, com previsão para duração do período até 2015. Atualmente, se encontra em discussão no Congresso Nacional a Medida Provisória nº 672, de 24 março de 2015, que prorroga a referida regra até 2019.

Com a estabilização da inflação em 1995 e a política de valorização do salário mínimo, houve, efetivamente, um grande ganho real do piso previdenciário no poder de

1995 a 2015, quando o poder de compra mais que dobrou, como pode ser visto na tabela 3.

Tabela 3: Evolução dos reajustes dos benefícios com valor igual a 1 salário mínimo em relação aos Índices de Inflação (INPC, IPC-3i e IPCA) ó (1995-2015) - Em %

Período	Reajuste (Piso Previdenciário)	Índice de Inflação			Ganho Real		
		INPC	IPC-3i	IPCA	INPC	IPC-3i	IPCA
1995-1998	85,71%	55,18%	78,22%	56,46%	19,68%	4,21%	18,70%
1999-2002	53,85%	27,61%	33,13%	26,03%	20,56%	15,56%	22,08%
2003-2006	75,00%	39,64%	38,83%	39,80%	25,32%	26,05%	25,17%
2007-2010	45,71%	18,81%	17,94%	17,33%	22,65%	23,55%	24,19%
2011	6,86%	6,47%	6,27%	5,91%	0,37%	0,56%	0,90%
2012	14,13%	6,08%	6,19%	6,50%	7,59%	7,48%	7,16%
2013	9,00%	6,20%	5,84%	5,84%	2,64%	2,99%	2,99%
2014	6,78%	5,56%	5,49%	5,91%	1,16%	1,23%	0,83%
2015	8,84%	6,23%	6,62%	6,41%	2,46%	2,08%	2,29%
2011-2015	54,51%	34,50%	34,33%	34,54%	14,88%	15,02%	14,85%
2003-2015	294,00%	123,14%	119,96%	120,69%	76,57%	79,13%	78,53%
1995 - 2015	1025,71%	341,87%	421,88%	335,15%	154,76%	115,70%	158,69%

Fonte: IBGE e Ministério da Previdência Social

Apesar da política de valorização do salário mínimo ter permitido um grande ganho real do piso previdenciário, pela vinculação constitucional, viabilizando importantes aumentos no poder de compra de aposentados, pensionistas e beneficiários do INSS de um modo geral, exatamente daqueles com menor renda, há dois efeitos que pressionam direta ou indiretamente as contas públicas:

a) dado que dois em cada três beneficiários do INSS ganha salário mínimo, considerando as prestações previdenciárias e assistenciais, o aumento real do piso da Seguridade Social pressiona de forma expressiva as contas públicas ó pode-se estimar que a despesa do Regime de Previdência Social, que foi de 7,1% do PIB em 2014, seria de cerca de 5,2% do PIB caso o salário mínimo, em valores reais, fosse o mesmo de 1995;

