

Lígia Ennes Jesi

IMPACTO DAS POLÍTICAS DE BENEFÍCIO TRIBUTÁRIO E DE EDUCAÇÃO  
FINANCEIRA NO INCENTIVO AO INVESTIMENTO EM PREVIDÊNCIA  
COMPLEMENTAR

Brasília, DF

2020

Lígia Ennes Jesi

IMPACTO DAS POLÍTICAS DE BENEFÍCIO TRIBUTÁRIO E DE EDUCAÇÃO  
FINANCEIRA NO INCENTIVO AO INVESTIMENTO EM PREVIDÊNCIA  
COMPLEMENTAR PRIVADA

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Mestre pelo Programa de Pós-Graduação em Economia do Departamento de Economia da FACE/Unb.

Orientador: Prof. Dr. Michael Christian Lehmann

Brasília, DF

2020

Ennes Jesi, Lúgia

Impacto das políticas de benefício tributário e de educação financeira no incentivo ao investimento em previdência complementar privada/Lúgia Ennes Jesi; Orientador: Michael Christian Lehmann. - Brasília, 2020. 78 p.

1. Previdência Complementar. 2. Educação Financeira. 3. Benefício tributário. 4. Previdência Privada. 5. Aposentadoria. I. Christian Lehmann, Michael. II. Título

Ficha catalográfica elaborada automaticamente, com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

Lígia Ennes Jesi

**IMPACTO DAS POLÍTICAS DE BENEFÍCIO TRIBUTÁRIO E DE EDUCAÇÃO  
FINANCEIRA NO INCENTIVO AO INVESTIMENTO EM PREVIDÊNCIA  
COMPLEMENTAR PRIVADA**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação do Departamento de Economia da Faculdade de Administração, Contabilidade, Economia e Gestão de Políticas Públicas da Universidade de Brasília para obtenção do título de Mestre em Economia.

Trabalho aprovado. Brasília, 4 de dezembro de 2020:

---

**Michael Christian Lehmann**

Orientador

---

**Rafael Terra de Menezes**

Convidado 1

---

**Bernardo Patta Schettini**

Convidado 2

---

**Ana Carolina Zoghbi**

Suplente

Brasília, DF

2020

## AGRADECIMENTOS

A Deus, inteligência suprema, causa primária de todas as coisas.

A minha mãe, também amiga, irmã e companheira, que partilha minhas vitórias e insucessos como se seus fossem e cujo amor recíproco me ensina e fortalece na busca da minha melhor versão.

Ao meu pai, pelos sonhos e conhecimentos que ajudou a plantar em mim, moldando a pessoa que sou e a que ainda desejo ser.

A Euler, companheiro de vida, cujo amor e compreensão me ajudaram a passar por essa jornada dupla de trabalho e estudo e que me incentiva todos os dias a seguir os meus ideais.

Aos meus irmãos, com quem aprendi a dividir brincadeiras para multiplicar aprendizados.

Aos meus avós, exemplos de sabedoria, fé e experiência.

Ao meu Orientador, pelo entusiasmo e dedicação durante as aulas e no direcionamento desta dissertação, fazendo do estudo em Economia do Setor Público um instrumento proveitoso, interessante e motivador para a mudança do *status quo*.

Aos professores Maria Eduarda e Vander, pelo empenho em realizar a IX edição do MESP-UnB, e aos demais professores, pelos ensinamentos valiosos.

A Dilso e Frederico, amigos e colegas de curso de formação e de mestrado, que fizeram as inumeráveis horas de estudos na biblioteca serem mais produtivas e alegres.

A Fernando e demais colegas de mestrado, sempre dispostos a auxiliar e a enriquecer as aulas com os seus conhecimentos.

Ao Ministério da Economia e aos meus colegas de trabalho, que me ajudaram, de diversas formas, a cursar o mestrado.

A todos familiares, amigas e amigos, pela força e estímulo para seguir estudando e aprendendo sempre.

*"An investment in knowledge pays the best interest."*

(Benjamin Franklin)

## RESUMO

O envelhecimento da população, a baixa taxa de poupança e a recente reforma da Previdência Social colocam a previdência complementar em um papel de destaque como instrumento de planejamento de renda para a aposentadoria e de desenvolvimento de diversos setores da economia. Para tanto, o presente artigo realiza uma revisão de literatura sobre os impactos da educação financeira e dos benefícios tributários na previdência complementar, contextualiza a previdência complementar brasileira e, ao final, apresenta uma pesquisa, por meio de questionários com alunos de Economia da Universidade de Brasília (UnB). A literatura aponta uma correlação positiva entre o conhecimento financeiro e a participação em planos de previdência complementar. Muitos estudos, contudo, são inconclusivos quanto ao incentivo tributário aumentar a poupança agregada, havendo uma tendência a apenas uma realocação da poupança já existente. A previdência complementar no Brasil apresenta peculiaridades que possuem potencial de distorções dentro do próprio sistema. Por fim, o resultado da amostra da pesquisa realizada não foi conclusivo quanto ao efeito de inserção de informações adicionais sobre educação financeira previdenciária e benefício tributário previdenciário no aumento da chance de se pensar em fazer previdência complementar. Possíveis causas para isso pode ser o alto conhecimento financeiro prévio dos entrevistados e o fato de mais da metade deles já aplicar em previdência complementar.

**Palavras-chave:** Previdência Complementar; Educação Financeira; Benefício tributário; Previdência Privada; Aposentadoria.

## ABSTRACT

The increase in the number of elderly people in Brazil, the low saving rate and the recent reform in Social Security place the supplementary pension in a prominent role as an instrument of income planning for retirement and development of several sectors of the economy. To this end, this article performs a literature review on the impacts of financial education and tax benefits on private pension. It also contextualizes Brazilian private pension and presents a survey, through questionnaires with economics students at the University of Brasília (UnB). The literature points to a positive correlation between financial knowledge and participation in private pension plans. Many studies, however, are inconclusive if the tax incentive increases aggregate savings. There is a tendency to just reallocate existing savings. Supplementary pension in Brazil has peculiarities that have the potential for promoting distortions within the system itself. Finally, the result of the sample was not conclusive as to the effect of additional information on social security financial education and social security tax benefit increase the chance of participating in pension funds. Possible causes for this may be the interviewees' high prior financial knowledge and the fact that more than half of them already invest in supplementary pensions.

**Keywords:** Supplementary Pension; Financial education; Tax benefit; Private Pension Plans; Retirement.



## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>11</b>
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO .....</b>	<b>16</b>
2.1	Impacto da educação financeira sobre a previdência complementar.....	16
2.2	Impacto dos incentivos fiscais sobre a previdência complementar .....	23
<b>3</b>	<b>CONTEXTO DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR NO BRASIL .....</b>	<b>28</b>
3.1	Base normativa.....	28
3.2	Dados.....	34
<b>4</b>	<b>METODOLOGIA.....</b>	<b>38</b>
4.1	Procedimentos da pesquisa qualitativa.....	38
4.2	Procedimentos da pesquisa quantitativa.....	44
<b>5</b>	<b>ANÁLISE DE RESULTADOS.....</b>	<b>46</b>
5.1	Resultados da pesquisa qualitativa .....	46
5.2	Resultados da pesquisa quantitativa .....	52
<b>6</b>	<b>CONCLUSÃO .....</b>	<b>55</b>
	<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>58</b>
	<b>ANEXO I - QUESTIONÁRIO DE CONTROLE - SEM INFORMAÇÕES ADICIONAIS .....</b>	<b>62</b>
	<b>ANEXO II - QUESTIONÁRIO COM INFORMAÇÕES ADICIONAIS SOBRE CONHECIMENTO TRIBUTÁRIO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR .....</b>	<b>67</b>
	<b>ANEXO III - QUESTIONÁRIO COM INFORMAÇÕES ADICIONAIS SOBRE A IMPORTÂNCIA DA PREVIDENCIÁRIA COMPLEMENTAR PARA A APOSENTADORIA.....</b>	<b>73</b>

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Distribuição da população brasileira, por idade, em %, entre 1980 e 2050, a cada cinco anos.	11
Gráfico 2: Pirâmides etárias do Brasil, em 1950, 1980, 2015 e 2050. ....	12
Gráfico 3: Poupança Nacional Bruta, em % PIB, em 2019.....	12
Gráfico 4: Taxa líquida de reposição da aposentadoria para quem se aposentou com metade de um salário médio, no Brasil e em outros países, em 2018. ....	13
Gráfico 5: Taxa líquida de reposição da aposentadoria para quem se aposentou com salário médio e um salário médio e meio, no Brasil e em outros países, em 2018.....	14
Gráfico 6: Desempenho médio em educação financeira e acesso a produtos financeiros básicos, de acordo com <i>PISA</i> , em 2017.....	17
Gráfico 7: Nível de educação financeira de alunos de 15 anos de idade, de acordo com <i>PISA</i> , em 2018.	17
Gráfico 8: Quantidade de adultos com educação financeira, de acordo com o <i>The Standard &amp; Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey</i> , em %, em 2014.....	18
Gráfico 9: Ativos totais dos planos da previdência aberta e fechada, em % do PIB, de 2002 a 2019.....	35
Gráfico 10: Quantidade de planos de previdência fechada por modalidade, de 2007 a 2019. ....	36
Gráfico 11: Valor total do Melbourne Mercer Global Pension Index, de 2019. ....	37

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Perfil da amostra (gênero, idade, escolaridade, estado civil, número de filhos, se trabalha, renda familiar, tipo de declaração do IRPF).....	46
Tabela 2: Grau de conhecimento e de aplicações em instrumentos financeiros e se tem organização financeira pessoal .....	47
Tabela 3: Exemplo ilustrativo para o cálculo do nível de conhecimento financeiro para uma unidade amostral .....	49
Tabela 4: Grau de conhecimento, aplicações e desejo de fazer previdência complementar .....	49
Tabela 5: Regressão do Modelo 1 - sem considerar os entrevistados que já aplicam em previdência complementar .....	53
Tabela 6: Regressão do Modelo 1 - com os entrevistados que já aplicam em previdência complementar).....	54

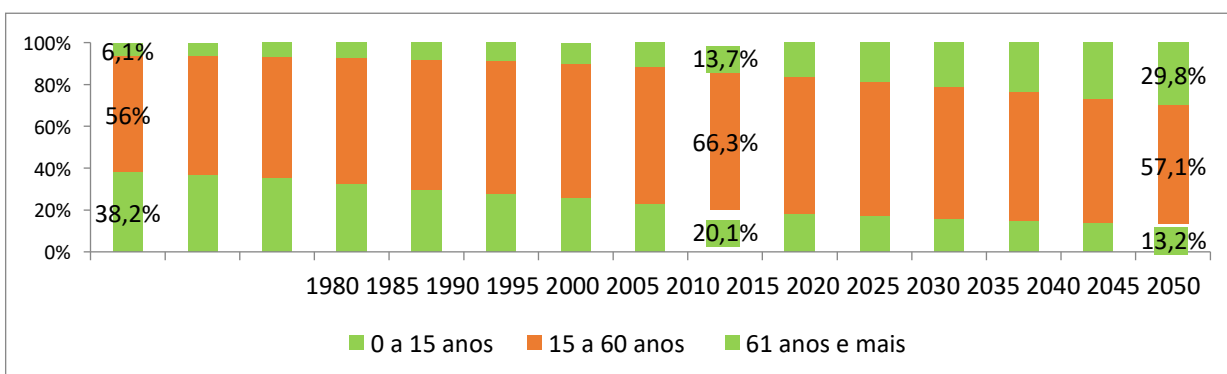
## 1 INTRODUÇÃO

De acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), em 2018, acabou o bônus demográfico brasileiro, quando o intervalo de tempo em que a razão de dependência da população inativa em relação à população em idade ativa (PIA) decresce, ao se considerar o ano anterior.

A população brasileira está cada dia tendo menos filhos. Em 1960, a média de filhos por mulher era de 6,3 filhos; em 1970, passou para 5,6; em 1991, para 2,9; em 2000, para 2,4; e em 2010, para 1,9. Outrossim, a expectativa de vida tem aumentado de 62,5 anos, em 1980, para 75,1 anos, em 2015.

Em 1980, os percentuais de jovens e de idosos eram, respectivamente, 38,2% e 6,1%. A projeção para 2050, por sua vez, é que esses números sejam de 13,2% e 29,8%. Isso significa que a população até 15 anos será menor que a população acima de 65 anos, e a população economicamente ativa menor terá que sustentar mais idosos que crianças e adolescentes.

**Gráfico 1: Distribuição da população brasileira, por idade, em %, entre 1980 e 2050, a cada cinco anos.**



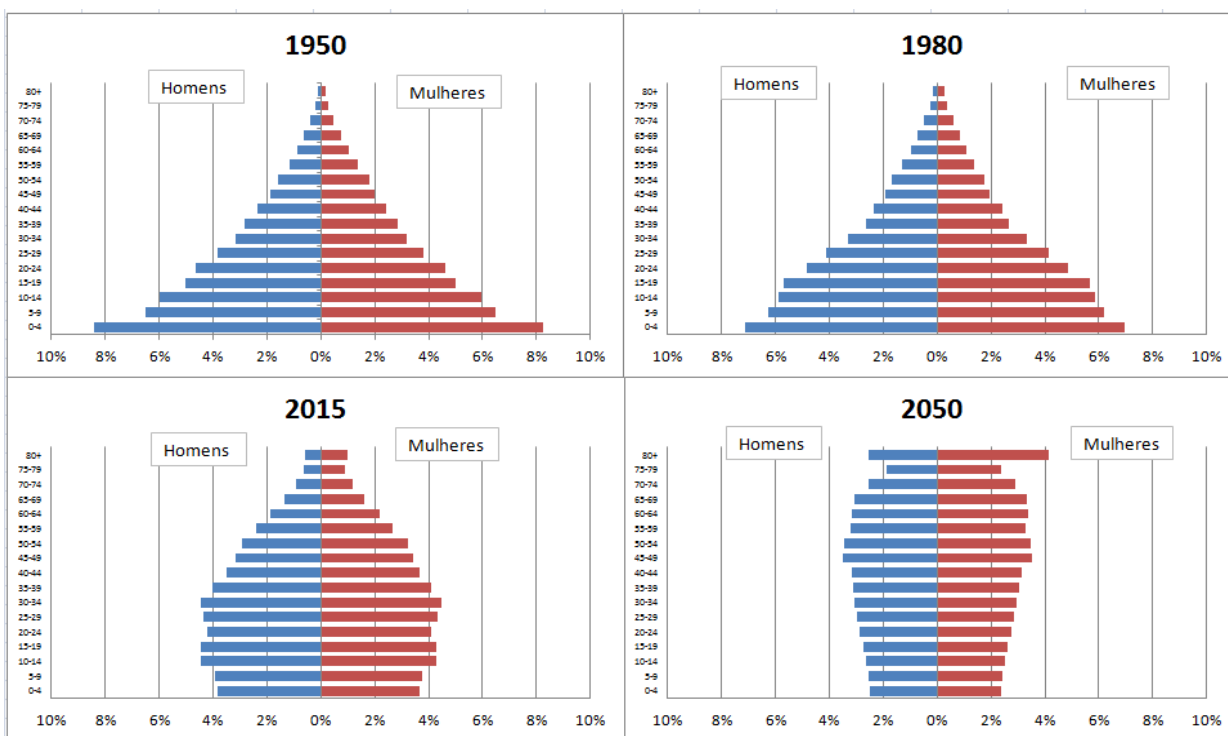
Fonte 1: IBGE<sup>1</sup>. Elaboração própria.

