

 RIO BRAVO

# FRONTEIRAS

Abril 2025



# Agradecimentos

Agradeço ao Fábio Giambiagi pela leitura atenta e pelas sugestões, que ajudaram no aprimoramento deste trabalho.

# Introdução

O debate sobre os impactos do envelhecimento da população brasileira não é novo. A maior parte dos economistas está preocupada com a sustentabilidade da previdência. E, a cada nova revisão baseada no Censo que o IBGE publica, aumenta a discrepância entre contribuintes e beneficiários.

Diferentemente de quando fizemos um estudo sobre o tema de demografia, uma década atrás, os “dividendos” provenientes do bônus demográfico, que foram observados em decorrência da queda da taxa de fertilidade, já se exauriram. A preocupação reside agora no outro lado da moeda. Como lidaremos com o ônus demográfico, uma vez que não conseguimos extrair por completo as benesses do incremento da população em idade ativa?

Há, pelo menos, duas óticas interdependentes nesse tema: 1) os impactos no crescimento, e 2) os impactos fiscais do envelhecimento. Pela ótica da segunda, o crescimento da população idosa tende a pressionar o volume de pensões a serem distribuídas, gastos com saúde e tratamentos de longo-prazo, o que traz a necessidade de aumentos na taxa de impostos para financiar o incremento dos gastos. Isso corrobora ainda mais para o menor crescimento da economia<sup>1</sup>. E, pelo lado do crescimento, a maior parte das evidências empíricas revelam efeitos negativos do envelhecimento sobre a produção, com perspectivas de maiores pressões inflacionárias e estagnação da economia mediante a contração da população em idade ativa<sup>2</sup>.

Neste texto, o nosso foco será especificamente para o impacto fiscal derivado desse fenômeno, dadas as

características do gasto público brasileiro, que tendem a fazer esse processo ainda mais oneroso. Tivemos dois economistas que escreveram extensivamente sobre o tema ao longo das últimas duas décadas. Marcos Mendes, que inclusive tem o livro “Controle do gasto público: reformas incrementais, crescimento e estabilidade macroeconômica”, mais direcionado à ótica do porquê as despesas crescem na proporção que observamos, e Fábio Giambiagi, com uma coletânea de artigos e livros especificamente sobre o tema previdenciário. A maior parte dos dados que utilizaremos podem ser encontrados no último Censo de 2022.

Alguns conceitos importantes para o entendimento do trabalho são:

## Mercado de trabalho

- **População em Idade Ativa** – Qualquer pessoa com mais de 14 anos de idade, pela definição do IBGE.
- **População Economicamente Ativa** – Pessoas ocupadas e desocupadas que procuram emprego durante o período de referência.
- **Taxa de Atividade (TA)** – Percentual da PEA em relação à PIA.

## Demografia

- **Razão de dependência** – População em idade dependente, senso jovens entre 0 e 14 anos e idosos com mais de 65 anos em relação à população em idade ativa, entre a 15 e 64 anos.
- **Taxa de fertilidade Total (TFT)** – Número médio de filhos por mulher durante o seu período reprodutivo mantendo as taxas observadas na referida data.
- **Taxa de reposição** – Taxa de reposição que estabiliza, no longo prazo, o crescimento da população. Próxima a 2,1 filhos por mulher.

1 Rouzet et al 2019.

2 Goodhart and Pradhan 2020.



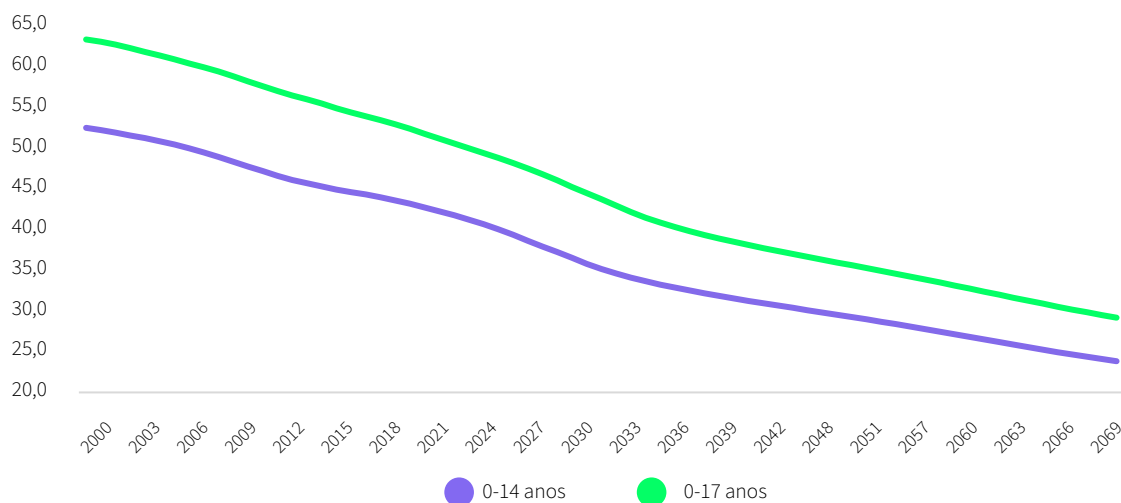
# Demografia

Texto de José Alfaix

Num bônus demográfico, inicialmente, a mortalidade desacelera em ritmo superior à fertilidade, produzindo um número enorme de jovens dependentes, que tendem a se tornar obstáculo para o crescimento econômico. Uma vez que a fertilidade desacelera, como observamos vividamente

no Brasil nos últimos 50 anos, esses jovens começam a ingressar nas idades de trabalho, fomentando um crescimento forte da produção. Intuitivamente, mais pessoas em idade produtiva, significa maior produção e crescimento.