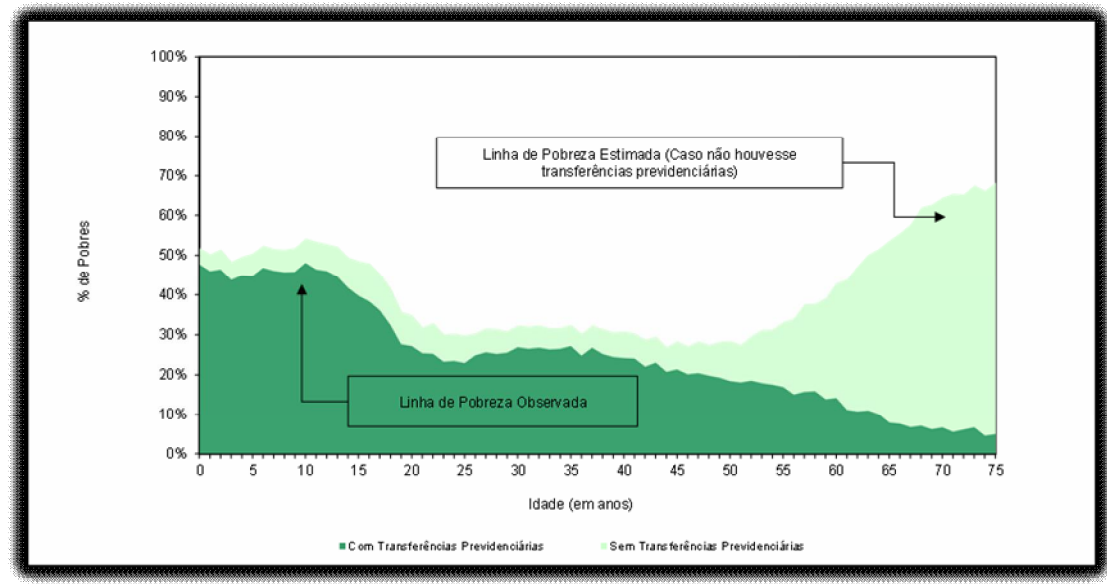
b) indiretamente, o fato dos beneficiários que ganham acima do salário mínimo terem índices de reajuste menor que o piso previdenciário, com o valor do benefício caindo em termos de número de salário mínimo pelo ganho real deste, acaba gerando muita pressão política para estender o ganho real do piso previdenciários para todos os benefícios do INSS.

Fica claro que propiciar ganhos reais para aposentados e pensionistas por meio da política de reajuste de preços, embora resulte em benefícios para os beneficiários da Seguridade Social, não apenas gera forte pressão fiscal, como também tende a carecer de base atuarial.

Neste sentido parece que o mais adequado é garantir uma política de definição do valor do benefício e de reajuste que seja eficaz para evitar que os beneficiários da Seguridade Social caiam em uma situação de pobreza. Tal critério parece ser o mais adequado, embora exista a discussão de qual a linha ou conceito de pobreza que deve ser utilizado.

No caso brasileiro, os benefícios do INSS tem um impacto significativo na redução da pobreza dos beneficiários diretos e indiretos da Seguridade Social, como pode ser visto pelo gráfico 2. A estimativa é que os referidos benefícios servem para tirar da situação de pobreza cerca de 25,2 milhões de pessoas, considerando uma linha de $\frac{1}{2}$ salário mínimo per capita de renda domiciliar. Essas estimativas foram feitas a partir dos microdados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD/IBGE).

Gráfico 2 ó Pobreza Efetiva com transferências previdenciárias e estimada com exclusão das transferências previdenciárias



Fonte: Ministério da Previdência Social

Tal critério é importante pois, se por um lado, é desejável que se busque a sustentabilidade fiscal a médio e longo prazos da Seguridade Social, por outro lado, é importante que essa sustentabilidade não seja obtido com valores de benefícios que não

sejam suficientes para retirar da pobreza os beneficiários da Previdência. Portanto, é preciso conciliar os dois objetivos: sustentabilidade e combate a pobreza.

Contudo, como colocado anteriormente, a política de reajuste de benefícios é uma discussão mais adequada para o caso dos regimes de repartição de caráter público e não é um debate que seja relevante para casos de regimes de capitalização privados. Em casos desses últimos regimes, a preocupação em garantir o sustento em situação acima da linha de pobreza passa pela preocupação com a segurança e a prudência do sistema e dos investimentos que são realizados pelos fundos de pensão. Certamente, é fundamental combinações de risco e rentabilidade que sejam ótimas para os beneficiários do sistema de Seguridade Social.

Obviamente, também, tanto a política de reajustes, quanto a taxa de reposição inicial do sistema são parâmetros fundamentais para determinar a sustentabilidade e o impacto do mesmo sobre a pobreza. Para determinar a taxa de reposição ótima, deve se considerar que uma maior taxa de reposição tende a estar relacionada com uma menor sustentabilidade, embora tenda a ter efeitos mais expressivos sobre a pobreza ou sobre a qualidade de vida dos idosos. Portanto, é preciso encontrar a taxa de reposição que gera o equilíbrio entre sustentabilidade e combate à pobreza dos beneficiários.