A população do Brasil atual (2020) é de aproximadamente 210 milhões de pessoas, estando mais de 25 milhões acima dos 60 anos. A projeção para 2050 é de que haverá entre 190 e 220 milhões de habitantes no país e 60 milhões de idosos.

Como consequência disso, dados da Organização das Nações Unidas (ONU) mostram pirâmides etárias do Brasil em 1950, 1980, 2015 e projeção para 2050 com mudanças significativas na sua composição. Neste intervalo, o país deixa de ter uma população predominantemente jovem para apresentar uma mais equilibrada, com uma pirâmide etária retangular (ver Gráfico 2).

<sup>1</sup> <https://www.ibge.gov.br/apps/populacao/projecao/>

**Gráfico 2: Pirâmides etárias do Brasil, em 1950, 1980, 2015 e 2050.**

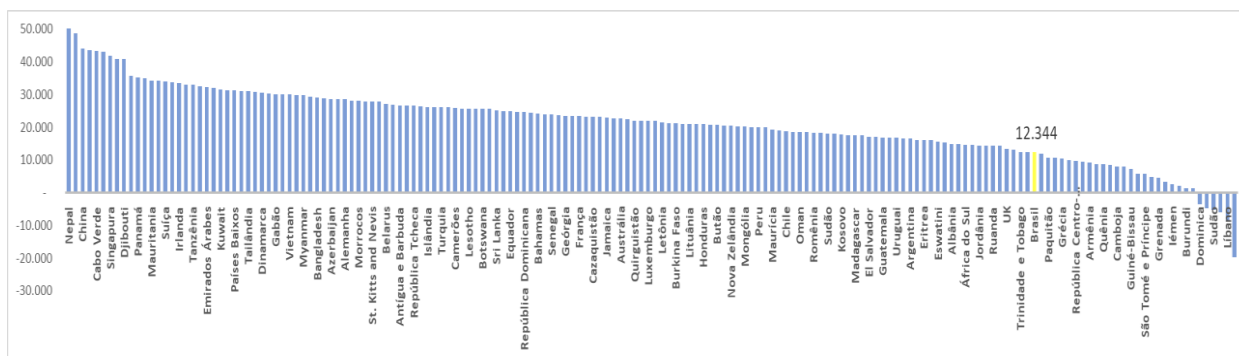


Fonte 2: ONU. Elaboração própria.

Em que pese o Brasil ainda ter uma taxa de dependência baixa, os regimes de previdência social representaram cerca de 53% das despesas primárias do governo central, apresentando um déficit entre receitas e despesas previdenciárias de R\$ 213 bilhões, conforme o Relatório Resumido da Execução Orçamentária (RREO) e o Boletim Estatístico da Previdência Social (BEPS) de dezembro de 2019.

Somado ao envelhecimento da população e ao déficit da Previdência Social, outro problema a ser considerado é que o Brasil apresenta uma formação de poupança relativamente baixa. A Poupança Nacional Bruta, em 2019, correspondeu a 12,34% do PIB, estando abaixo da média de 170 países (21,24% do PIB).

**Gráfico 3: Poupança Nacional Bruta, em % PIB, em 2019.**

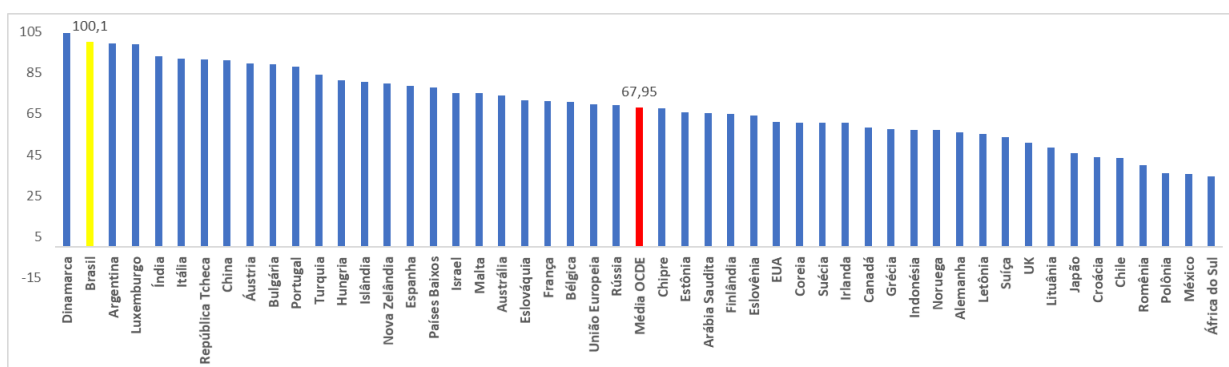


Fonte 3: WEO IMF. Elaboração própria.

Um estudo apresentado por Brito e Minari (2015) demonstra que as famílias brasileiras com renda inferior a vinte salários mínimos que tenham contribuído 35 anos para o INSS possuem renda suficiente para manter o seu consumo na aposentadoria por meio do saldo do FGTS e do benefício previdenciário mensal. Podem, inclusive, aumentar o padrão de vida. A única parcela da população que estaria incentivada a poupar para manter o poder de consumo na fase inativa seriam as famílias com rendas superiores a 20 salários mínimos, o que, à época, representava 2,1% dos domicílios brasileiros. Assim, os autores concluíram que 95% da população não precisariam poupar durante a vida ativa.

Segundo dados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), em 2018, a taxa líquida de reposição do salário do aposentado brasileiro que ganhava na ativa metade de um salário médio foi de 100,1%. O único país que apresentou taxa maior que a do Brasil foi a Dinamarca (104,5%). A taxa média dos países da OCDE foi de 67,95%.

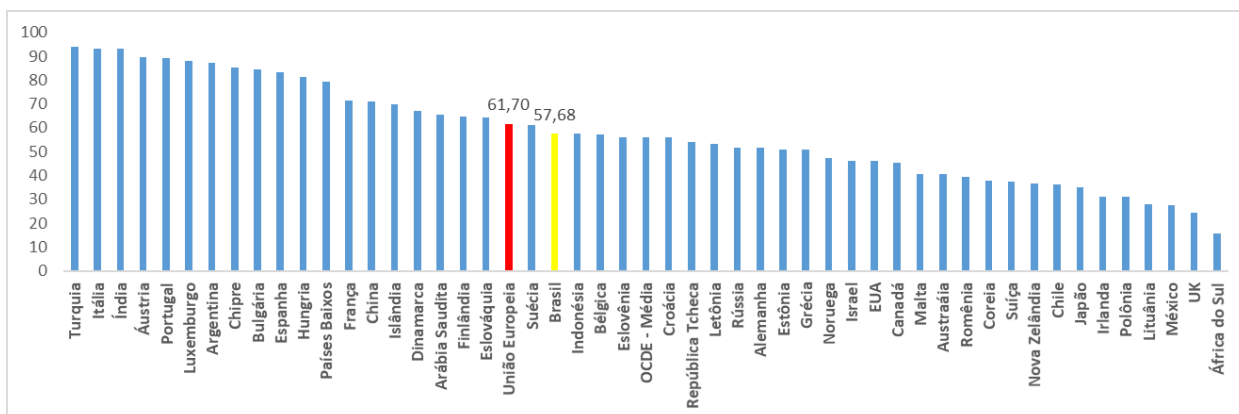
**Gráfico 4: Taxa líquida de reposição da aposentadoria para quem se aposentou com metade de um salário médio, no Brasil e em outros países, em 2018.**



Fonte 4: OCDE. Elaboração própria.

Contudo, para as pessoas que ganhavam um salário médio ou um salário médio e meio, em 2018, a taxa de reposição líquida foi de 57,65%, menor que a média da União Europeia (61,70%).

**Gráfico 5: Taxa líquida de reposição da aposentadoria para quem se aposentou com salário médio e um salário médio e meio, no Brasil e em outros países, em 2018.**



Fonte 5: OCDE. Elaboração própria.

Vê-se assim que a Previdência Social no Brasil é uma forma de redistribuição de renda. Os aposentados que ganham mais têm perda do poder de compra, enquanto os mais pobres têm ganho. No entanto, cabe destacar que a composição da população por faixa etária no país vai se modificar sensivelmente até 2050, o que acarretará uma necessidade de maior volume de recursos para garantir rendimentos dos aposentados.

Por outro lado, com a Reforma Previdenciária estabelecida pela Emenda Constitucional (EC) nº 103, de 12 de novembro de 2019, essas taxas de reposição da aposentadoria possivelmente irão diminuir, uma vez que houve aumento de restrições relacionadas à concessão e ao cálculo do benefícios da aposentadoria pública, como: i. a extinção da aposentadoria por tempo de contribuição (art. 1º da EC nº 103, de 2019, que alterou o § 7º do art. 201 da Constituição<sup>2</sup>); e ii. a alteração da média aritmética utilizada para o benefício de 80% dos maiores salários de contribuição do segurado para 100% dos salários (art. 26 da EC nº 103, de 2019<sup>3</sup>).

<sup>2</sup> CF, de 1988. Art. 201. § 7º *É assegurada aposentadoria no regime geral de previdência social, nos termos da lei, obedecidas as seguintes condições:* (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 20, de 1998)

*I - 65 (sessenta e cinco) anos de idade, se homem, e 62 (sessenta e dois) anos de idade, se mulher, observado tempo mínimo de contribuição;* (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 103, de 2019)

*II - 60 (sessenta) anos de idade, se homem, e 55 (cinquenta e cinco) anos de idade, se mulher, para os trabalhadores rurais e para os que exerçam suas atividades em regime de economia familiar, nestes incluídos o produtor rural, o garimpeiro e o pescador artesanal.* (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 103, de 2019)

<sup>3</sup> EC nº 103, de 2019. Art. 26. *Até que lei discipline o cálculo dos benefícios do regime próprio de previdência social da União e do Regime Geral de Previdência Social, será utilizada a média aritmética simples dos salários de contribuição e das remunerações adotados como base para contribuições a regime próprio de previdência social e ao Regime Geral de Previdência Social, ou como base para contribuições decorrentes das atividades militares de que tratam os arts. 42 e 142 da Constituição Federal, atualizados monetariamente, correspondentes a 100% (cem por cento) do período contributivo desde a competência julho de 1994 ou desde o início da contribuição, se posterior àquela competência.*

Outra importante mudança que merece destaque é a prevista no § 6º do art. 9º da referida Emenda Constitucional<sup>4</sup>, que obriga a instituição do regime de previdência complementar para a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios em um prazo de dois anos, a contar da sua publicação.

Assim, pelo exposto, a importância da previdência complementar tem sido ampliada e o governo precisará estudar as melhores formas de incentivar esse tipo de investimento com o menor custo possível para a sociedade.

Para tanto, este estudo pretende contribuir com a análise dos impactos de duas políticas econômicas utilizadas como incentivadores para a aplicação em previdência complementar: i. educação financeira previdenciária; e ii. benefícios tributários previdenciários.

Quanto à estrutura do presente trabalho, no Capítulo 2, encontra-se o referencial teórico sobre os impactos da educação financeira e dos benefícios tributários sobre a participação em planos de previdência complementar. Já o Capítulo 3 contextualiza a previdência complementar brasileira, com a apresentação da base normativa e de dados sobre esse sistema previdenciário. No Capítulo 4, explica-se a metodologia, por meio da caracterização da pesquisa e da coleta de um experimento realizado por meio de questionários com alunos de Economia da Universidade de Brasília (UnB). No Capítulo 5, tem-se a análise de resultados do experimento. E, por fim, o Capítulo 6 apresenta as considerações finais.

---

<sup>4</sup> EC nº 103, de 2019. Art. 9º. (...) § 6º *A instituição do regime de previdência complementar na forma dos §§ 14 a 16 do art. 40 da Constituição Federal e a adequação do órgão ou entidade gestora do regime próprio de previdência social ao § 20 do art. 40 da Constituição Federal deverão ocorrer no prazo máximo de 2 (dois) anos da data de entrada em vigor desta Emenda Constitucional.*



## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Impacto da educação financeira sobre a previdência complementar

Uma definição de educação financeira utilizada pela maioria dos países foi a desenvolvida pela OCDE, em 2005, e endossada pelos líderes do G20, em 2012:

“O processo pelo qual consumidores/investidores financeiros melhoram sua compreensão de produtos, conceitos e riscos financeiros e, por meio de informações, instruções e/ou conselhos objetivos, desenvolvem as habilidades e a confiança necessárias para se tornarem mais conscientes dos riscos e oportunidades financeiros, para fazer escolhas informadas, saber onde buscar ajuda e tomar outras ações eficazes para melhorar seu bem-estar financeiro.” (OCDE, 2005).

Dessa forma, a educação financeira é um processo relacionado a diferentes necessidades dos indivíduos em diversos contextos socioeconômicos. A alfabetização financeira é o resultado desse processo, sendo definida como uma combinação de consciência financeira, conhecimentos, habilidades, atitudes e comportamentos necessários para tomar decisões financeiras sólidas e se alcançar o bem-estar financeiro (OCDE/INFE, 2012).

Para Saleh e Saleh (2013), a valorização dos aspectos sociais na educação financeira é relevante e vai além das características meramente matemáticas, não sendo puramente quantitativa e individual/familiar. O assunto deve ser situado no âmbito do consumo responsável, estando presente de diferentes formas no cotidiano e na economia como um todo.