Quantidade (milhões) de jovens

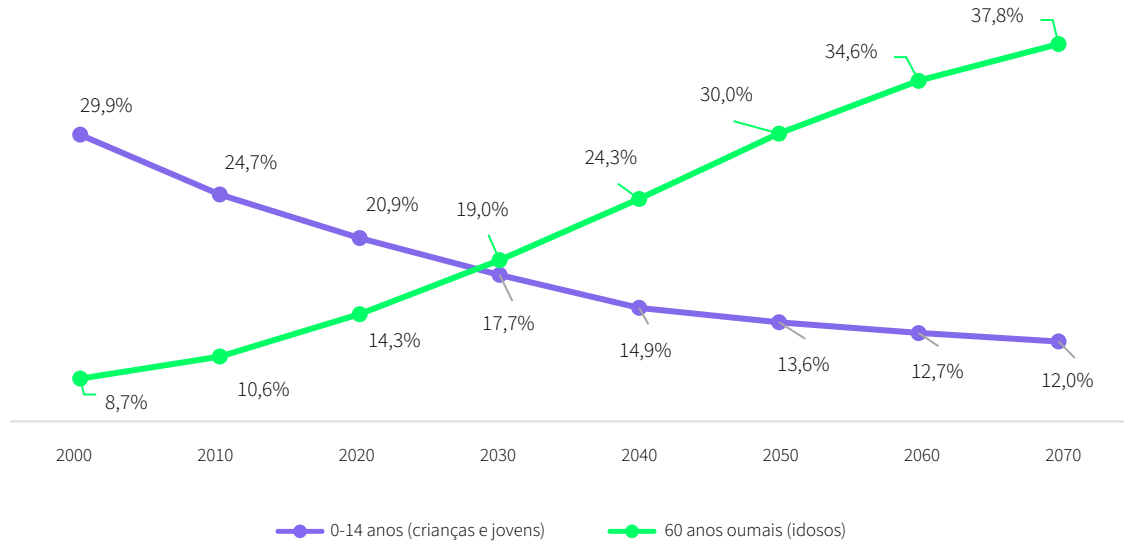


Fonte: IBGE, Rio Bravo.

No período de transição demográfica em que nos situamos, a perspectiva é que a mortalidade continue a desacelerar, mas de forma inferior à fertilidade, que saiu de uma média de 6 filhos por mulher em 1960, para 1,6 filhos por mulher. 0,5 inferior à taxa de reposição. Transformando o bônus demográfico num ônus demográfico.

O efeito positivo da queda da fertilidade, citado no primeiro parágrafo, já se exauriu. O que vemos agora é um aumento veloz da razão de dependência devido ao envelhecimento populacional. Interessante pontuar, mais uma vez, como estamos do lado oposto do boom demográfico, ao analisarmos a composição da razão de dependência.

## Proporção de pessoas por faixa etária

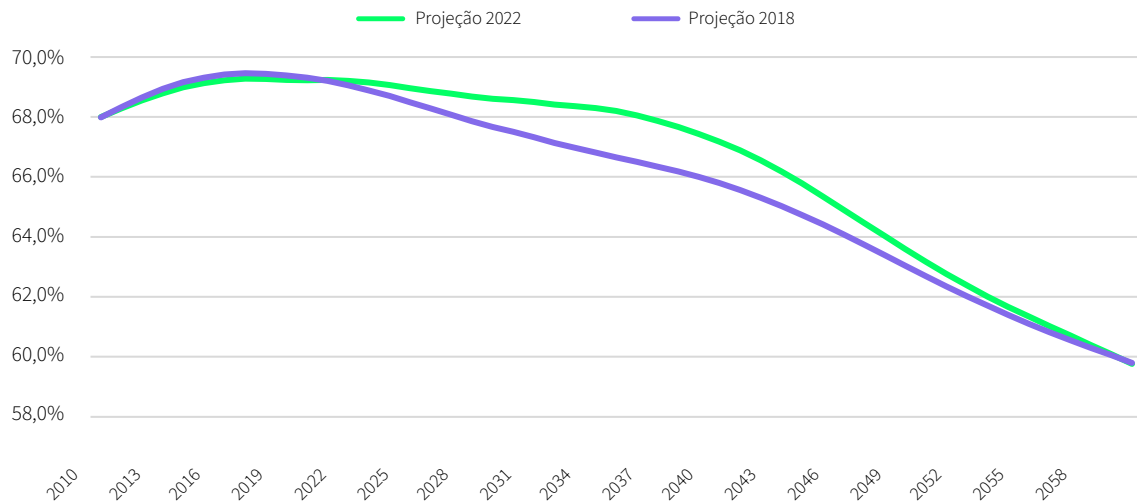


Fonte: IBGE, Rio Bravo.