Além da taxa de reposição e da política de reajustes, podem haver outras alternativas que sirvam para combater a pobreza dos idosos. Uma possibilidade é a oferta de serviços públicos ou bens de forma subsidiada para determinados grupos ou todos idosos ou beneficiários do sistema de seguridade social. A título de exemplo, podem ser tomadas medidas para reduzir o custo de bens e serviços que tenham grande importância na cesta de consumos dessa parcela da população como, por exemplo, ofertar medicamentos de forma gratuita ou subsidiada para determinados grupos. Essa possibilidade, embora tenha custo fiscal, permitiria focalizar os recursos naqueles grupos de mais baixa renda ou de menor valor dos benefícios.

No anexo, há a descrição sintética das regras de alguns países da América Latina no que se refere a fórmula de cálculo do valor do benefício e/ou de reajuste. Há uma variação muito grande das fórmulas de cálculo do valor inicial dos benefícios e, portanto, da taxa de reposição entre os países, bem como uma diversidade expressiva das políticas de reajustes de benefícios. Uma regra comum é atribuir maior valor aqueles que têm mais tempo de contribuição, que faz sentido, tanto do ponto de vista atuarial como de estimular a contribuição. Contudo, muitos países calculam a média com base apenas em poucos anos antes da aposentadoria, quando do ponto de vista

atuarial é fundamental que a média que embasa o valor do benefício seja calculada considerando uma parcela expressiva da vida laboral do segurado, até mesmo todo o histórico de contribuições.

5- Considerações Finais

O objetivo deste artigo era discutir formas de melhorar a renda dos beneficiários da Seguridade Social e/ou dos idosos de um país de formas que sejam sustentáveis do ponto de vista fiscal, em especial, em função do rápido processo de envelhecimento populacional que passa a região da América Latina e Caribe. Tal objetivo parece muito difícil de conciliar, tendo em vista que o aumento do valor dos benefícios tem impacto direto na sustentabilidade fiscal dos sistemas de proteção social. Uma interessante alternativa, que já vem sendo aplicada em alguns poucos países do mundo, é a chamada hipoteca reversa.

Como mostrado, a hipoteca reversa consiste em uma modalidade de empréstimo em que o devedor fornece como garantia o imóvel do qual é proprietário, podendo receber os recursos de tal empréstimo de diversas formas: montante único, pagamentos mensais regulares, linha de crédito para o proprietário do imóvel ou uma combinação das modalidades anteriores. Nesta modalidade, o montante devido cresce com o tempo por inexistir quitação da dívida antes que o proprietário se mude, faleça ou venda o imóvel. A contrapartida da hipoteca reversa se dá pela redução da riqueza imobiliária líquida do devedor. Na prática, essa modalidade permite que pessoas com níveis de fluxo de renda ou benefícios que sejam baixos ou insuficientes podem utilizar patrimônio imobiliário, que carece de liquidez, para aumentar sua renda corrente sem perder a titularidade do imóvel, ou seja, sem perder o direito de habitação.

Desta forma, é possível aumentar a renda de idosos ou beneficiários da seguridade social e melhorar a qualidade de vida sem nenhum impacto fiscal nos sistemas de proteção social. Essa alternativa parece muito interessante em função de vários aspectos: a) como mostrado, em geral, pessoas de idade mais avançada costumam ter maior possibilidade de ter ou morar em imóveis próprios do que aqueles que são mais jovens; b) para idosos que têm apenas um imóvel, que não geraria renda por meio de aluguel, se consegue uma forma dar liquidez a este patrimônio imobiliário; c) com o aumento da expectativa de sobrevida e redução da fecundidade, tende a crescer o contingente de idosos que não têm filhos ou dependentes.