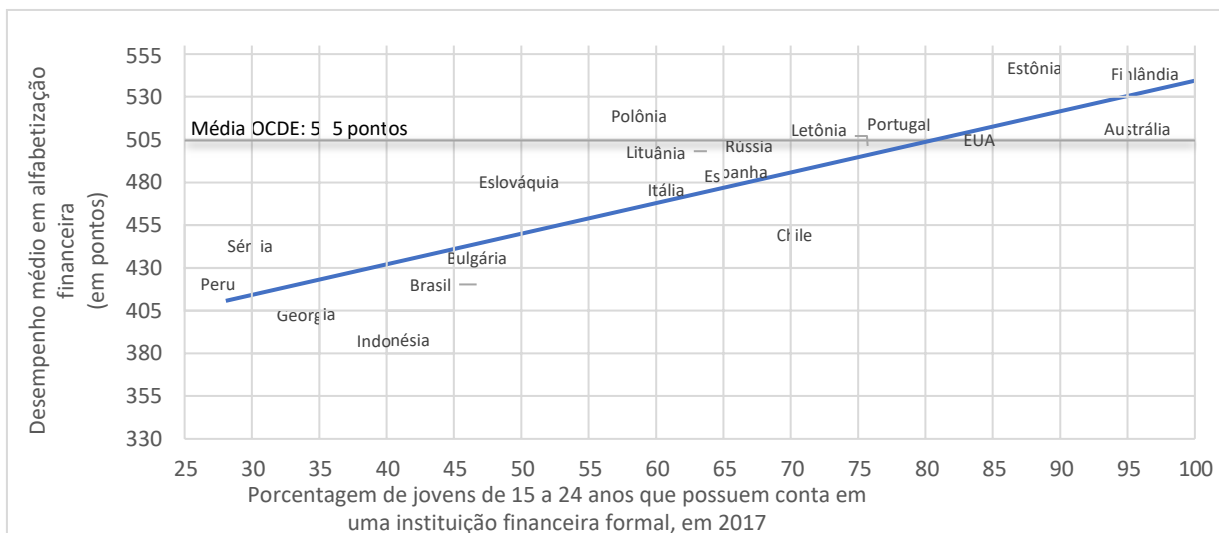
Ademais, relacionar educação financeira aos conhecimentos curriculares dos estudantes pode ser uma estratégia eficiente na elaboração de projetos de educação financeira, interligando esses conhecimentos à construção da vida (Bessa e Ronchi, 2017).

Um artigo feito por Miller et al. (2014), após realizar uma meta-análise sistemática e abrangente, com 188 documentos e artigos acerca de impactos de intervenções para aumentar o conhecimento financeiro dos consumidores (educação financeira) ou habilidades, atitudes e comportamentos (capacidade financeira), indica que a educação financeira pode ter efeitos em alguns comportamentos financeiros, como poupança e habilidade de manutenção de contabilidades de negócios, considerados fundamentais para uma boa gestão financeira pessoal.

O *Programme for International Student Assessment (PISA)* de 2018 constatou uma relação positiva entre a porcentagem de jovens e adultos que possuem produtos financeiros e a pontuação média dos alunos com alfabetização financeira, conforme exposto no Gráfico 6. No entanto, o

acesso a produtos financeiros não determinou categoricamente o desempenho médio em educação financeira.

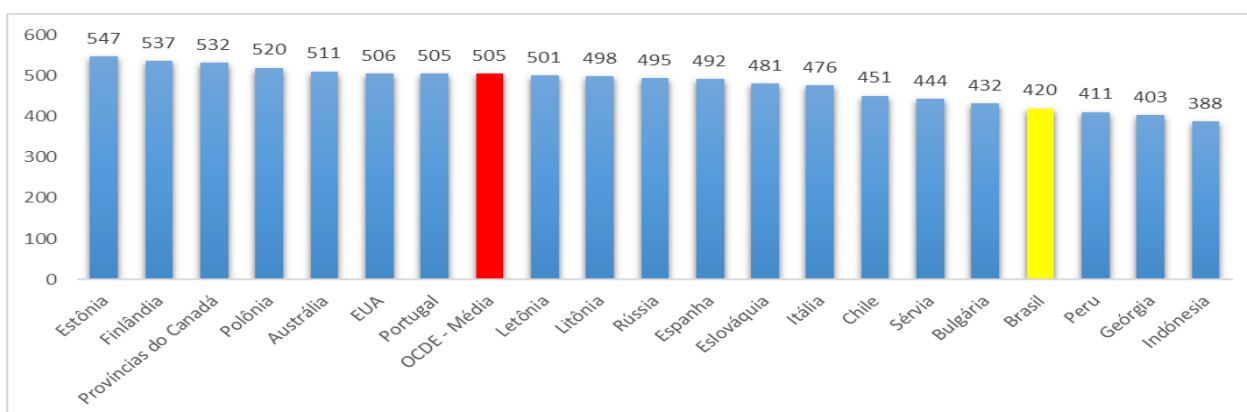
**Gráfico 6: Desempenho médio em educação financeira e acesso a produtos financeiros básicos, de acordo com PISA, em 2017.**



Fonte 6: OCDE, PISA 2018 Database, Table IV.B1.2.1 and Table IV.B1.2.9.

Dentre os alunos de 15 anos dos 21 países analisados, o Brasil ficou na 18ª posição no nível de educação financeira, totalizando 420 pontos, 85 pontos abaixo da média dos países da OCDE. Esse comparativo pode ser visto no Gráfico 7.

**Gráfico 7: Nível de educação financeira de alunos de 15 anos de idade, de acordo com PISA, em 2018.**



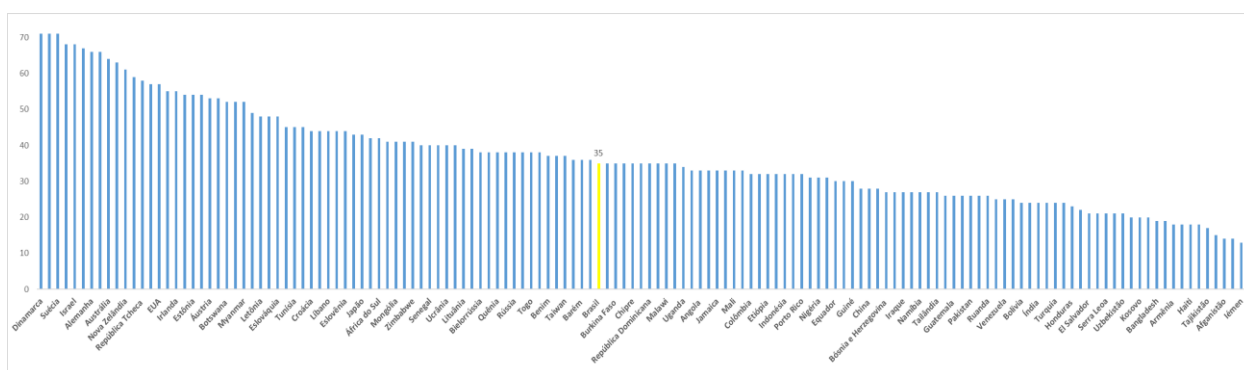
Fonte 7: PISA de 2018. Elaboração própria.

Um estudo feito pelo *S&P Ratings Services Global Financial Literacy Survey*, de 2014, que entrevistou cerca de 150 mil adultos, concluiu que somente 33% da população mundial é financeiramente educada, uma vez que detinham conhecimentos sobre três dos seguintes conceitos: aritmética, diversificação de risco, inflação e juros compostos.

Especificamente no Brasil, o nível de educação financeira de adultos foi de 35% da população. Quando comparado a outros países mais desenvolvidos, ou até mesmo aos pares, o

Brasil está aquém em termos de nível de educação financeira, estando em 74ª posição de 144 países, como se pode ver no Gráfico 8. Dentre alguns países emergentes, o Brasil apresentou melhor desempenho que Índia e China, cujos percentuais de adultos com educação financeira foram 24% e 28%, porém ficou abaixo de Rússia (38%) e África do Sul (48%).

**Gráfico 8: Quantidade de adultos com educação financeira, de acordo com o *The Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey*, em %, em 2014.**



Fonte 8: Financial Literacy Around The World: Insights From The Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey. Elaboração própria.

No entanto, de acordo com Lusardi e Mitchell (2011), mesmo em países com mercados financeiros mais desenvolvidos - Alemanha, Holanda, Suécia, Japão, Itália, Nova Zelândia e Estados Unidos - o analfabetismo financeiro é relativamente alto. As mulheres, por sua vez, são menos alfabetizadas financeiramente que os homens e têm ciência disso. Já a população idosa, que é menos informada que a média, não tem consciência disso, considerando-se bem informada. Ademais, pessoas que moram em área urbana são mais bem informadas que as que vivem nas zonas rurais. Pessoas mais instruídas são mais informadas, contudo não é determinante para a educação financeira. E, ainda no mesmo estudo, constatou-se que os que têm mais conhecimento financeiro têm maior probabilidade de planejarem a aposentadoria.

Para Hilgert, Hogarth e Beverly (2003), o aumento no conhecimento e na experiência sobre crédito, poupança e investimento pode levar a melhorias nas práticas financeiras. E uma forma de aumentar o conhecimento seria ganhar experiência de outras pessoas, por meio de aulas, seminários, conversas com familiares e amigos. Enfatizam que há diferença entre fornecer informações e fornecer educação. Para haver as mudanças desejadas no comportamento, a educação exige uma combinação de informações, construção de habilidades e motivação. Assim, campanhas de conscientização sobre educação financeira e ferramentas de aprendizagem precisam ser combinadas com estratégias educacionais e motivacionais direcionadas ao público-alvo para ter efeito sobre o comportamento.

Um estudo feito por Kaiser e Menkhoff (2017) concluiu que educação financeira parece influenciar mais os comportamentos financeiros relacionados à aposentadoria e orçamento do que os referentes à tomada de empréstimos.

Chan e Stevens (2008) demonstraram que o nível de conhecimento dos indivíduos sobre os incentivos econômicos influencia diretamente a forma como os indivíduos respondem a fatores financeiros na escolha de uma data de aposentadoria. Como esse nível é diverso, há uma heterogeneidade relevante nessa escolha, fazendo com que indivíduos mal informados ajam de forma incorreta às suas informações sobre aposentadoria.

Campbell (2006) argumenta que, em que pese muitas famílias encontrarem soluções adequadas para os complexos problemas de investimento que enfrentam, cometem erros graves de investimento, tais como: i. a não participação em mercados de ativos de risco; ii. a falta de diversificação adequada de carteiras de risco; e iii. a ausência de prática de refinanciamento de suas hipotecas. As famílias mais pobres e menos instruídas têm maior probabilidade de cometer erros do que famílias mais ricas e com melhor escolaridade.

Moore (2003) averigua que pessoas com menos alfabetização financeira são ingênuas ao analisar escolhas financeiras e têm menos propensão a apresentar bons comportamentos financeiros, como pagar suas contas em dia, acompanhar e realizar o orçamento de despesas, poupar todos os meses.

Ao observar que a gestão da riqueza e da escolha do portfólio atualmente requer conhecimento mais sofisticado do que há duas décadas, Alessie, Lusardi e Rooij (2011) entendem que as famílias se tornaram cada vez mais responsáveis pelo seu bem estar e o cenário dos mercados financeiros mudou significativamente, aumentando a complexidade dos instrumentos financeiros. Conforme informam, documentaram evidências de uma relação positiva entre alfabetização financeira e acumulação de riqueza, sendo o efeito da alfabetização financeira na poupança acumulada robusto em diferentes especificações, mesmo após controlarem outros determinantes da riqueza.

Sua pesquisa concluiu que os indivíduos com conhecimento financeiro têm uma probabilidade maior de investir em ações e uma maior propensão a planejar a aposentadoria. Isso porque a alfabetização financeira reduz os custos de coleta, processamento de informações e planejamento, o que facilita as decisões financeiras e retira as barreiras econômicas e psicológicas para a participação do mercado de ações ou cálculos de poupança de aposentadoria, desenvolvendo assim os planos de aposentadoria.

A sua análise ainda apontou uma forma importante que influencia o maior investimento em previdência privada: conversar com o cônjuge sobre planos de aposentadoria e planejamento financeiro. Contudo, não conseguiram inferir se os programas de educação financeira nas escolas resultaram em um aumento da alfabetização financeira, ou se essa foi influenciada por outros canais de conhecimento.

Bernheim, Garrett e Maki (1997), ao examinarem os efeitos da educação financeira no ensino médio sobre as escolhas financeiras nos adultos, concluíram que a exposição a esse conteúdo curricular elevou as taxas de poupança e de acumulação de riqueza na fase adulta desses indivíduos, servindo de uma ferramenta importante para estimular a economia individual.

De acordo com a pesquisa de Cole e Shastry (2007), realizada através de Censos dos Estados Unidos, indivíduos com mais um ano de escolaridade têm 7,6% mais chances de relatar rendimentos de investimentos positivos. Outrossim, os que concluem o ensino médio são significativamente mais propensos a declarar rendimento de poupança para a aposentadoria do que aqueles que não o fazem.

No estudo de Lusardi e Mitchell (2006), verificou-se que as pessoas que planejam a aposentadoria de forma eficiente possuem uma tendência menor a falar com familiares ou colegas de trabalho e amigos, e uma maior propensão a usar meios formais, como calculadoras de aposentadoria, seminários de aposentadoria ou especialistas financeiros.

O resultado do artigo de Bayer, Bernheim e Scholz (2008) também indicou que a alta frequência de seminários e *workshops* de aposentadoria por parte dos empregadores está geralmente associada a taxas significativamente mais altas de participação e de contribuições em planos de aposentadoria, principalmente, para funcionários de menor renda. A educação financeira no local de trabalho pode exercer uma forte influência sobre as escolhas financeiras pessoais. Assim, melhorias na educação e treinamento econômico e financeiro podem contribuir sobremaneira para o incentivo a uma maior poupança.

Outra conclusão Lusardi e Mitchell (2006) se refere às pessoas com analfabetismo financeiro, que seriam mais recorrentes entre as de renda, escolaridade e riqueza baixas. Por outro lado, os que têm conhecimento financeiro básico são mais capazes de economizar e aqueles que possuem melhor conhecimento em matemática básica e entendem sobre diversificação de riscos também apresentam maiores participações de riqueza. Ademais, os investidores que entendem composição de juros, inflação ou diversificação de riscos são mais propensos a investir em ativos complexos, como ações.

Por outro lado, o experimento de Agnew e Szykman (2005) testou como o número de opções de investimento oferecidas, a semelhança das escolhas e a apresentação das escolhas de planos de contribuição definida levam a vários graus de sobrecarga de informações e à probabilidade de o indivíduo optar pelo plano padrão.

Concluiu-se que indivíduos com conhecimento abaixo da média podem considerar a decisão de investimento difícil de lidar, independentemente das características do plano, optando por planos com alocação padrão com mais frequência do que indivíduos com alto conhecimento. Nesse caso, mais informação não traria benefícios a esse indivíduo com baixo conhecimento financeiro. Em razão de as opções padronizadas não serem customizadas a cada pessoa, esta não estaria otimizando a sua escolha. Ademais, aqueles que tiveram os piores desempenhos no exame financeiro do estudo foram os mesmos que não estariam economizando o suficiente para a aposentadoria.