A “deterioração” da razão de dependência poderia ser definida como a menor parcela de jovens de 0-14 anos em relação aos idosos de 60 anos ou mais. Ou seja, intuitivamente, é equivalente a dizer que temos um menor potencial de pessoas em idade ativa, e, automaticamente, menos

ingressantes na força de trabalho. Do outro lado, o aumento da parcela de idosos significa incremento permanente na assimetria entre contribuintes e beneficiários. Os beneficiários aumentam de forma constante, enquanto os contribuintes têm trajetória descendente.

## Proporção de adultos na população brasileira % do total



Fonte: IBGE, Rio Bravo.

Não obstante, ao compararmos as projeções baseadas na revisão de 2024 do Censo 2022 com as feitas a partir dos dados do Censo 2018, uma boa notícia é que a população adulta não cairá tão rapidamente quanto anteriormente previsto. Observa-se

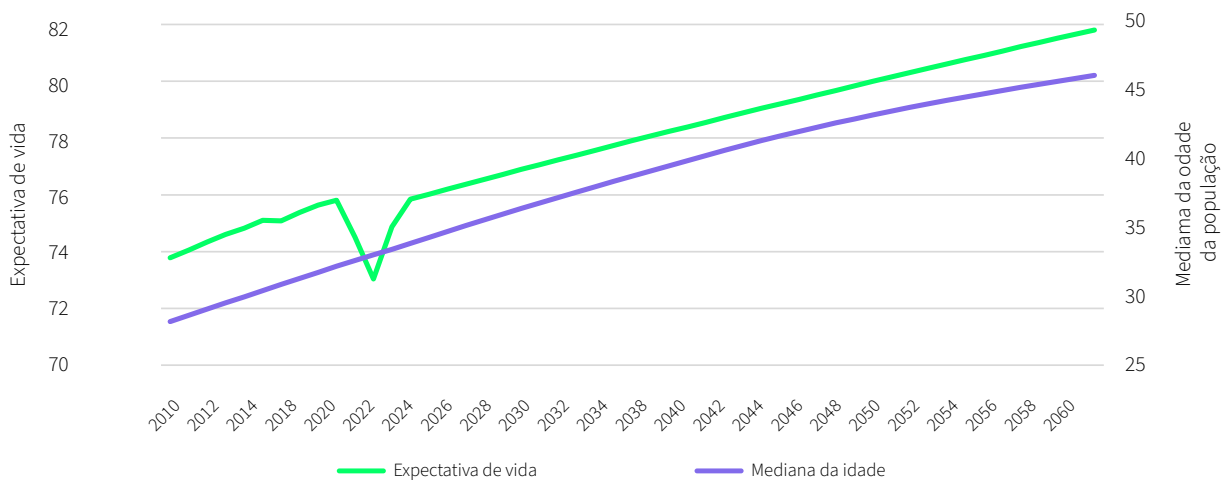
uma maior proporção de adultos na economia, o que nos dá mais tempo para refletir sobre possíveis soluções para o problema. A taxa de dependência demorará mais para crescer, mas sua composição em 2060 ainda é pior do que a originalmente antecipada pela revisão

anterior, com ainda menos crianças sendo incorporadas à população adulta, o que impacta o crescimento econômico.

No campo da longevidade, as projeções da ONU indicam aumento da expectativa de vida ao nascer em 6 anos. De 76 anos em 2024, até 82 em 2060. Poderia se argumentar que esse incremento de longevidade é necessariamente equivalente a um aumento

de gastos previdenciários, uma vez que o tempo médio de duração das aposentadorias subiria, o que é perfeitamente razoável. Entretanto, há bons argumentos para acreditar que o aumento da longevidade poderia agir como um amortecedor para os impactos negativos do bônus demográfico, como foi abordado no paper mais recente de David Bloom<sup>3</sup>.