Por todas essas razões, a hipoteca reversa parece ser uma alternativa muito interessante e viável para melhorar a renda dos beneficiários e/ou idosos sem impacto fiscal, apenas viabilizando liquidez ao patrimônio imobiliário desse público.

Entretanto é importante notar que a hipoteca reversa é um produto de um grau de complexidade que provavelmente pode ser considerada elevada para uma grande parcela dos beneficiários de seguridade social, não sendo um instrumento financeiro simples de ser compreendido, o que tende a dificultar sua implementação. Ademais, embora nos casos analisados o grau de interferência do Estado seja muito variável, indo de praticamente nenhuma interferência ou mesmo pouca regulamentação, passando por casos onde o governo regulamenta e fiscaliza o mercado, até aqueles onde o Estado pode entrar oferecendo seguros para este tipo de produto. A entrada oferecendo seguro pode ser considerada positiva, pois há riscos envolvidos neste produto como, por exemplo, risco de descasamento entre o valor do empréstimo e o preço do imóvel, que tende a flutuar ao longo de tempo, entre outros riscos que precisam ser atenuados. Nesse sentido parece fundamental a atuação do estado no sentido de, pelo menos, garantir uma regulamentação clara e adequada e fiscalização sobre este mercado caso se decida pela sua implementação.

Também foi mostrada a experiência do empréstimo consignado para o caso brasileiro, onde foi permitido por lei que o INSS descontasse em caráter irrevogável os valores mensais das prestações de empréstimos para os beneficiários da previdência social. Com essa prática, foi possível melhorar o acesso ao crédito e reduzir o custo ou a taxa de juros desses empréstimos para os beneficiários e/ou idosos do Brasil. Embora seja possível identificar esses efeitos positivos, essa alternativa cria alguns riscos relacionados a possibilidade de aumento excessivo dos endividamentos dos beneficiários, bem como, exceto pelo efeito na redução da taxa de juros, não se trata de um aumento permanente de renda, mas de caráter transitório que pode, posteriormente, se tornar um mecanismo que reduz de forma permanente o valor dos benefícios. Ademais, há problemas de fraude e tomada de empréstimos por pressão de familiares e outros problemas relacionados. De qualquer forma, parece ser uma experiência que merece ser analisada e estudada em relação aos seus custos, benefícios e riscos associados.

Por fim, para o caso dos regimes de repartição de caráter público, existe a possibilidade de buscar melhorar a renda dos beneficiários e/ou idosos por meio das políticas de reajuste. Em primeiro lugar, parece importante que exista um arcabouço

legal institucionalizado que garante regras de reajuste claras e objetivas que preservem o valor real dos benefícios. No caso brasileiro, a Constituição garante uma política de reajuste que preserve o valor real, nos termos da Lei. Em 2006, foi institucionalizado o índice de preços ou inflação pelo qual os benefícios são reajustados anualmente no mês de janeiro. Ademais, também para o Brasil, a vinculação do piso previdenciário com o salário mínimo, se por um lado permitiu expressivos ganhos reais aos beneficiários por conta da política de valorização do piso legal, por outro lado, teve um expressivo impacto nas contas públicas. Portanto, políticas de reajuste podem trazer ganhos reais, mas tem impactos fiscais diretamente associados e tendem a carecer de base atuarial.

Nos casos de regimes de capitalização privados parece fundamental buscar conciliar regimes que forneçam níveis aceitáveis de risco e rentabilidade para os beneficiários do sistema.

De modo geral, parece claro que o fundamental é garantir mecanismos que por uma lado não comprometam a sustentabilidade fiscal dos sistemas de proteção social, mas por outro lado, efetivamente permitam combater a pobreza dos beneficiários, em especial dos idosos, ou seja, que a sustentabilidade não seja alcançada com a redução dos valores dos benefícios que não seja suficiente para tirar de uma situação de pobreza os beneficiários do sistema.