Em outro experimento em planos de fundos de pensão americanos denominados 401 (k)<sup>5</sup>, de Iyengar, Huberman e Jiang (2004), com 800 mil funcionários de empresas americanas, observou-se que a participação em planos de previdência é maior nos que oferecem poucos fundos, em comparação aos planos que oferecem dez ou mais opções de fundos. A cada dez fundos adicionados na oferta em um plano, havia uma queda de 1,5% a 2% na taxa de participação do plano. Assim, segundo os autores, uma sobrecarga de alternativas em planos 401(k) afetaria negativamente a taxa de participação nesses planos, indo contrário à teoria econômica da escolha racional, cuja ideia é que mais escolha necessariamente seria mais desejável e motivador.

Agnew et al. (2007) afirma que um conjunto complexo de fatores, tais como, racionalidade, informação e comportamento, influem na decisão de poupança dos planos de previdência 401(k). Em seu apanhado da literatura sobre as formas de tomada de decisões individuais para a escolha de se fazer previdência, são apontadas três teorias: i. agentes neoclássicos; ii. custos de informação; e iii. viés comportamental.

De acordo com os agentes neoclássicos, os que não poupam, independentemente do tipo de plano de aposentadoria oferecido a eles, são classificados como agentes racionais. A decisão de

---

<sup>5</sup> De acordo com o site da Receita Federal dos EUA (<https://www.irs.gov/retirement-plans/plan-sponsor/401k-plan-overview>), um plano 401 (k) é um plano qualificado que inclui um recurso que permite que um funcionário opte por fazer com que o empregador contribua com uma parte dos salários do funcionário para uma conta individual segundo o plano. (...) Os planos 401 (k) são permitidos para permitir que os funcionários designem alguns ou todos os seus diferimentos eletivos como "diferimentos eletivos de Roth" que geralmente estão sujeitos a tributação de acordo com as regras aplicáveis a Roth IRAs. Os diferimentos de Roth são incluídos no lucro tributável do empregado no ano do diferimento. (tradução livre)

não economizar em um plano de previdência é racionalmente explicada pelo orçamento relacionado a restrições de renda, suas próprias preferências por poupança diferida por impostos e por um reconhecimento de que a poupança é desnecessária dada a presença de benefícios da Previdência Social.

Já para a teoria de custos de informação, os não poupadores são agentes racionais que não fazem previdência em razão da falta de informação acerca dos recursos básicos do plano ou restrições de alfabetização financeira e pelos custos de transação necessários para acumular essas informações.

Por fim, segundo o modelo de viés comportamental, os não poupadores têm tendências psicológicas, como a procrastinação, que podem interferir na avaliação puramente racional das escolhas de poupança de aposentadoria. A confiança na instituição financeira, seja baseada de forma racional ou irracional, é outro fator que pode impactar o comportamento.

Agnew et al. (2007) ainda destaca a importância de dois fatores nas decisões de aderir ao plano 401(K): i. alfabetização financeira; e ii. confiança no 401(k). Segundo ele, nos regimes de adesão voluntária à previdência, os efeitos da alfabetização são bastante importantes. Os indivíduos com baixa alfabetização financeira teriam 30% menos chances de participar em seu plano 401(k).

Por outro lado, quando a adesão ao plano é feita de forma automática – sem a necessidade de expresso consentimento do segurado para integrar o plano –, não apenas a alfabetização, mas também a confiança nas instituições financeiras influencia os indivíduos na decisão por abandonar o plano. O efeito marginal da baixa alfabetização seria uma redução de 13% na participação do plano e o efeito da baixa confiança, uma redução de 15%. Assim, grupos da sociedade e o governo são capazes de aperfeiçoar a compreensão sobre conceitos básicos de aposentadoria, devendo apresentar estratégias para elevar os níveis de alfabetização financeira e de confiança nas instituições financeiras, como forma de se reduzir as taxas de abandono em planos com adesão automática. Outra possível estratégia corretiva seria a adesão automática periódica, uma vez que os níveis de alfabetização financeira e confiança podem mudar com o tempo e com o aprendizado, o que faria com que o indivíduo optasse por não deixar o plano pela segunda ou terceira vez.

Uma pesquisa realizada em uma Instituição de Ensino Superior do Rio Grande do Sul, que objetivou identificar se os alunos de especialização realizam um planejamento financeiro pessoal para aposentadoria (Dietrich e Braidó, 2016), concluiu que os participantes que realizaram um

planejamento financeiro pessoal para a aposentadoria tinham um nível mais elevado de conhecimento em finanças pessoais e em assuntos relacionados à Previdência Social.

Assim, a efetividade de um sistema previdenciário de múltiplos pilares requer que indivíduos em idade de trabalho superem barreiras comportamentais relacionadas à atitude de poupar, como tendência à inércia e à procrastinação de decisões financeiras mais complexas, e também possuam um nível de educação financeira que lhes permita entender o funcionamento de um plano de aposentadoria (Lusardi e Mitchell, 2006).

Com isso, a necessidade de poupar para garantir uma maior renda e qualidade de vida na aposentadoria tem crescido, sendo a previdência privada um instrumento de acumulação de poupança para a aposentadoria. Assim, o governo deve ter como prioridade buscar incentivos corretos para que essa realidade da previdência complementar se desenvolva no país, por ser ela grande fonte de recursos para fomentar poupança e investimento de longo prazo, representando também um fator que contribui para a elevação na renda dos trabalhadores a níveis mais próximos dos países desenvolvidos.

## **2.2 Impacto dos incentivos fiscais sobre a previdência complementar**

É comum que governos propiciem incentivos fiscais à poupança para a aposentadoria, como forma de acumular riqueza necessária para o momento após a fase laboral.

Para Hubbard e Skinner (1996), os argumentos econômicos que podem justificar incentivos de poupança direcionados à previdência privada seriam, dentre outros: i. benefícios sociais de aumentar o tamanho do estoque de capital; ii. diminuição da distorção intertemporal do consumo e decisões de poupança tomadas pelas famílias; iii. melhoraria da saúde financeira das famílias para reduzir o custo do governo com gastos sociais para idosos de baixa renda; e iv. solucionar o que parece ser um planejamento financeiro inadequado para a aposentadoria.

De acordo com o artigo da OCDE *Financial incentives for funded private pension plans* (2018), todos os países da OCDE possuem incentivos tributários para estimular a previdência privada. Os tipos de regimes tributários para a previdência privada levam em consideração três momentos do investimento no plano: i. contribuição; ii. retorno dos investimentos durante a acumulação; iii. recebimento do benefício.

Segundo o estudo, muitos países dessa Organização (Bélgica, Canadá, Chile, Estados Unidos, Estônia, Finlândia, Alemanha, Islândia, Irlanda, Japão, Letônia, Países Baixos, Noruega, Polônia, Eslovênia, Espanha, Reino Unido e Suíça) utilizam o regime fiscal “isento-isento-tributado” (em inglês, “*exempt-exempt-taxed*” ou EET), ou seja, o recurso utilizado na



contribuição e os rendimentos ocorridos durante o período de acumulação são isentos de imposto de renda. Há tributação apenas quando se recolhe o benefício, seja na forma de resgate ou de renda. São ainda verificados outros tipos de regimes tributários: i. “isento-tributado-tributado” – ETT (Dinamarca, Grécia, Itália e Suécia); ii. “tributado-isento-isento” – TEE (Hungria, Israel, Lituânia, Luxemburgo e República Tcheca); iii. “tributado-isento-tributado” – TET (Áustria, Coreia, França e Portugal); “tributado-tributado-isento” – TTE (Austrália, Nova Zelândia e Turquia); e iv. “isento-isento-isento” – EEE (México e Eslováquia).

A tributação de planos de previdência privada ainda pode variar conforme a pessoa que faz a contribuição, se o próprio segurado (pessoa física) ou se seu empregador (pessoa jurídica). Assim, o benefício fiscal pode ser direcionado também ao empregador, sendo as contribuições para o empregado consideradas gastos empresariais dedutíveis de impostos. A regra de tributação também pode ser distinta se: i. a contribuição é obrigatória ou voluntária; ii. o plano é individual ou patronal/ocupacional; iii. o benefício for recebido em forma de renda vitalícia, renda programada ou resgatado em uma única vez; e iv. o valor da contribuição ao plano está dentro de um limite mensal ou anual.

Tais limites de contribuição sujeitos a benefícios fiscais variam de país para país, podendo ser estipulado um limite nominal, ao se estabelecer um valor máximo por ano para se contribuir nesse tipo de plano. No Chile, por exemplo, as contribuições voluntárias têm um teto de 50 UF<sup>6</sup> por mês ou 600 UF por ano. O limite também pode ser estabelecido conforme um percentual da renda. A Islândia, por sua vez, estabelece um limite de contribuição de 4% da renda tributável. A maior parte dos países da OCDE possuem uma combinação de teto nominal mais percentual. Na Finlândia, as contribuições são dedutíveis da renda até o valor mínimo de 5% do salário até o teto de cinco mil euros por ano.

Contudo, há controvérsias entre estudos sobre a eficácia desse tipo de política de incentivo à previdência privada.

Segundo Börsch-Supan (2004), existe um debate sobre o efeito desses incentivos tributários no aumento da poupança geral de aposentadoria, gerando novas economias, ou se apenas realocaria poupanças de outros instrumentos financeiros tradicionais que não possuem benefícios fiscais. Essa questão se mostra importante uma vez que a receita tributária perdida em razão de tais incentivos fiscais é cara para o governo. Por outro lado, segundo o autor, ainda que não haja aumento de poupança, essa política econômica poderia ser considerada um mecanismo

---

<sup>6</sup> UF significa *unidad de fomento*, que é uma unidade indexada ao preço utilizada no Chile.

significante para garantir que os indivíduos tenham recursos suficientes para financiar a sua aposentadoria e não precisar utilizar serviços públicos.

Yoo e Serres (2004) estimaram o custo tributário líquido por unidade da contribuição para planos de previdência privada com incentivos fiscais em países da OCDE, em 2000. Utilizaram uma metodologia de valor presente e levaram em consideração os fluxos futuros de receitas perdidas do governo sobre o recurso acumulado e das receitas arrecadadas do governo no momento dos saques de benefícios.

Os resultados indicaram que o tamanho do incentivo fiscal para investir em previdência privada variou de quase 40 centavos por unidade de contribuição, como no caso da República Tcheca, a cerca de zero, como México e Nova Zelândia. A maioria dos países apresentou um gasto de pelo menos 10 centavos por unidade de contribuição antes dos impostos. No geral, o custo tributário líquido foi mais alto em países com um regime “isento-isento-tributado” – EET. Em relação às estimativas do valor do custo orçamentário geral, verificou-se um gasto de mais de 1,7% do PIB na Austrália, Irlanda, Reino Unido, assim como menos de 0,2% do PIB no Japão e Eslováquia.

O estudo de Carbonnier, Direr e Slimani Houti (2014), sobre o impacto de incentivos fiscais em contas de poupança com anuidade na aposentadoria e que utilizou uma base de dados de declaração de imposto de renda de 500 mil contribuintes franceses, entre 2006 e 2009, concluiu que a dedução fiscal em planos de previdência seria eficaz para aumentar a demanda por planos com anuidade dos mais ricos, cuja taxa marginal de imposto é a mais alta, especialmente dos que têm 45 anos ou mais. Contudo, na maior parte dos casos, não houve aumento nas contribuições dos mais jovens e das pessoas de menor renda.

Uma análise do impacto dos planos 401(k) sobre a riqueza das famílias americanas que têm acesso a esse tipo de plano, com pessoas de 25 a 64 anos, usando uma base de dados entre 1987 e 1991, identificou que a eficácia dos incentivos financeiros é diferente conforme a faixa de renda das pessoas Engen e Gale (2000). Os indivíduos com menor renda dentro do público estudado, cujos recursos representavam uma pequena parte dos ativos totais dos 401(k), foram mais propensos a ter um aumento na riqueza que os indivíduos de maior renda. Além disso, os indivíduos que faziam parte de planos 401(k) e eram proprietários de residências ou tinham também planos de previdência individual IRA<sup>7</sup> representaram a maior parte dos detentores de

---

<sup>7</sup> De acordo com o site do governo americano *investor.gov*, IRA (*Individual Retirement Accounts*) são contas individuais de aposentadoria que oferecem vantagens fiscais, nas quais se pode investir a cada ano até um valor máximo permitido pela Receita Federal dos EUA. Não se paga imposto sobre o rendimento durante a fase de acumulação, apenas no momento da retirada do benefício, quando se é tributado como uma renda.

ativos 401(k) e eram menos propensos a ter novas economias que os indivíduos que moravam de aluguel ou não possuíam planos de previdência individual IRA.

Para Agnew et al. (2007), as famílias de baixa renda tendem a participar menos nos planos de previdência 401(k) que as famílias de alta renda porque são mais propensas a sofrer restrições financeiras, enfrentam taxas de impostos mais baixas e obtêm pouco ou nenhum benefício fiscal da poupança, bem como precisam economizar menos devido à estrutura progressiva de benefícios da Previdência Social.

Um estudo feito na Dinamarca (Chetty et al., 2014) concluiu que os benefícios fiscais em planos de aposentadoria sobre a taxa de poupança incentivaram apenas uma pequena parcela da população a poupar mais. Os indivíduos identificados como poupadores ativos – que fazem o planejamento financeiro e são sensíveis a incentivos tributários – representaram apenas 15%. Já os indivíduos passivos – aqueles não atentos a regras de benefícios tributários para investir na aposentadoria complementar – representaram a maior parte da população, 85%. Assim, neste estudo, identificou-se que o benefício tributário não foi expressivo para aumentar a taxa de poupança agregada.

Outra pesquisa, de Ayuso, Jimeno e Villanueva (2019), examinou os efeitos da introdução de incentivos fiscais para a aposentadoria na Espanha, em 1988. Por meio de dados de painel de declarações fiscais, de antes e depois da mudança de regras fiscais, documentaram mudanças nas tendências de consumo entre diferentes grupos da população. A maioria das contribuições para os fundos de pensão eram feitas por indivíduos mais velhos e com renda alta. No grupo de famílias entre 56 e 65 anos, o que mais contribuiu para plano de previdência, houve mudanças muito pequenas no comportamento de consumo com a introdução dos incentivos fiscais. Já no grupo de famílias entre 46 e 65, foi observada uma redução significativa nas despesas de consumo. A maioria das contribuições feitas por pessoas com 55 anos representou uma nova poupança.