### Mediana da idade da população e expectativa de vida em trajetória ascendente



Fonte: World Population Prospects, The 2024 Revision, UN

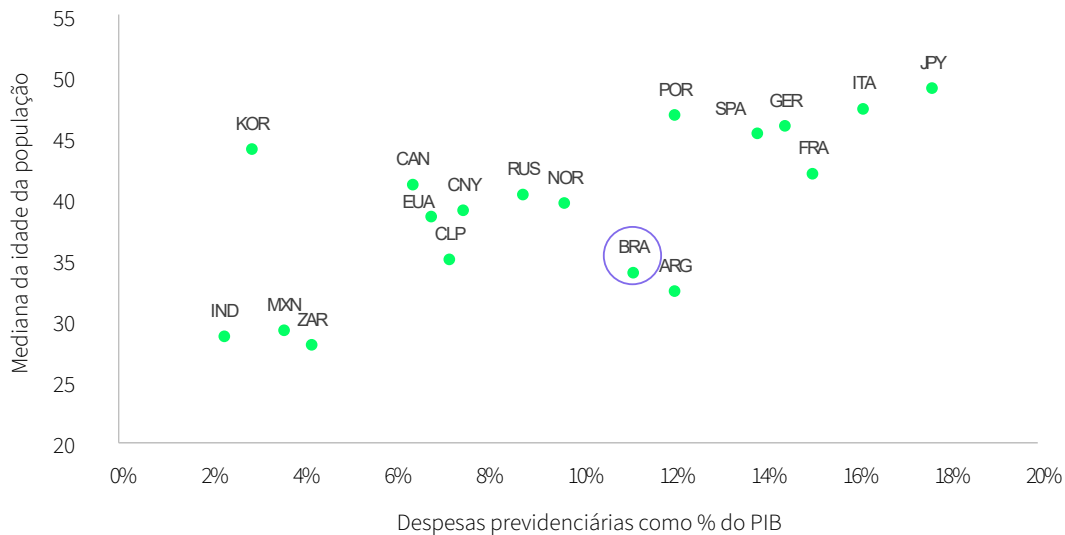
Bloom explora o conceito “prospectivo” de idade de trabalho, baseado nos estudos de Sanderson e Scherbov, que define a entrada na terceira idade por meio de um limiar etário variável, dependendo da expectativa de vida remanescente e da capacidade funcional, abordando aspectos como mortalidade e aptidão física e cognitiva. Em contraste, o conceito “retrospectivo” assume uma atividade econômica constante.

Ao sugerirem que o envelhecimento não é fixo, os autores defendem que avanços na capacidade funcional poderiam mitigar os impactos negativos da transição demográfica. Nos países da OCDE, o aumento da capacidade funcional pode neutralizar até metade dos efeitos negativos do envelhecimento, mas nos países fora da OCDE, como o Brasil, a capacidade funcional reduzida faz com que o limiar etário para a velhice caia abaixo dos 65 anos, prejudicando a produtividade e o crescimento econômico.



# Por que o gasto previdenciário é tão alto no Brasil?

## Brasil gasta tanto quanto países mais velhos



Fonte: Statistics Times, FMI Fiscal Monitor, elaboração própria do autor

Um questionamento genuíno que surge a partir da análise demográfica, é por que o Brasil tem um gasto previdenciário (consolidado INSS + servidores inativos federais e subnacionais) em % do PIB tão elevado em comparação a países que possuem mediana da idade da população, e razão de dependência parecidas com as nossas?

Importante notar que, para além da mediana da idade muito inferior em relação aos países que gastam mais de 12% do PIB, o Brasil tem a segunda menor razão de dependência, ficando atrás apenas da Coreia do Sul.

Então, faz-se o questionamento: Dado que todos esses países, com exceção do Chile (que possui sistema de capitalização), têm um regime previdenciário “pay as you go”

ou “repartição simples”, como o Brasil, sendo relativamente novo, gasta tão mais que os seus pares emergentes?

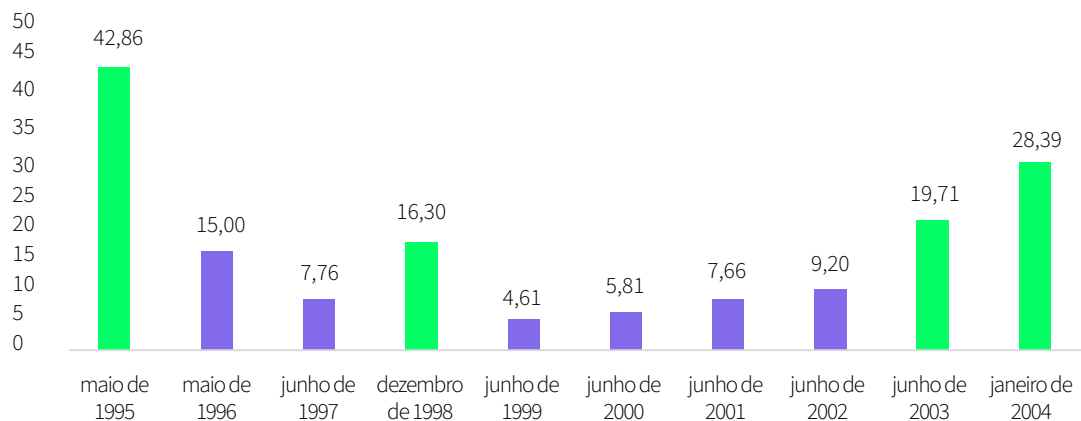
Algo que ajuda na explicação é comparar o teto previdenciário do regime mais representativo entre os países, no caso do Brasil, o RGPS. É importante pontuar que esse teto é ajustado nominalmente uma vez por ano desde 1994, seguindo a inflação acumulada do ano anterior. Existem três exceções que merecem destaque, e ajudam a esclarecer o questionamento. Em 1995 todos os benefícios foram aumentados em 43%, configurando um aumento real expressivo logo após o plano real. Na reforma constitucional de 1998, o teto foi elevado para 10 salários-mínimos, quando este ainda era R\$120. E na reforma de 2003, quando o salário-mínimo era R\$240, o teto foi fixado novamente em 10 salários-mínimos, configurando um

salto expressivo de 30%. Depois disso, o teto seguiu o INPC, visando apenas a manutenção do poder de compra.