Como também foi colocado, para determinar a taxa de reposição ótima, deve se considerar que uma maior taxa de reposição tende a estar relacionada com uma menor sustentabilidade, embora tenda a ter efeitos mais expressivos sobre a pobreza ou sobre a qualidade de vida dos idosos. Portanto, é preciso encontrar a taxa de reposição que gera o equilíbrio entre sustentabilidade e combate a pobreza dos beneficiários.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AMERICAN ASSOCIATION OF RETIRED PERSONS. *Home made money: a consumer's guide to reverse mortgage*. 2005;
- AUSTRALIAN SECURITIES & INVESTMENTS COMMISSION. *Equity release products*. Nov. 2005 (Report, n. 59);
- Brasil. Lei 10.820 de 17 de dezembro de 2003;
- Caetano, Marcelo Abi-Ramia e Daniel da Mata. "Hipoteca Reversa". Texto para Discussão IPEA nº 1.380. 2009;
- Chen, Y-P. *Unlocking home equity for the elderly* (Ed. with K. Scholen). Cambridge, MA: Ballinger, 1980;
- Informe de Previdência Social, Ministério da Previdência Social do Brasil. "Considerações Sobre a Política de Reajuste de Benefícios da Previdência Social". Janeiro de 2015.
- Informe de Previdência Social, Ministério da Previdência Social do Brasil. "Evolução Recente da Proteção Previdenciária e Seus Impactos Sobre o Nível da Pobreza". Outubro de 2014.
- MITCHELL, O. S.; PIGGOTT, J. *Unlocking housing equity in Japan*. 2004 (NBER Working Paper, n. W10340).
- OCDE. *Pensions at Glance 2013*.
- "Reverse Mortgages: Report to Congress" (PDF). Consumer Financial Protection Bureau. Retrieved 1 January 2014;
- "Reversing the Trend: The Recent Expansion of the Reverse Mortgage Market". Real Estate Economics. Retrieved 1 January 2014.

**ANEXO SOBRE REGRAS DE CÁLCULO DO VALOR DOS BENEFÍCIOS E
REGRAS DE REAJUSTE DE PAÍSES DA AMÉRICA LATINA**

País	Breve Descrição das Regras
Antigua e Barbuda	Para aposentadoria por idade ou velhice: 25% do rendimento médio do segurado mais 1% para cada 50 semanas de contribuição que excedem a 500 semanas de contribuição até o máximo de 50%.A média é baseada nos cinco melhores anos dos últimos 10 anos.
Argentina	Para aposentadoria idade ou velhice: o valor do benefício é a soma de 3 componentes: básico, um compensatório que é baseado nos anos de contribuição e serviço antes de julho de 1994 e outro adicional que se baseia nos anos de contribuição e serviço depois de julho de 1994.
Brasil	Aposentadorias por idade e tempo de contribuição: Benefício é calculado pela média dos 80% maiores salários-de-contribuição. No caso da aposentadoria por tempo de contribuição há incidência obrigatória do chamado fator previdenciário, desde que soma de idade e tempo de contribuição não seja igual ou maior que 85 para mulheres, com pelo menos 30 anos de contribuição, e 95 para homens, com pelo menos 35 anos de contribuição ⁴ . Reajuste anual pela inflação em geral, mas ganho real para piso previdenciário dado pelo crescimento do PIB de dois anos atrás.
Bahamas	Para aposentadoria por idade ou velhice: 30% do rendimento médio do segurado mais 1% para cada 50 semanas de contribuição que excedem a 500 semanas de contribuição até o máximo de 60%.
Belize	Para aposentadoria por idade ou velhice: 30% do rendimento médio semanal coberto do segurado mais 2% para cada 50 semanas de contribuição que excedem a 500 semanas de contribuição até 750 semanas e depois 1% para cada 50

⁴ Atualmente no Brasil a aplicação do fator previdenciário foi flexibilizada pela Medida Provisória nº 676 de 2015 que ainda está em discussão no Congresso Nacional e pode ser alterada.