Segundo suas observações, os incentivos fiscais da poupança de aposentadoria podem elevar a riqueza após a aposentadoria, ao incentivar a poupança durante a vida laboral, ou direcionar a composição das carteiras de investimento para planos de previdência privada. Contudo, os autores apresentam dúvidas sobre a eficácia desses incentivos fiscais ao se considerar as perdas de receita do governo com essa política.

Antón, Bustillo e Macías (2014), por meio da análise sobre o consumo das famílias, avaliaram se a redução de impostos sobre a previdência complementar privada na Espanha promoveu aumento de poupança. Os resultados da pesquisa sugeriram um efeito positivo sobre a poupança das famílias privadas devido à maior renda disponível decorrente da desoneração fiscal,

que seria compensada por menores receitas fiscais, contudo haveria um efeito econômico geral nulo sobre a poupança nacional.

Attanasio, Banks e Wakefield (2004) encontraram em sua pesquisa que frações relativamente pequenas dos recursos aplicados em planos de previdência individuais dos Estados Unidos (IRA) e do Reino Unido (TESSA e ISA<sup>8</sup>) representaram novas poupanças, interpretando que esse tipo de política seria uma forma cara de estimular a economia.

Paiella e Tiseno (2014), por meio de entrevistas com oito mil idosos italianos, estudaram o impacto na participação na previdência privada nos anos pré e pós-reforma de 1993-1995 dos regimes privados de previdência na Itália, cujo objetivo era aumentar a poupança privada de longo prazo, ao tornar os benefícios fiscais dos fundos de pensão mais atrativos.

De acordo com os seus achados, não puderam rejeitar a hipótese de que a nova legislação dos fundos de pensão não aumentou a poupança agregada das famílias. Os trabalhadores mais afetados negativamente com a reforma da previdência social, realizada na mesma época, não foram significativamente mais propensos a contribuir mais para os fundos de pensão do que os menos afetados. Verificaram ainda, na amostra, que a nova legislação de previdência privada teve um efeito relevante sobre a alocação de poupança e acarretou uma substituição da riqueza de ativos não previdenciários e sem benefícios tributários para ativos de fundos de pensão com benefícios tributários.

Segundo o apanhado teórico das autoras italianas, diversas razões poderiam ter causado o não aumento da poupança agregada: i. as regras de benefício fiscal teriam sido mal projetadas pelos formuladores de política, tendo a hipótese do ciclo de vida influenciado excessivamente o desenho e a conceituação de investigações empíricas sobre tributação e poupança; ii. as famílias poderiam ter elasticidades de substituição intertemporais muito baixas; iii. as pessoas poderiam ter continuado desinformadas sobre a necessidade e as oportunidades de poupança ou não ter compreendido os benefícios das contribuições da previdência privada; e iv. os efeitos dos incentivos à poupança agregada ainda não teriam ocorrido até o momento da análise.

---

<sup>8</sup> Segundo os autores, TESSA e ISA são planos com as contas individuais de aposentadoria, cujos rendimentos e ganhos de capital acumulados nos fundos mantidos nas contas podem ser recebidos sem impostos. São usados para promover a poupança privada por meio de aumentos na taxa líquida de retorno. Os TESSAs foram introduzidos em 1991 e, substituídos por ISAs em 1999.

### **3 CONTEXTO DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR NO BRASIL**

De acordo com Pedroza (2018), o regime de previdência complementar é um mecanismo de poupança de longo prazo, em que há benefícios fiscais para o beneficiário compor a maior reserva possível e, com isso, receber renda suficiente para a manutenção do seu padrão de vida durante a vida laborativa.

Para Giambiagi e Nesse (2020), o sistema previdenciário brasileiro é dividido em três regimes: i. Regime Próprio de Previdência Social (RPPS); ii. Regime Geral de Previdência Social (RGPS); e iii. Regime de Previdência Complementar (RPC).

Os dois primeiros regimes são obrigatórios, sendo destinados, respectivamente, aos servidores públicos titulares de cargo efetivo da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, bem como aos trabalhadores da iniciativa privada e demais servidores públicos não filiados ao RPPS. Não há constituição de reservas para a própria aposentadoria, uma vez que as contribuições dos trabalhadores da ativa são utilizadas para o pagamento da renda dos atuais aposentados, o que os caracteriza como regimes de repartição simples.

O terceiro regime, a previdência complementar, é facultativo, sendo, portanto, voluntária a sua adesão, o que permite a desvinculação a esse tipo de previdência a qualquer momento que o participante desejar. O seu custeio se dá pelo sistema de capitalização, ou seja, formam-se reservas com as contribuições dos trabalhadores para o pagamento da própria aposentadoria. O recurso da reserva é aplicado no mercado de capitais e será restituído após um dado período de acumulação, em forma de um pagamento único ou por renda vitalícia ou com período determinado.

#### **3.1 Base normativa**

O artigo 202 da Constituição Federal (CF), inserido por meio da Emenda Constitucional (EC) nº 20, de 15 de dezembro de 1998, prevê o regime de previdência privada e o caracteriza como complementar e organizado de forma autônoma em relação ao RGPS, sendo baseado na constituição de reservas que garantam o benefício contratado.

A Lei Complementar (LC) nº 109, de 29 de maio de 2001, que revogou a primeira lei que versou sobre a constituição e funcionamento da previdência privada de uma forma geral – Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977 –, dispõe sobre as normas gerais do RPC, tratando, dentre outras matérias, dos planos de benefícios, das entidades de previdência complementar, da fiscalização, da intervenção e liquidação extrajudicial e do regime disciplinar.

São previstos nesta lei complementar planos de benefícios nas modalidades: i. benefício definido (BD); ii. contribuição definida (CD); e iii. contribuição variável (CV). A Resolução

CNPC nº 16, de 22 de novembro de 2005, normatiza as três modalidades e a Resolução CNSP nº 139, de 27 de dezembro de 2005, regula as modalidades dos itens i. e iii, uma vez que a previdência aberta não permite planos CD.

O plano BD é aquele cujos benefícios programados têm seu valor ou nível previamente estabelecido, sendo o seu custeio determinado de forma atuarial, a fim de assegurar a concessão e manutenção. Assim, os benefícios são fixos, sendo determinados no momento da adesão ao plano, e as contribuições se alteram ao longo do tempo para fazer frente a eles, inclusive no período de aposentadoria. Segundo Ferraz, Kosugi e Martinez (2014), essa modalidade foi a que inaugurou o regime de previdência privada nos anos 1970, porém está amplamente em desuso para os novos planos e participantes.

O CD tem o foco em uma contribuição previamente definida, em termos de quantia e de tempo, sendo o valor dos benefícios programados ajustados permanentemente conforme o saldo de conta acumulado, ao se considerar o resultado líquido da sua aplicação, que considera os valores aportados e o seu respectivo rendimento e subtrai os benefícios já pagos. Dessa forma, não há risco atuarial, uma vez que o benefício só é pago enquanto houver saldo. De acordo com o § 15 do art. 40 da Constituição Federal, os planos de previdência complementar oferecidos pela União e entes federativos só poderão ser CD.

Os planos da modalidade de contribuição variável (CV) são os que os benefícios programados conjugam as características das modalidades de contribuição definida e benefício definido. Assim, na fase de acumulação, comporta-se como um CD, tendo o participante que contribuir conforme previamente estipulado, e, na fase de recebimento do benefício, tem características de BD, pois receberá um benefício fixo, sob a forma de renda, podendo ser vitalício ou temporário. Nesse tipo de plano, há risco atuarial, pois, em que pese o benefício estipulado com a entidade levar em consideração o nível da quantia acumulada até o momento da aposentadoria, após isso, ele será pago independente do saldo em conta. Este é o tipo de modalidade mais oferecida pelos planos da previdência aberta.

A LC nº 109, de 2001, ainda classifica as entidades de previdência complementar em fechadas e abertas. A previdência fechada possui esse nome pois o seu acesso é restrito a determinados grupos de trabalhadores, com vínculo a associações (instituidores de planos) ou a empregadores (patrocinadores dos planos), podendo os planos ser apenas coletivos. Em regra geral, os planos constituídos por associações, denominados de planos instituídos, têm apenas a contribuição do próprio participante, enquanto os formados por empregadores, denominados patrocinados, têm a contribuição do participante e do patrocinador.

Ela é operada pelas entidades fechadas de previdência complementar (EFPC) – também conhecidas como fundos de pensão – e não possui fins lucrativos, sendo fiscalizadas pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) e reguladas pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC).

A LC nº 108, de 29 de maio de 2001, rege a relação entre a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios, suas autarquias, fundações, sociedades de economia mista e outras entidades públicas e suas respectivas entidades fechadas de previdência complementar.

Recentemente, a EC nº 103, de 2019, alterou o § 4º do art. 202 da CF, possibilitando que as entidades e os entes federativos citados no parágrafo anterior ofertem não apenas planos de entidades fechadas de previdência complementar, mas também de entidades abertas, conforme estabelecido em lei complementar, que ainda será publicada.

Já a previdência aberta é direcionada a toda a população. Qualquer cidadão pode ter acesso aos planos de benefícios, não necessitando estar vinculado a uma associação ou profissão. Podem ser individuais ou coletivos. Os planos individuais são aqueles contratados por pessoa física diretamente com a entidade e cujos aportes são realizados apenas pelo contratante. Já os planos coletivos possuem a figura de um estipulante, pessoa física ou jurídica que propõe a contratação e que fica investida de poderes de representação do segurado. Os planos coletivos são divididos em planos instituídos e averbados. No averbado, o estipulante participa, total ou parcialmente, do custeio e, no instituído, o estipulante não contribui para a reserva previdenciária do segurado.

Ademais, a previdência aberta é ofertada por seguradoras ou entidades abertas de previdência complementar (EAPC), com fins lucrativos, fiscalizadas pela Superintendência de Seguros Privados (Susep) e normatizadas pelo Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP).

Em que pese as Resoluções CNSP nº 348 e nº 349, ambas de 25 de setembro de 2017, preverem quase 20 tipos de planos de previdência complementar aberta hoje no Brasil, apenas três planos de previdência aberta se sobressaem atualmente: 1) plano tradicional; 2) plano gerador de benefícios livres (PGBL); e 3) vida gerador de benefícios livres (VGBL).

Os planos tradicionais, dentre eles o fundo gerador de benefícios (FGB), são planos antigos, disciplinados inicialmente pela Resolução CNSP nº 33, de 28 de dezembro de 1989, e classificados como planos de benefício não-definido<sup>9</sup>. Diferentemente do PGBL e do VGBL, o FGB possui

---

<sup>9</sup> No Anexo da Resolução CNSP nº 33, de 1989, o item II do 2.2 denomina os planos de Benefícios Não-Definidos como aqueles em que o valor e o prazo de contribuição são estipulados previamente ou não, e os valores dos benefícios são calculados por ocasião da ocorrência do evento gerador, sendo os mesmos obtidos pelo fundo acumulado com

garantia mínima de rentabilidade. A garantia mais conhecida tem como base o Índice Geral de Preços – Mercado (IGPM) mais juros de 6% ao ano. De acordo com Martinez, Ferraz e Kosugi (2014), a sua comercialização foi cessada na década de 1990, sendo substituídos por novos tipos de planos, como o PGBL.

O PGBL passou a ser ofertado após a Resolução CNSP nº 6, de 17 de novembro de 1997. É um plano de benefícios CV cuja remuneração, durante o período de diferimento, é baseada na rentabilidade total da carteira de investimentos de seus fundos, sem, contudo, haver garantia mínima de remuneração e de atualização de valores.

O VGBL, por sua vez, foi o último a ser previsto, por meio da Resolução CNSP nº 49, de 2001. Tem as mesmas características do PGBL, exceto a forma de incidência de tributação sobre o benefício pago.

No PGBL, assim como nos planos tradicionais e nos planos de previdência fechada, o Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF) recai sobre o valor total do resgate ou da renda, não apenas sobre o rendimento. Em contrapartida, o participante pode deduzir as contribuições anuais nesse produto quando se submete ao modelo completo de declaração de ajuste anual do IRPF. O valor máximo de dedução desse imposto é de 12% da renda bruta anual do investidor. Este tipo de previdência tem o regime tributário “isento-isento-tributado” – EET.

No VGBL, no entanto, o IRPF incide apenas sobre os rendimentos e não sobre o total e não possui limite de aporte percentual ou nominal, sendo o seu regime tributário classificado como “tributado-isento-tributado” – TET. Por isso, é utilizado por pessoas que fazem declaração simplificada do IRPF ou que já atingiram os 12% de contribuição do PGBL ou da previdência fechada. A previdência fechada não pode ofertar produtos com essa regra de tributação.

Outra regra tributária dos planos de previdência relacionada ao IRPF se refere ao percentual da alíquota efetiva paga. O contratante da previdência fechada e da aberta tem duas opções de alíquota: i. progressiva; ou ii. regressiva. A progressiva é chamada dessa forma por ter como base a tabela progressiva anual do IRPF, determinada na Lei nº 11.482, de 31 de maio de 2007. Essa alíquota é tanto maior quanto maior for a renda anual do contribuinte: a) até R\$ 22.499,14 (0%); b) de R\$ 22.499,14 até R\$ 33.477,72 (7,5%); c) de R\$ 33.477,73 até R\$ 44.476,74 (15%); d) de R\$ 44.476,75 até R\$ 55.373,55 (22,5%); e e) acima de 55.373,55 (27,5%). O objetivo dessa tributação é levar em consideração a capacidade contributiva do investidor.

---

base nas contribuições puras, capitalizadas à taxa definida no contrato durante o prazo de diferimento nele estabelecido.



Já a alíquota denominada de regressiva está prevista na Lei nº 11.053, de 29 de dezembro de 2004. A alíquota varia conforme o tempo de permanência da aplicação, diminuindo quanto mais anos o recurso estiver aplicado: a) até dois anos (35%); b) de dois a quatro anos (30%); c) de quatro a seis anos (25%); d) de seis a oito anos (20%); e) de oito a dez anos (15%); f) mais de dez anos (10%). Conforme a exposição de motivos da Medida Provisória nº 209, de 26 de agosto de 2004, que deu origem a essa lei, o intuito da regra é o incentivo à poupança de longo prazo, estimulando o cidadão a abrir mão de um consumo imediato ou de investimentos de curto prazo em troca de uma poupança que exija períodos mais longos de maturação.

Por estarem sob a regulação de órgãos reguladores e fiscalizadores distintos, as previdências fechadas e abertas possuem ainda outras características divergentes: a) forma de constituição e governança das entidades; b) relação jurídica entre entidade e contratante; c) regras de resgate e de portabilidade de recursos dos planos de benefícios; d) incidência de tributação sobre o Imposto de Transmissão Causa Mortis e Doação (ITCMD); e e) regras de investimentos dos recursos garantidores.