No período de alta inflação, os reajustes retroativos, baseados na inflação acumulada do ano interior, implicavam corrosão do valor real dos benefícios sociais, e era possível utilizar a inflação para controlar o aumento da dívida<sup>4</sup>. Entretanto, com a queda dos preços pós plano real, aconteceu o oposto: Essa mesma dinâmica resultou em ganhos

reais enormes dos benefícios previdenciários. Houve, inclusive, nesses reajustes citados acima, casos de “superindexação”, pois a correção dos benefícios excedeu largamente a inflação passada. A cultura de indexação, fruto da nossa familiaridade com a hiperinflação, criou uma trajetória ascendente das despesas previdenciárias. E mais, se o gasto já é bem alto no relativo, mesmo quando nossa razão de dependência é 13% inferior à média dos países europeus, o prognóstico é ainda pior.

### Reajuste total do teto previdenciário - RGPS



Fonte: Ministério da Previdência, Previdenciária. Elaboração própria do autor

Hoje teto do RGPS é aproximadamente R\$8.157,14 reais, equivalente a 5,4 salários-mínimos. Quando se converte em dólares o valor do teto mensal por cada sistema previdenciário nacional equivalente ao brasileiro, e compara-se com a renda per capita mensal, obtém-se coeficientes variados, inferiores àquele apontado para o Brasil<sup>5</sup>. Evidentemente, a conclusão é que esses saltos do teto previdenciário de 1995, 1998 e 2003 não deveriam ter acontecido, e tornaram os benefícios sociais muito caros no relativo a outros países.

Uma peculiaridade do sistema previdenciário brasileiro, mesmo após as reformas da Nova Previdência de 2019, é a disparidade na idade de aposentadoria

entre homens e mulheres. Atualmente, os homens podem se aposentar aos 65 anos, enquanto as mulheres têm a possibilidade de aposentadoria a partir dos 62 anos. Dois pontos são relevantes nesta definição:

1) Apesar do aumento de 5 anos na expectativa de vida nas últimas décadas, muitos países têm ajustado suas idades mínimas de aposentadoria de acordo com os ganhos em longevidade, ampliando, assim, a idade mínima. No Brasil, essa medida não foi adotada.

2) Em média, as mulheres têm uma expectativa de vida superior à dos homens, o que leva muitos países desenvolvidos a igualar as idades de aposentadoria entre

5 Giambiagi, 2015.



os gêneros. Entre os países do G-20, as únicas exceções que ainda mantêm alguma diferença são Brasil, Argentina, China, Rússia, Arábia Saudita e Turquia.

Nesse contexto, podemos dizer que o Brasil segue em uma direção contrária à tendência global observada nas economias desenvolvidas. As mudanças demográficas têm levado a ajustes nas idades de aposentadoria e à busca por igualdade de gênero nas condições de aposentadoria, mas o sistema previdenciário brasileiro ainda não aborda essas questões de forma satisfatória.

Além disso, o Brasil ainda mantém regimes especiais de aposentadoria, o que cria inconsistências quando comparado às regras do Regime Geral de Previdência Social (RGPS). Dois exemplos emblemáticos são os casos do Trabalhador Rural

e da Previdência Militar. No caso dos trabalhadores rurais, os homens podem se aposentar a partir dos 60 anos, e as mulheres a partir dos 55 anos. Já na previdência militar, não há a exigência de uma idade mínima para aposentadoria. Os militares se aposentam por tempo de serviço: 30 anos para os homens e 25 anos para as mulheres. Além disso, os militares recebem uma remuneração integral, o que ultrapassa substancialmente o teto previdenciário do INSS.

A coexistência de diferentes regimes de previdência com regras específicas cria desigualdades entre os cidadãos e contribui para a complexidade do sistema como um todo. Isso também pode fomentar práticas de clientelismo e reforçar a existência de grupos de interesse, prejudicando a isonomia e a equidade no acesso aos direitos previdenciários.

## A trajetória dos benefícios indexados

Dentro dos benefícios previdenciários, dois fatores principais pressionam seu crescimento: O crescimento vegetativo já abordado no tema de demografia, que se trata, basicamente, da ampliação quantitativa do número de idosos que estarão aptos a receber os benefícios. Estima-se, baseado no Censo populacional do IBGE, que o número de pessoas em idade de aposentadoria quadriplique ao longo do século XXI, representando 38% da população total até 2070. Essa preocupação, no entanto, é um fator comum de todos os países que superaram a fase do bônus demográfico.