	semanas que excedem 750 semanas.
País	Breve Descrição das Regras
Bolívia	Aposentadorias por idade ou velhice são reajustadas anualmente de acordo com a UFV (Unidad de Fomento de Vivienda) calculada pelo Banco Central de acordo com o custo de vida.
Canadá	Aposentadoria por idade ou velhice: reajustes das aposentadorias por idade ou velhice são feitos de forma automática de acordo com alterações nos índices de preços ao consumidor.
Colômbia (seguro social)	Aposentadoria por idade ou velhice: 55% a 65% do salário básico mensal mais 1,5% para cada 50 semanas de contribuição até o limite de 80%. O salário básico mensal é a média dos 10 anos anteriores ao recebimento da aposentadoria.
Costa Rica	Aposentadoria por idade ou velhice: 43% a 52,5% do rendimento médio indexado do segurado, dependendo da média dos últimos 60 meses, mais 0,0835% para cada mês de contribuição que exceda 240 meses. Os benefícios são reajustados duas vezes por ano, em janeiro e julho, de acordo com variações no custo de vida.
República Dominicana (contas individuais mandatórias)	No caso da aposentadoria por idade ou velhice o segurado tem duas opções: uma anuidade indexada ou retiradas programadas. Benefícios são ajustados de acordo com mudanças no salário mínimo para trabalhadores do setor público.
Equador	Aposentadoria por idade ou velhice: percentual do rendimento médio mensal do segurado nos cinco melhores anos. Esse percentual varia de acordo com o tempo de contribuição, sendo de 50% para 10 anos, 75% para 30 anos, 81,25% para 35 anos, 100% para 40 anos e 125% para mais de 40 anos. Benefícios são (re)ajustados anualmente.
Guatemala	Aposentadoria por idade ou velhice: 50% do rendimento médio do segurado nos últimos 60 meses, mais 0,5% para cada seis meses de contribuição que excederem o tempo exigido que é de 18 ou 20 anos. Benefícios são reajustados periodicamente

	de acordo com a disponibilidade financeira.
País	Breve Descrição das Regras
Guiana	Aposentadoria por idade ou velhice: 40% do rendimento médio coberto do segurado mais 1% para cada 50 semanas de contribuição que excedem a 750 semanas de contribuição. A média é calculada pelo três melhores anos nos cinco anos anteriores a idade de 60.
Honduras	Aposentadoria por idade ou velhice: 40% do rendimento mensal básico coberto do segurado mais 1% para cada 12 meses de contribuição que excedem a 60 meses de contribuição. O rendimento mensal básico é calculado pela média dos 3 ou 5 anos antes da aposentadoria, o que for melhor.
México	No caso da aposentadoria por idade ou velhice, o segurado tem duas opções: retiradas programadas ou anuidade. Os benefícios são ajustados anualmente em fevereiro de acordo com alterações nos índices de preços.
Panamá	Aposentadoria por idade ou velhice: 60% do rendimento médio do segurado mais 1% para cada 12 meses de contribuição que excedem a 20 anos de contribuição.
Paraguai	Aposentadoria por idade ou velhice: 100% do rendimento médio do segurado. Os benefícios são reajustados anualmente de acordo com as mudanças nos custos de vida, mas depende da disponibilidade de fundos ou financeira.
Estados Unidos	Aposentadoria por idade ou velhice: valor é calculado com base na média dos 35 melhores anos de rendimento durante a vida laboral.
Uruguai (seguro social)	Aposentadoria por idade ou velhice: os benefícios são reajustados de acordo com as mudanças no salário médio.
Venezuela	Aposentadoria por idade ou velhice: há um valor básico de 3.000 bolívares mais 30% do salário de referência do segurado e mais 1% para cada 50 semanas que excedem 750 semanas de contribuição. O salário de referência do segurado é o que for maior de 20% dos rendimentos cobertos nos últimos 5 anos ou 10% nos últimos 10 anos.

Fonte: Associação Internacional de Seguridade Social (AISS)