Quanto à constituição, as EFPC devem ter a forma de fundação e as EAPC, de sociedade anônima. A governança das fechadas segue os ditames da LC nº 109, de 2001, quando a origem da entidade se der por patrocínio privado, e LC nº 108, de 2001, quando por patrocinador público. Já as entidades abertas se submetem à Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. A relação jurídica entre a entidade fechada e o participante se dá por um convênio de adesão, enquanto a entidade aberta assina um contrato.

Outra diferença relevante entre esses dois regimes se dá em relação a regras de resgate dos recursos aportados. Na previdência fechada, no caso de planos patronais, o resgate antes do período de elegibilidade para recebimento de benefícios só pode ocorrer com a cessação do vínculo empregatício<sup>10</sup>, ainda que o recurso aportado tenha sido adicional (alternativo), ou seja, sem a contrapartida do patrocinador. Para planos instituídos, o participante poderá resgatar até 20% dos valores oriundos das contribuições normais vertidas ao plano pelo participante a cada dois anos, sem a obrigatoriedade do seu desligamento do plano de benefícios<sup>11</sup>. Na previdência aberta, por sua vez, o resgate – parcial ou total – pode ocorrer a qualquer momento e, mesmo no caso de

---

<sup>10</sup> Essa regra está estabelecida no art. 22 da Resolução CGPC nº 6 de 30 de outubro de 2003. Art. 22. *No caso de plano de benefícios instituído por patrocinador, o regulamento deverá condicionar o pagamento do resgate à cessação do vínculo empregatício.*

<sup>11</sup> O § 5º do art. 23 da Resolução CGPC nº 6 de 30 de outubro de 2003 apresenta esse regramento por meio da seguinte redação: *O regulamento de plano de benefícios instituído por instituidor deverá prever que o participante poderá resgatar até vinte por cento dos valores oriundos das contribuições normais vertidas ao plano pelo participante a cada dois anos, sem a obrigatoriedade do seu desligamento do plano de benefícios.*

planos coletivos, não há a obrigatoriedade de cessação de vínculo empregatício para a retirada de recursos.

Em relação à cobrança do ITCMD em caso de morte do participante, esse tributo recai sobre o beneficiário dos planos da previdência fechada e do PGBL. Contudo, os beneficiários de planos VGBL, em geral, não têm a obrigação de pagamento do imposto, por ser um seguro pessoal e não ser considerado como herança<sup>12</sup>. Essa regra tem o potencial de desconfigurar o VGBL como um produto de previdência, podendo ser utilizado por pessoas já em fase de aposentadoria, com o objetivo de propiciar benefícios sucessórios para os seus herdeiros.

Por fim, outra diferença relevante é a regra de investimentos dos recursos aportados nos planos de previdência. A aplicação dos recursos da previdência fechada segue as diretrizes da Resolução CMN nº 4.661, de 25 de maio de 2018. A da previdência aberta, por sua vez, está submetida à Resolução CMN nº 4.444, de 13 de novembro de 2015. Com isso, por exemplo, os tipos de ativos e os limites de aplicação são distintos para os dois regimes.

Tais desigualdades entre os dois regimes fazem o Brasil possuir um regime de previdência complementar complexo, com potencial de causar distorções dentro do sistema, prejudicar a competitividade entre essas entidades e dificultar o entendimento pela população. Conforme se verificará na próxima seção (**3.2 Dados**), as taxas de crescimento de participação e de valores de ativos significativamente díspares entre os dois regimes, em que pese os dois estarem inseridos sistema de previdência complementar.

Dessa forma, deve ser levada em consideração uma eventual possibilidade de harmonização da legislação das previdências fechada e aberta, com regras convergentes, principalmente, após a EC nº 103, de 2019, que terá impacto relevante no sistema, uma vez que possibilitará que entes públicos possam contratar também a previdência aberta para seus servidores.

Uma alternativa para análise seria haver regras distintas conforme ocorre em países da OCDE, cuja previdência complementar apresenta a tendência de dividir as regras em planos com e sem patrocínio de um empregador. Essa forma de separação de regras entre planos teria a vantagem de tratar profissionais diferentes de forma também distinta, buscando incentivar, por exemplo, a aplicação de um autônomo com regras mais flexíveis e um empregado com

---

<sup>12</sup> O Código Civil estabelece no art. 794 o que segue: *No seguro de vida ou de acidentes pessoais para o caso de morte, o capital estipulado não está sujeito às dívidas do segurado, nem se considera herança para todos os efeitos de direito.*

patrocinador com regras um pouco mais rígidas, uma vez que o empregado já tem o estímulo do aporte com contrapartida do empregador e pelo fato de o empregador também já ter incentivos fiscais para ofertar esse benefício.

Além disso, outra possibilidade de análise de revisão de regras na previdência complementar é a referente a limites de contribuição mensal ou anual. No Brasil, como citado em parágrafos anteriores, o PGBL e os planos de fundos de pensão têm um teto anual de contribuição de 12% da renda bruta para a previdência complementar sujeita a benefício tributário, mas não há um teto nominal. O VGBL não sofre de limite percentual ou nominal para sujeição de benefício tributário. Com isso, toda a contribuição, em regra, é capaz de receber benefício tributário, independentemente do valor aportado. Contudo, conforme se pode observar no artigo *Financial incentives for funded private pension plans* (2018), todos os países da OCDE estabelecem um teto nominal ou percentual para sujeição ao benefício tributário e a maior parte deles requer os dois requisitos conjuntamente (limite percentual e nominal).

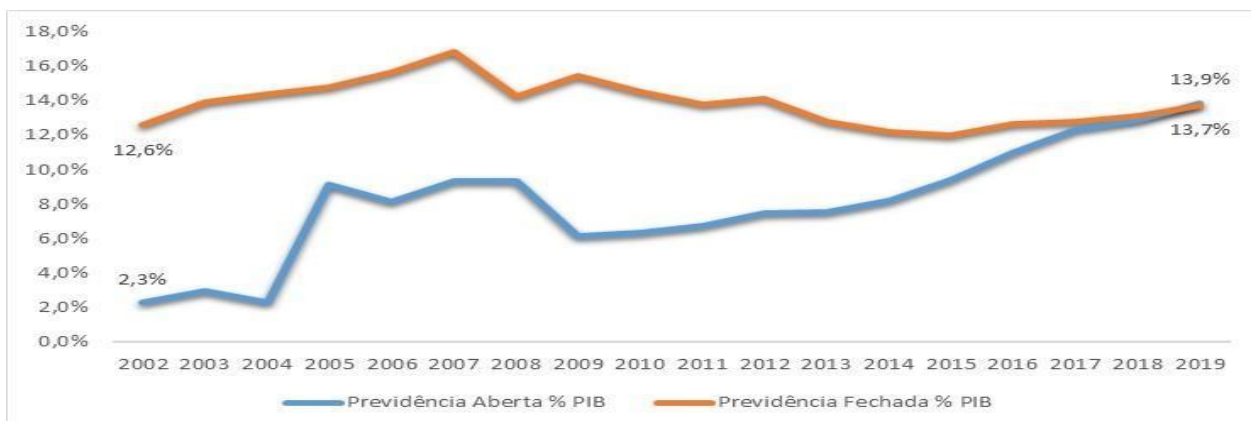
Uma última consideração sobre possíveis alterações de regras seria a referente à incidência do ITCMD no VGBL, devendo tal tributo ser cobrado em caso de falecimento do segurado, assim como se observa nos outros produtos de previdência complementar.

Por fim, é premente a necessidade de maiores estudos de impactos das regras atuais, tanto na previdência aberta como na fechada, sobre o aumento de poupança agregada e individual, assim como sobre a realocação de recursos de instrumentos financeiros, verificando-se quais os ganhos que esse arcabouço normativo tem para o bem-estar dos brasileiros, em sua aposentadoria e na economia como um todo.

## **32 Dados**

De acordo com dados da Susep e dos Informes Estatísticos Trimestrais da Previc, a soma dos ativos da previdência fechada em dezembro de 2019 foi cerca de R\$ 995 bilhões, o que representou 13,7% do PIB. A previdência aberta, por sua vez, foi de R\$ 1,01 trilhão, representando 13,9% do PIB. Em que pese o investimento na aberta atualmente seja maior que na fechada, antes de 2019, isso não ocorria, conforme se pode verificar no Gráfico 9.

**Gráfico 9: Ativos totais dos planos da previdência aberta e fechada, em % do PIB, de 2002 a 2019.**

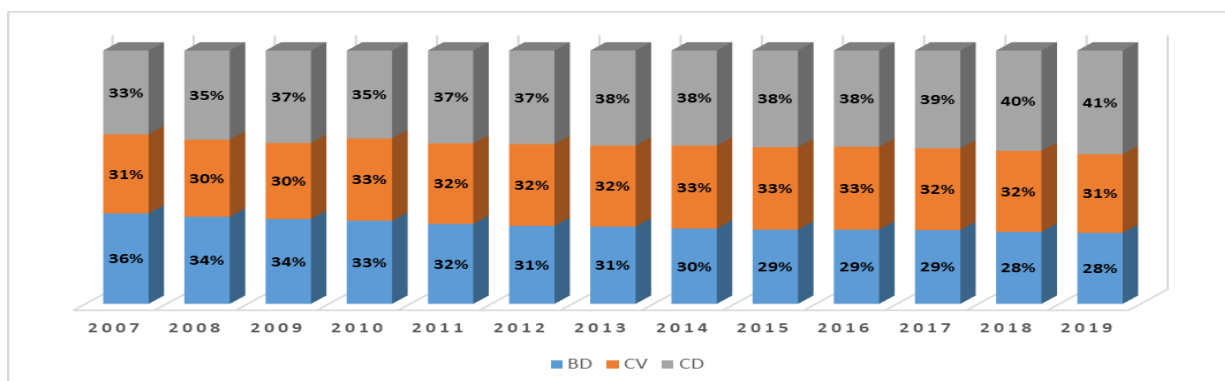


Fonte 9: Previc e Susep. Elaboração própria.

Em 2002, o valor dos ativos totais da previdência fechada era de 12,6% do PIB e o da aberta era de 2,3%, ou seja, a previdência fechada apresentou oscilações ao longo desses anos com uma tendência de estabilidade, e a aberta, uma forte tendência de elevação dos seus ativos, crescendo mais de trinta vezes o seu valor.

Em dezembro de 2019, de acordo com o Relatório Gerencial de Previdência Complementar do 4º bimestre de 2020, a maior parte dos recursos de previdência fechada estava nos planos BD, cerca de 60%, o que totalizou R\$ 608,36 bilhões. Em segundo lugar, estavam os planos CV, com um total de 25% dos ativos, somando R\$ 248,04 bilhões. Já os planos CD representaram 12% desse total, com a soma de R\$ 121,22 bilhões.

Embora os planos CD ainda representem a menor parte das aplicações dos recursos da previdência fechada, segundo os Informes Estatísticos Trimestrais da Previc, a quantidade de planos nessa modalidade, em dezembro de 2019, foi maior que as demais, havendo 459 planos CD e 348 e 314 planos, respectivamente, CV e BD. Em 2017, o número de planos CD representou 33%, o de planos CV, 31% e o de planos BD, 36%. Já em 2019, o número foi 41%, 31% e 28%, respectivamente, como pode ser observado no Gráfico 10.

**Gráfico 10: Quantidade de planos de previdência fechada por modalidade, de 2007 a 2019.**

Fonte 10: Previc. Elaboração própria.

Na previdência aberta, os ativos dos planos CV foram maioria, com cerca de 95% dos ativos totais, sendo 78% em VGBL, com R\$ 745,24 bilhões, e 17% em PGBL, com R\$ 165,14 bilhões. Os planos tradicionais representaram cerca de 5%, com R\$ 47,96 bilhões. A maior parte dos recursos estão em planos individuais, 89%, sendo a previdência aberta caracterizada por relativamente poucos planos com contribuição do patrocinador. Já a previdência fechada, cujos ativos dos planos instituídos representam apenas 1%, é primordialmente constituída com planos com contribuição patronal.

Em relação ao número de participantes da previdência complementar, conforme o Relatório Gerencial citado no parágrafo anterior, na previdência fechada, em dezembro de 2018, havia cerca de 3,3 milhões de pessoas, incluindo participantes, assistidos e dependentes. Contudo, o artigo *Previdência complementar e poupança doméstica: desafios gêmeos no Brasil* (2015) estimou que o mercado potencial da previdência complementar fechada é de 3,5 milhões de pessoas de novos entrantes, podendo metade desses participantes ingressar no sistema imediatamente.

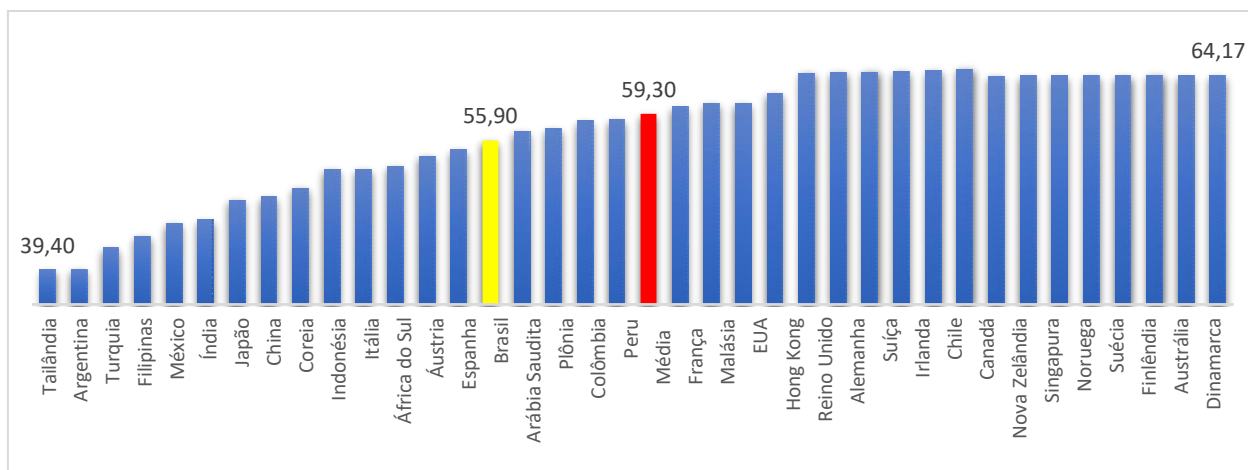
Já, a previdência aberta, no mesmo período, tinha 13,1 milhões de contratos ativos de planos de previdência, sendo 10 milhões em planos individuais e 3,1 milhões em planos coletivos. Como essa contagem se refere a número de contratos e não de pessoas, estima-se que a quantidade de pessoas nos planos individuais seja bem menor, uma vez que uma pessoa pode ter mais de um contrato de plano de previdência aberta, visando, por exemplo, a pulverizar os riscos de sua previdência complementar em mais de um tipo de plano ou até mesmo de entidade.