Algo mais exclusivo do Brasil é o fato de que

somos praticamente o único país que indexa os benefícios previdenciários aos ganhos reais da economia. Isto é, remunera pessoas já aposentadas por ganhos de produtividade.

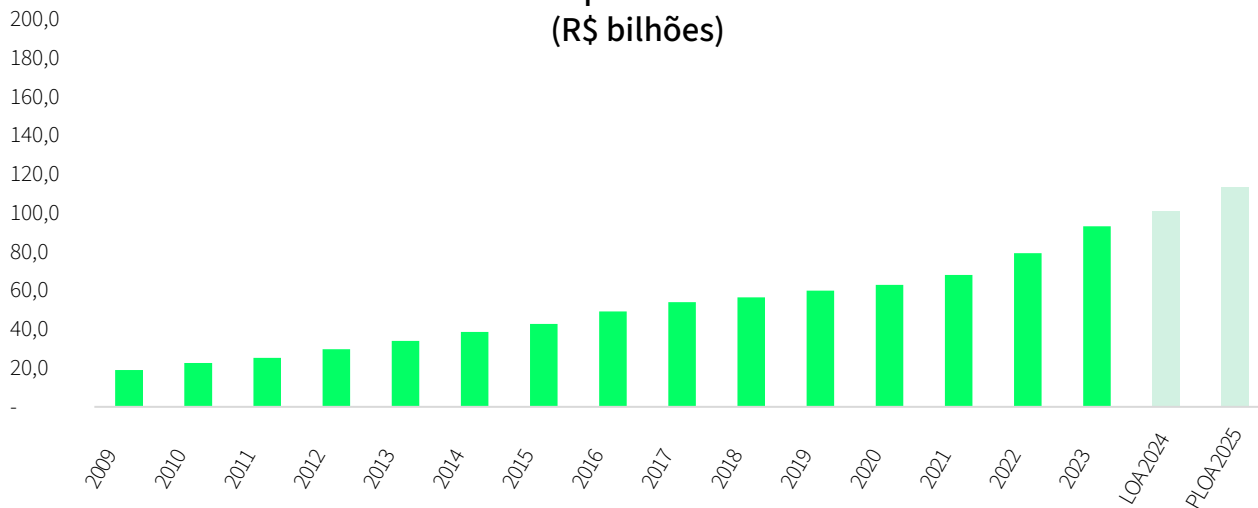
Desde 2007, o governo adota a regra de reajustar o salário-mínimo pela taxa de inflação, mais o crescimento real do PIB de dois anos anteriores, a chamada “política de valorização do salário-mínimo”. Os benefícios da BPC/LOAS<sup>6</sup> são integralmente indexados a essa política, enquanto o RGPS tem 44% de seu valor indexado, o que chamamos de “indexação parcial”. Portanto, o valor dos benefícios não apenas mantém o poder de compra dessa parcela, mas o

6 O BPC/LOAS não é considerado previdência, no entanto. De acordo com o estudo de Holzmann e Hinz, ele encaixa-se na categoria “pilar zero” de um sistema previdenciário. Isso é, um sistema não contributivo, na forma de um pagamento assistencial. Diferentemente do RGPS, onde é necessário contribuir para recolher os benefícios no futuro.

amplia significativamente, o que torna a trajetória dessa despesa muito maior ao longo do tempo. Para fornecer um parâmetro, nesse modelo, cada aumento marginal (R\$1 a mais) no salário-mínimo,

aumenta a despesa previdenciária em R\$420 milhões. Isso porque nessa seção estamos tratando apenas do RGPS e BPC, sem incluir na conta a aposentadora dos servidores públicos e militares.