Como forma de se ter uma visão mais ampla sobre como a previdência complementar brasileira está em comparação com outros países, tem-se um estudo anual chamado *Melbourne Mercer Global Pension Index (MMGPI)*. Esse índice é baseado em 40 indicadores, com três subíndices principais: adequação (40%), sustentabilidade (35%) e integridade (25%). A adequação é o subíndice de maior prioridade, diagnosticando a forma e os auxílios que são oferecidos com os

benefícios previdenciários. A sustentabilidade, por sua vez, pondera a capacidade de pagamento futuro dos benefícios. Por fim, a integridade analisa a operação e governança da previdência, que afeta diretamente a confiança dos cidadãos no sistema previdenciário.

Nele são analisados e classificados 37 sistemas previdenciários, abrangendo cerca de dois terços da população mundial. Em 2019, o Brasil ocupou o 23º lugar, com nota de 55,6 (máximo de 100), enquanto a média dos países analisados foi 59,30, conforme se observa no Gráfico 11.

**Gráfico 11: Valor total do Melbourne Mercer Global Pension Index, de 2019.**



Fonte 11: MMGPI Melbourne Mercer Global Pension Index - 2019.

A nota brasileira foi resultado da média de uma classificação de três componentes: 71,8 em adequação, 27,7 em sustentabilidade e 69,8 em integridade. Para que o país possa melhorar a sua nota, o estudo sugere: i. a introdução de um nível mínimo de contribuições obrigatórias em um fundo de poupança de aposentadoria; ii. o aumento da cobertura dos empregados em planos de previdência ocupacional por meio de associação ou adesão automática, aumentando assim o nível de contribuições e ativos; iii. a introdução de uma idade mínima de acesso para que os benefícios sejam preservados para fins de aposentadoria, principalmente para os planos de pensão implementados nas seguradoras; iv. a permissão que indivíduos se aposentem gradualmente enquanto recebem uma pensão parcial; e v. o estabelecimento de medidas para proteger os interesses de pensão de cônjuges em caso de divórcio.

## 4 METODOLOGIA

### 4.1 Procedimentos da pesquisa qualitativa

Foram elaborados três tipos de questionários na plataforma *online Google* formulário. Primeiramente, realizou-se um pré-teste, por meio do qual os questionários foram aplicados de forma virtual a seis pessoas, com nível superior completo, sendo solicitado que os participantes opinassem tanto sobre a redação como sobre a clareza das perguntas e dos textos. O intuito foi a identificação de eventuais impropriedades, para possíveis retificações.

Posteriormente o questionário foi encaminhado por e-mail a 225 alunos de graduação, mestrado e doutorado em Economia na Universidade de Brasília (UnB), entre julho e agosto de 2020, dos quais responderam 69 pessoas. A escolha desse público foi realizada em razão da acessibilidade e conveniência da pesquisadora, sem critério probabilístico, feita com alunos cujos endereços de e-mail estavam disponíveis ao Orientador da presente dissertação, em virtude do custo, do tempo de realização da pesquisa e por ter sido realizada em meio à pandemia do COVID-19. Os entrevistados tiveram um prazo de até oito dias para responder os seus respectivos questionários. Os detalhamentos dos questionários estão a seguir, para uma melhor compreensão sobre a coleta dos dados.

Os alunos foram separados em três grupos de forma aleatória, sendo a cada grupo encaminhado um tipo de questionário diferente. Em todos os questionários, há perguntas sobre: i. identificação dos respondentes; ii. conhecimentos e aplicações em investimentos financeiros em geral; iii. conhecimento e desejo de fazer previdência complementar.

Um tipo de questionário, que se encontra no Apêndice I e que tem apenas essas perguntas do parágrafo anterior, foi distribuído ao grupo de controle. Outros dois questionários, com informações adicionais, foram enviados para os grupos de tratamento. Em um deles, havia explicações sobre a tributação em produtos de previdência complementar (Apêndice II) e, no outro questionário, sobre a importância de se ter previdência complementar durante a aposentadoria (Apêndice III).

#### I) Identificação dos respondentes:

a. Gênero: Analisar se as diferenças do gênero masculino ou feminino influenciam os participantes em suas decisões relacionadas à previdência complementar.

b. Idade: Analisar como as diferenças de idade influenciam os participantes em suas decisões relacionadas à previdência complementar. O preenchimento da idade se deu pelo ano de

nascimento. Os entrevistados foram divididos por faixa de idade: i. de 20 a 29 anos; ii. de 30 a 39 anos; iii. de 40 a 50 anos; e iv. de 50 a 59 anos.

c. Escolaridade: Analisar como o nível de escolaridade pode influenciar os participantes em suas decisões relacionadas à previdência complementar. Foram inseridos sete níveis de escolaridade: ensino fundamental, ensino médio, graduação, especialização, mestrado, doutorado e pós-doutorado. Em que pese o público alvo desta dissertação haver sido alunos de graduação e de pós-graduação da UnB, a intenção é poder, no futuro ampliá-la para mais pessoas, com outros níveis de escolaridade.

d. Estado civil: Analisar se o estado civil pode influenciar os participantes em suas decisões relacionadas à previdência complementar. Foi dividido em solteiro, casado ou união estável, divorciado ou viúvo.

e. Número de filhos: Analisar se ter filhos, bem como a quantidade de filhos, pode influenciar os participantes em suas decisões relacionadas à previdência complementar. A segregação foi feita em nenhum, um, dois e três ou mais.

f. Se trabalha: Como os entrevistados foram alunos da universidade, não se sabia se trabalhavam também. O intuito é analisar se o fato de receber um salário influencia a decisão de fazer previdência complementar.

g. Renda familiar: Analisar como as diferentes faixas de renda familiar podem influenciar na decisão de fazer previdência complementar. As faixas foram: i. até R\$ 1.900,00; ii. de R\$ 1.900,00 a R\$ 2.825,00; iii. de R\$ 2.825,00 a R\$ 3.750,00; iv. de R\$ 3.750,00 a R\$ 4.665,00; v. de R\$ 4.665,00 a R\$ 6.101,06; e vi. De R\$ 6.101,06 ou mais. As cinco primeiras faixas correspondem às do imposto de renda, cuja alíquotas são, respectivamente, 0%, 7,5%, 15%, 22,5% e 27,5%. A última faixa corresponde ao teto do Regime Geral de Previdência Social (RGPS).

h. Declaração do Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF): Analisar se o fato de a pessoa ser isenta do IRPF, ou declarar o imposto de forma completa ou simplificada influencia a decisão de fazer previdência complementar.

II) Conhecimento e aplicações em instrumentos financeiros em geral e organização financeira pessoal:

i. Se e quais instrumentos financeiros conhece: Analisar se o conhecimento em ativos financeiros e em quais ativos, inclusive produtos de previdência complementar, tem influência na decisão de fazer previdência complementar. Questiona-se se a pessoa conhece os ativos elencados: poupança; ações; fundos de investimento; LCA (Letra de Crédito do Agronegócio); LCI (Letra de Crédito Imobiliário); CDB (Certificado de Depósito Bancário); Título de Capitalização; Tesouro



Direto; PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta; VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta; e Plano de previdência privada de fundo de pensão - Plano de previdência privada fechada.

j. Se e em quais instrumentos financeiros investe: Além de saber sobre os ativos citados no item i., pergunta-se se o respondente aplica em algum ou alguns deles, tanto para saber qual o nível de entendimento sobre o ativo, como para ver se o perfil dos ativos tem correlação com a decisão de fazer previdência complementar. Outra análise que se busca é verificar se a pessoa já possui investimento em previdência complementar, para se tentar ver qual o perfil dessa pessoa por meio das outras variáveis da pesquisa. Além disso, essa informação é importante para saber como as pessoas que hoje já têm previdência respondem as questões dos itens o., p., q. e r. abaixo.

k. Se tem ou já teve planilha de orçamento pessoal: Tem-se como premissa que a pessoa que tenha utilizado uma planilha de orçamento pessoal tem um nível de educação financeira, no geral, maior que as que não tenham tido acesso. Assim, o objetivo é analisar se a educação financeira tem influência sobre a decisão de fazer previdência complementar.

### III) Conhecimento e desejo de fazer previdência complementar:

l. Se sabe a diferença da tributação do VGBL para o PGBL: A questão tem como resposta “sim” ou “não”, sendo, portanto, uma autodeclaração de conhecimento sobre a forma de tributação desses dois produtos de previdência complementar. Considera-se que a pessoa que respondeu “sim” tem um nível de conhecimento em previdência complementar melhor do que a que disse não. O objetivo é analisar se o conhecimento em previdência complementar influencia na sua decisão de fazê-la.

m. Se acha que a tributação do VGBL pode ser descontada no imposto de renda: Essa pergunta é uma espécie de teste para ter uma maior precisão sobre o conhecimento do respondente sobre a tributação da previdência complementar. Uma vez que, ao se aplicar em VGBL, a pessoa não pode descontar o valor dessa aplicação no IRPF, quem responder “não”, será considerada uma pessoa com maior conhecimento em previdência complementar do que a que respondeu “sim”, para, assim, analisar se esse conhecimento a mais impacta a decisão de fazer esse tipo de investimento.

n. Se pensa em fazer uma previdência privada: Analisar essa resposta “sim” ou “não” sobre a decisão em si de fazer previdência complementar.

o. Pensa em fazer previdência privada para qual objetivo: Analisar para que alguém decide investir em produtos de previdência, se é para utilizar na aposentadoria e ser uma renda

complementar à do Regime Geral de Previdência Social, ou se o respondente utiliza esse tipo de produto para outros fins em razão dos benefícios tributários e pelas características de longo prazo, por exemplo. As possíveis respostas, que podem ser mais de uma, são: i. transformar em renda na aposentadoria; ii. usufruir do benefício fiscal; iii. poupar para os estudos do meu(minha) filho(a); iv. poupar para realizar uma compra no futuro (ex. carro, viagem, imóvel); v. não penso em fazer previdência privada; e vi. outro: com campo livre para escrever.

p. Com quantos anos começou ou pretende começar a investir na previdência privada: Analisar qual idade ou faixa de idade é mais comum aos respondentes desejarem fazer previdência complementar. O campo estava aberto para colocar o número de idade.

q. Se e quanto resgataria o recurso investido em previdência complementar antes da aposentadoria: Analisar qual o objetivo pensado ao se fazer previdência complementar e se o fato de ter flexibilidade no resgate do recurso influencia a decisão de fazer previdência complementar. As possíveis respostas eram (só podia ser escolhida uma resposta): i. todo o recurso; ii. só uma parte dele; iii. gostaria de transformar em renda para a aposentadoria; ou iv. Não gostaria de investir em previdência privada.

r. Motivo(s) para resgatar o recurso investido em previdência complementar antes da aposentadoria: Mais uma forma de analisar o objetivo dos respondentes em fazer previdência complementar. As possíveis respostas eram (podia ser escolhida mais de uma resposta): i. resgataria em último caso, quando fosse estritamente necessário e após me desfazer de outros investimentos, pois penso em poupar para a minha aposentadoria; ii. despesas médicas; iii. desemprego; iv. viagem; v. comprar um imóvel; vi. não gostaria de investir em previdência privada; e vii. outro: com campo livre para escrever.

#### IV) Informações adicionais, nos questionários de tratamento, sobre tributação de previdência complementar e sobre importância de se ter previdência complementar na aposentadoria:

Nos questionários dos Apêndice II e III, são introduzidas informações antes das perguntas entre os itens n. a m.

No questionário do Apêndice II, o texto adicionado aborda os benefícios tributários da previdência complementar (“quest\_tribut”). São dados dois exemplos de como o governo incentiva a aplicação em previdência privada por meio de diminuição de imposto.

O primeiro exemplo explica o benefício fiscal com previdência complementar no caso de a pessoa declarar o imposto de renda completo. Primeiramente, informa-se que as contribuições feitas em planos de previdência privada podem reduzir a base de cálculo do imposto de renda em até 12% da renda tributável. Logo após, é introduzido um quadro comparativo do impacto

tributário para uma pessoa que tenha uma base de cálculo do imposto de renda de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) por ano. Mostra-se que, se a pessoa não investir em previdência, ela pagará R\$ 6.068,00 de IRPF. Contudo, se aplicar R\$ 7.200,00 ao ano em PGBL ou em um fundo de pensão, a sua base de cálculo será de R\$ 52.800,00 (R\$ 60.000,00 – R\$ 7.200,00), e ela terá que pagar R\$ 4.246,00 de IRPF.

**EXEMPLO 1: Se você faz imposto de renda completo.**

	SEM previdência privada	COM previdência privada: PGBL ou fundo de pensão
Investimento anual na previdência	R\$ 0,00	R\$ 7.200,00
Base de cálculo do imposto de renda (ex.: salário de R\$ 60.000,00 menos investimento na previdência)	R\$ 60.000,00 (R\$ 60.000,00 – R\$ 0,00)	R\$ 52.800,00 (R\$ 60.000,00 – R\$ 7.200,00)
<b>Imposto de renda anual a pagar</b>	<b>R\$ 6.068,00</b>	<b>R\$ 4.246,00</b>

Posteriormente, há um texto que explica a tabela da seguinte forma: “Assim, *investindo na previdência privada 12% da sua renda (ex. salário de R\$ 60.000,00 por ano), você paga R\$ 1.822,00 a menos de imposto de renda por ano. Esse dinheiro a menos que você paga de imposto pode ser usado para investir em outra aplicação. Você pagará esse imposto no futuro, quando resgatar a aplicação da previdência.*”

Para se saber que o respondente entendeu o exemplo, são feitas duas perguntas: i. Você entendeu o exemplo 1?; e ii. Você faz imposto de renda completo, o seu salário anual é de R\$ 60.000,00 e você investe R\$ 7.200,00 em previdência privada. Quanto você paga a menos de imposto de renda naquele ano?

O segundo exemplo versa sobre o benefício fiscal em caso de a pessoa declarar o imposto de renda simplificado ou ser isento de IRPF. É colocado um quadro que compara a aplicação de R\$ 7.200,00 em um VGBL e em outros investimentos de longo prazo, durante dez anos e a uma taxa de juros de 5,33% ao ano. Ao final da aplicação, o rendimento é de R\$ 4.901,89. Contudo, quem fez previdência pagará de R\$ 0,00 a R\$ 490,19 e a pessoa que fez outro tipo de investimento irá pagar, provavelmente, R\$ 735,28. Isso porque a previdência complementar pode oferecer alíquotas tributárias mais baixas que outros instrumentos financeiros. No geral, investimentos financeiros têm a alíquota mínima de 15%, enquanto a previdência pode chegar a zero por cento.