### Crescimento das despesas totalmente indexadas (R\$ bilhões)

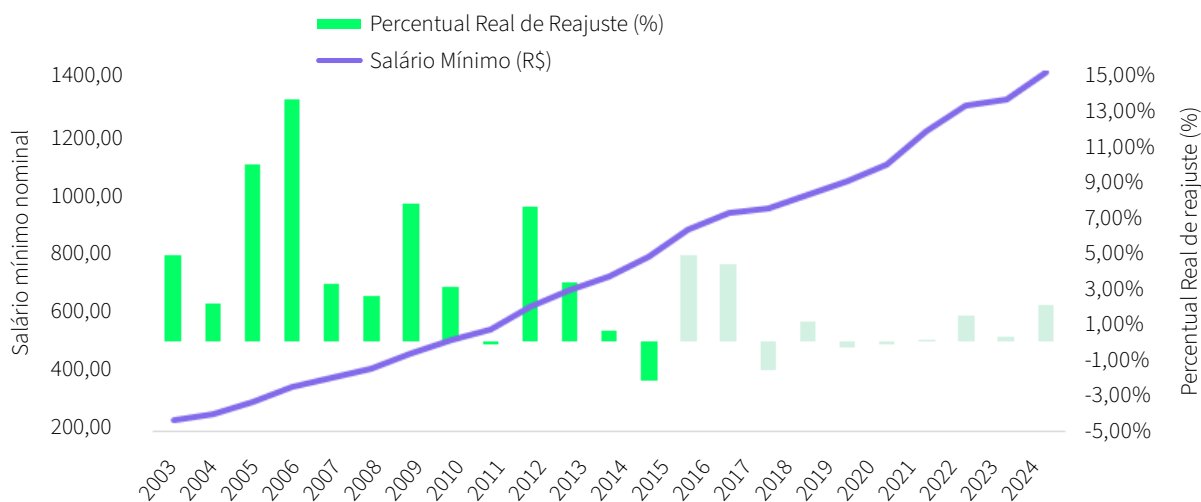


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional, Anexo de informações PLDO 2025. Elaborado pelo próprio autor.

Nesse contexto, é preciso ter em mente que se os últimos anos foram ruins, os próximos, em caso de manutenção da indexação, serão piores. O período de 2017 a 2022 foi marcado por baixo incremento real do salário-mínimo, fruto da recessão econômica que tivemos em 2015-2016, e a Covid-19 em 2020, muito

diferente do que temos agora, com o segundo ano consecutivo onde o PIB cresce mais de 3%. Isso tudo para dizer que observaremos relevante retomada da política de valorização do salário-mínimo, já iniciada no ano passado, trazendo mais pressões para a trajetória das despesas previdenciárias a ela indexadas.

### Crescimento do salário mínimo (R\$)

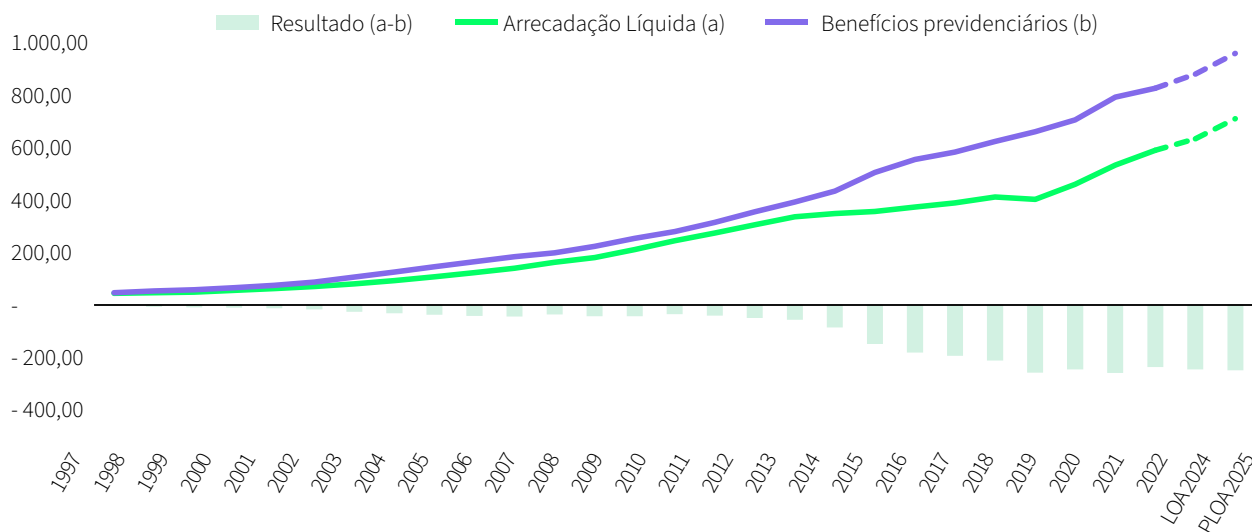


Fonte: IBGE, Previdenciária, Banco Central. Elaboração própria do autor.

Une-se a isso a/ perspectiva de menores receitas previdenciárias nos próximos dois anos, consequência do esgotamento da recuperação econômica pós-pandemia, e a postura extremamente agressiva do Banco Central, que deve desempenhar

papel contracionista à demanda aquecida. Ou seja, o descompasso entre receitas e despesas deve ser ampliado pelo crescimento rígido das despesas, e arrefecimento da arrecadação tributária como consequência da desaceleração econômica.

### RGPS - Despesas crescem muito rapidamente (R\$ bilhões)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional, Anexo de informações PLDO 2025. Elaborado pelo próprio autor.

O caráter pró-cíclico dessas despesas corrobora para que o resultado nunca se estabilize, e que tenhamos uma trajetória divergente no médio e longo-prazo. Como parte significativa dos gastos previdenciários estão vinculados ao salário-mínimo, que por sua vez está vinculado à variação do PIB, as despesas acompanham o PIB. Isso significa mais crescimento da economia implica necessariamente em maiores gastos. E isso não é exclusivo à previdência, mas a quase

todos os gastos denominados “obrigatórios” (União é obrigada a fazer por determinação constitucional), inclusive as despesas com saúde e educação, que são vinculadas à receita, e não podem ser contingenciadas.

Podemos observar as consequências da indexação na tabela abaixo, que mostra as estimativas para as despesas previdenciárias, e o aumento substancial em comparação aos anos anteriores.

	R\$ bilhões		
Despesas previdenciárias	LOA 2024	PLOA 2025	Aumento
1.Previdência (Benefícios do RGPS)	885,2	964,3	79,1
2.BPC	100,6	112,9	12,3
5.Total das indexadas	985,8	1077,2	91,4

Fonte: PLDO 2024, PLDO 2025. Elaborado pelo próprio autor

# Conclusão

A transição demográfica tem deixado de ser apenas uma preocupação, e já se materializa na deterioração da razão de dependência brasileira, com cada vez mais idosos e menos jovens. Dado o fato de que não fomos capazes de absorver todo o ganho que o bônus demográfico poderia propiciar, nos resta nos preparar para atenuar os efeitos do chamado ônus demográfico. Vimos que o declínio da população adulta deve ser inferior ao que a projeção do IBGE sobre a revisão Censo de 2018 apontava, então ganhamos um tempo extra para rever a dinâmica das nossas despesas previdenciárias.

Observamos que mesmo com uma população mais jovem, temos um gasto previdenciário comparável a países consideravelmente mais velhos, e que isso por si só já reflete algo de errado com o sistema previdenciário. A herança hiperinflacionária foi responsável por uma corrosão do valor real das despesas antes do plano Real, o que mantinha esses gastos controlados e menores ao longo do tempo. Depois, com a estabilização, os ajustes retroativos (baseados na inflação acumulada do ano anterior) tiveram efeito contrário, e observamos uma superindexação desses benefícios, com enormes ganhos reais. Três correções específicas 1995, 1998 e 2003 se destacaram, e a fixação do teto previdenciário em termos de salários-mínimos elevou-o consideravelmente em comparação aos parâmetros internacionais, de forma que nosso coeficiente relativo de teto previdenciário/salário médio é maior que o de países desenvolvidos.

No médio e longo-prazo, a preocupação é ainda maior. O caráter pró-cíclico, e a indexação desses benefícios fazem com que

haja um descompasso cada vez maior entre os gastos e a arrecadação previdenciária, como mostramos através das estimativas do Orçamento de 2024 e 2025, onde há aumento considerável dos gastos por causa do forte crescimento da economia no ano de 2023 e 2024. Além disso, questionamos essa lógica atuarial da indexação da previdência à política de valorização de salário-mínimo, já que na prática, essa medida implica em remunerar trabalhadores aposentados por ganhos de produtividade, o que não é adotado em nenhum país que possua um regime de repartição simples como o nosso. Se mantivermos a estrutura orçamentária dessa forma, caminharemos em direção a um cenário em que os gastos previdenciários e outros obrigatórios, restringirão os investimentos. Dessa maneira, para conter o crescimento das despesas para algo próximo ao crescimento vegetativo, é necessário repensar a lógica atuarial da indexação dos benefícios sociais.

# Bibliografia

BLOOM, D. E., KOTCHSY, R. (2024). "Population Aging and Economic Growth: From Demographic Dividend to Demographic Drag?" NBER Working Paper.

BLOOM, D. E., CANNING, D., & SEVILLA, J. (2003). *The Demographic Dividend: A New Perspective on the Economic Consequences of Population Change*. Santa Monica, CA: Rand Corporation.

ACEMOGLU, D., & RESTREPO, P. (2017). "Secular Stagnation? The Effect of Aging on Economic Growth in the Age of Automation," *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 107, 174–179.

ROUZET, D., SANCHEZ, A. C., RENAULT, T., & ROEHN, O. (2019). "Fiscal Challenges and Inclusive Growth in Ageing Societies," *OECD Economic Policy Papers*, 27, Organization for Economic Cooperation and Development, Paris.

SANDERSON, W. C., SCHERBOV, S., & GERLAND, P. (2017). "Probabilistic Population Aging," *PLOS ONE*, 12, 0179171.

SHOVEN, J. B., TOPPER, M. D., & WISE, D. A. (1994). "The Impact of the Demographic Transition on Government Spending," NBER Working Paper.

GIAMBIAGI, F., & SIDONE, J. G. (2017). "A Reforma Previdenciária e o Teto do Regime Geral de Previdência Social (RGPS)." *Revista de Economia e Política Social*.

GIAMBIAGI, F., & DUARTE, A. C. (1997). "Despesa Previdenciária: Análise de Sua Composição, Efeitos da Inflação e Bases para uma Alternativa Intermediária da Reforma." *Revista Brasileira de Economia*, 51(2), 123-145.

MENDES, M. (2010). "Controle do Gasto Público, Reformas Incrementais, Crescimento e Estabilidade Macroeconômica." *CLP Papers*.

BIJOS, P. (2024). "O Caminho do Equilíbrio: É Preciso 'Cortar Gastos'?" *ST N°1069/2024*.