EXEMPLO 2: Se você faz [imposto de renda simplificado ou é isento](#).

	Previdência privada (VGBL)	Outros investimentos de longo prazo
Investimento	R\$ 7.200,00	R\$ 7.200,00
Rendimento em 10 anos (taxa juros 5,33% ao ano)	R\$ 4.901,89	R\$ 4.901,89
<b>Imposto a pagar sobre o rendimento</b>	<b>De R\$ 0,00 a R\$ 490,19</b> (imposto de <u>zero</u> a <u>10%</u> sobre o rendimento)	<b>R\$ 735,28</b> (imposto de <u>15%</u> sobre o rendimento)

Depois da tabela, há um texto em que conclui que, ao investir em previdência privada, paga-se de 33% a 100% a menos de imposto do que outro investimento de longo prazo. E, assim como no exemplo 1, fazem-se duas perguntas ao entrevistado para saber se compreendeu: i. Você entendeu o exemplo 2?; e ii. Você faz imposto de renda simplificado ou é isento, investe R\$ 7.200,00 na previdência privada VGBL e deixa rendendo por 10 anos. Quanto imposto a menos (em porcentagem) você paga quando resgata o recurso, considerando taxa de juros de 5,33% a.a.?

O objetivo desse questionário é saber se a introdução de um conhecimento tributário sobre os produtos de previdência influencia a decisão de fazer previdência complementar, principalmente as pessoas que responderam, respectivamente, nas perguntas dos itens i., j., l. e m., que não conheciam os produtos de previdência (PGBL, VGBL e planos de previdência de fundos de pensão), que não aplicavam nesses produtos, que não sabiam a diferença entre a tributação do VGBL e do PGBL e que responderam errado para a questão sobre conhecimento de não desconto no IRPF ao aplicar em VGBL.

No questionário do Apêndice III, a informação adicional (entre as perguntas dos itens m. e n.) enfatiza a importância da educação financeira previdenciária (“quest\_importprev”), com o texto que segue:

***Para garantir uma aposentadoria tranquila, você deve pensar sobre o seu futuro agora!***

*Dados do IBGE mostram que os brasileiros estão vivendo mais. Mas, por outro lado, a quantidade de nascimentos diminuiu drasticamente nos últimos anos. Isso significa que em poucos anos, o Brasil terá um número maior de idosos. Haverá uma tendência de **redução da aposentadoria do INSS e aumento do tempo de trabalhando**.*

*Além disso, de acordo com estudo do Centro Paulista de Economia da Saúde da Universidade Federal de São Paulo (Unifesp), cerca de **70% dos gastos com planos de saúde e 89,2% dos custos com internação ocorrem no último ano de vida dos pacientes**.*

*Com isso, a necessidade de poupar para garantir uma maior renda e qualidade de vida na aposentadoria tem crescido, sendo a previdência privada um instrumento de acumulação de poupança cada vez mais importante na vida dos brasileiros.*

*Se você começar hoje a aplicar R\$ 800 por mês na previdência privada durante 35 anos, a expectativa é de você acumular pelo menos R\$ 1 milhão no final desse período. Esse dinheiro poderá ser resgatado ou transformado em renda, que te ajudará a ter um padrão de vida igual ou até melhor do que você tem hoje enquanto trabalha, e que permitirá você pagar um plano de saúde na velhice.*

Após o texto, há uma pergunta para ver se a pessoa leu e entendeu o texto: *Se você começar hoje a aplicar R\$ 800,00 todo mês na previdência privada, quantos reais você vai acumular em 35 anos?*

Em seguida, é colocada a frase “*Aposente bem!*” e uma foto de idosos confraternizando em um quintal.

O objetivo dos questionários descritos é saber se o perfil dos entrevistados e o nível de informação em previdência complementar incentiva as pessoas a investirem nesta modalidade. O segundo intuito é saber se as informações adicionais de cada questionário têm impacto diferente sobre o investimento em previdência complementar, ou seja, saber se as pessoas se sentem mais motivadas a aplicar quando recebe informações acerca dos benefícios tributários da previdência complementar ou quando as recebem sobre a importância de uma previdência complementar para melhorar a qualidade de vida na aposentadoria.

## **42 Procedimentos da pesquisa quantitativa**

Por meio de modelos de regressões múltiplas, no *software* Stata, foram examinadas as variáveis que poderiam impactar a escolha de aplicar em produto de previdência complementar e do objetivo deste investimento. Os resultados e análises estão na sessão seguinte.

Foram consideradas como variáveis dependentes dos modelos as relacionadas às aplicações e ao desejo de fazer previdência complementar: i. Se pensa em fazer uma previdência privada (“*pensa\_enc*”); ii. Pensa em fazer previdência privada por qual o objetivo; iii. Com quantos anos começou ou pretende começar a investir na previdência privada (“*anos\_prev*”); iv. Se e quanto resgataria o recurso investido em previdência complementar antes da aposentadoria (“*resgate*”); e v. Motivo(s) para resgatar o recurso investido em previdência complementar antes da aposentadoria (“*motivo\_resgate*”).

Modelo 1:  $\text{pensa\_enc}_{\{i\}} = \alpha + \beta_1 \text{quest\_tribut}_{\{i\}} + \beta_2 \text{quest\_importprev}_{\{i\}} + \text{epsilon}_{\{i\}}$ , onde  $\{i\}$  é um subscrito que significa “indivíduo”

Este modelo teve como objetivo verificar se a introdução das informações adicionais influenciou sobre o respondente pensar em fazer previdência complementar e qual a intensidade de influência do questionário com informações adicionais sobre tributação previdenciária e importância da previdenciária complementar.

## 5 ANÁLISE DE RESULTADOS

### 5.1 Resultados da pesquisa qualitativa

Os resultados acerca da identificação dos respondentes podem ser vistos na Tabela 1, que indica a composição da amostra de 69 (sessenta e nove) pessoas, com valores absolutos e proporcionais por gênero, idade, escolaridade, estado civil, número de filhos, se trabalha, renda familiar, tipo de declaração do IRPF.

**Tabela 1: Perfil da amostra (gênero, idade, escolaridade, estado civil, número de filhos, se trabalha, renda familiar, tipo de declaração do IRPF)**

	Quantidade de questionários na amostra	Participação relativa no total da amostra
<b>Gênero</b>		
Masculino	49	71%
Feminino	20	29%
<b>Idade</b>		
De 20 a 29	43	62%
De 30 a 39	19	28%
De 40 a 49	4	6%
De 50 a 59	3	4%
<b>Escolaridade</b>		
Graduação	31	45%
Especialização	5	7%
Mestrado	26	38%
Doutorado	7	10%
<b>Estado Civil</b>		
Solteiro(a)	46	67%
Casado(a)/União estável	20	29%
Divorciado(a)	3	4%
<b>Quantidade de Filhos</b>		
Nenhum	57	83%
1	5	7%
2	8	12%
<b>Trabalha</b>		
Sim	51	74%
Não	18	26%
<b>Renda Familiar</b>		
até R\$ 1.900,00	3	4%
de R\$ 1.900,00 a R\$ 2.825,00	0	0%
de R\$ 2.825,00 a R\$ 3.750,00	4	6%
de R\$ 3.750,00 a R\$ 4.665,00	2	3%
de R\$ 4.665,00 a R\$ 6.101,06	9	13%
R\$ 6.101,06 ou mais	51	74%
<b>Declaração de IRPF</b>		
Não faz imposto de renda	20	29%

Faz imposto de renda simplificado	19	28%
Faz imposto de renda completo	30	43%

Como se pode observar, a maior parte dos respondentes é do gênero masculino (71%), tendo idade entre 20 e 29 anos (62%), com graduação (45%) e mestrado (38%), sendo solteiro (67%) e sem filhos (83%), que trabalha (74%), cuja renda familiar está acima de R\$ 6.101,06 (74%), e que faz imposto de renda completo (43%).

Já o resumo das respostas em relação ao conhecimento financeiro no geral do entrevistado, levando-se em consideração o grau de conhecimento e o número de aplicações em instrumentos financeiros e se tem organização financeira pessoal dos respondentes, pode ser visto na Tabela 2:

**Tabela 2: Grau de conhecimento e de aplicações em instrumentos financeiros e se tem organização financeira pessoal**

	Quantidade de questionários na amostra	Participação relativa no total da amostra
<b>Se e quais instrumentos financeiros conhece</b>		
Poupança	69	100%
Ações	65	94%
Fundos de Investimento	62	90%
LCA (Letra de Crédito do Agronegócio)	53	77%
LCI (Letra de Crédito Imobiliário)	51	74%
CDB (Certificado de Depósito Bancário)	66	96%
Título de Capitalização	49	71%
Tesouro Direto	64	93%
PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta	39	57%
VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta	37	54%
Plano de previdência privada de fundo de pensão - Plano de previdência privada fechada	40	58%
<b>Se e em quais instrumentos financeiros investe</b>		
Poupança	37	54%
Ações	37	54%
Fundos de Investimento	34	49%
LCA (Letra de Crédito do Agronegócio)	12	17%
LCI (Letra de Crédito Imobiliário)	10	14%



CDB (Certificado de Depósito Bancário)	36	52%
Título de Capitalização	1	1%
Tesouro Direto	34	49%
PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta	13	19%
VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta	8	12%
Plano de previdência privada de fundo de pensão - Plano de previdência privada fechada	16	23%
Não tenho aplicações	3	4%
<b>Se tem ou já teve planilha de orçamento pessoal</b>		
Sim	48	70%
Não	21	30%

As respostas dessa parte do questionário trouxeram surpresa à pesquisa, pois se esperava que a maioria dos entrevistados não tivesse um nível de conhecimento financeiro considerado bom, o que não ocorreu. A maior parte respondeu que conhece todos os ativos financeiros citados nos questionários. Os ativos mais conhecidos, por 90% ou mais dos entrevistados, foram poupança, CDB (certificado de depósito bancário), ações, Tesouro Direto e fundos de investimento.

Em relação às aplicações feitas nesses ativos financeiros, apenas três entrevistados disseram que não possuíam aplicações. A maior parcela aplica em poupança (54%), ações (54%), CDB (52%), Tesouro Direto (49%) e fundos de investimento (49%). Observe-se que 59% dos respondentes aplicam em três ativos ou mais. O que mais diversifica a carteira de investimento, informou aplicar em 8 ativos. Além disso, 70% informaram que já tiveram ou têm planilha de orçamento pessoal.

Ademais, foi criada uma variável *proxy* para se tentar extrair o nível de conhecimento financeiro de cada entrevistado. De acordo com conclusões do estudo de Zemiacki (2015), existe uma correlação positiva entre noção de dinheiro e as habilidades matemáticas com o nível de aplicação de poupança e de investimentos. Assim como, quanto mais elevado o nível de conhecimento, maior é a capacidade de organizar as finanças pessoais.

Dessa forma, a *proxy* citada foi criada a partir da: i. quantidade de ativos financeiros conhecidos e aplicados pelos respondentes, o que indiretamente pode-se levar em consideração a noção de dinheiro e as habilidades matemáticas; e ii. utilização ou não de planilha de orçamento pessoal, para se ver o nível de organização das finanças pessoais. A nota do conhecimento financeiro, por sua vez, foi extraída da soma dos itens i. e ii., tendo o número de aplicações em

ativos e elaboração de planilha de orçamento pessoal pesos iguais a 1,5, maiores que o peso do número de ativos conhecidos, com peso 1.

Para um melhor entendimento, a Tabela 3 ilustra um exemplo de cálculo dessa variável para um respondente com nota máxima, ou seja, que conhece onze ativos financeiros, aplica em onze ativos financeiros e possui planilha de orçamento pessoal:

**Tabela 3: Exemplo ilustrativo para o cálculo do nível de conhecimento financeiro para uma unidade amostral**

(a) Número de ativos financeiros que conhece (cada ativo com peso 1)	(b) Número de ativos financeiros em que aplica (cada ativo com peso de 1,5)	(c) Tem planilha de orçamento pessoal ("Sim" = 1,5; "Não" = 0)	Nível de conhecimento financeiro (a) + (b) + (c)
11*1 = 11	11*1,5 = 16,5	1*1,5 = 1,5	<b>29</b>

O nível de conhecimento financeiro dos entrevistados variou de 3,5 a 20,7, com uma média de 13,6. Apenas 16 respondentes dos 69 tiveram nível abaixo de 10.

As respostas da terceira parte do questionário, sobre o nível de conhecimento, aplicações e desejo de fazer previdência complementar, estão compiladas na Tabela 4:

**Tabela 4: Grau de conhecimento, aplicações e desejo de fazer previdência complementar**

	Quantidade de questionários na amostra	Participação relativa no total da amostra
<b>I. Se sabe a diferença da tributação do VGBL para o PGBL</b>		
Sim	32	46%
Não	37	54%
<b>m. Se acha que a tributação do VGBL pode ser descontada no imposto de renda</b>		
Sim	22	32%
Não	47	68%
<b>n. Se pensa em fazer uma previdência privada</b>		
Sim	21	30%
Não	20	29%
Já aplico em previdência privada	28	41%
<b>o. Pensa em fazer previdência privada para qual objetivo</b>		
Transformar em renda na aposentadoria	44	64%
Usufruir do benefício fiscal	14	20%
Poupar para os estudos do meu(minha) filho(a)	4	6%

Poupar para realizar uma compra no futuro (ex. carro, viagem, imóvel)	3	4%
Não penso em fazer previdência privada	19	28%
Outros	2	3%

**p. Com quantos anos começou ou pretende começar a investir na previdência privada**

18	2	3%
20	2	3%
23	6	9%
24	2	3%
25	7	10%
26	3	4%
27	5	7%
30	6	9%
31	1	1%
32	1	1%
33	1	1%
34	1	1%
35	5	7%
39	1	1%
48	1	1%

**q. Se e quanto resgataria o recurso investido em previdência complementar antes da aposentadoria**

Gostaria de transformar em renda para a aposentadoria	37	54%
Só uma parte dele	9	13%
Todo o recurso	7	10%
Não gostaria de investir em previdência privada	16	23%

**r. Motivo(s) para resgatar o recurso investido em previdência complementar antes da aposentadoria**

Resgataria em último caso, quando fosse estritamente necessário e após me desfazer de outros investimentos, pois penso em poupar para a minha aposentadoria	47	68%
Despesas médicas	16	23%
Desemprego	15	22%
Viagem	2	3%
Comprar um imóvel	11	16%

Uma forma de se tentar ver qual o nível de conhecimento em previdência complementar, foi perguntar se o entrevistado sabia a diferença da tributação do VGBL e do PGBL. Quase metade

(46%) respondeu que sabia qual a diferença. Outro questionamento feito para comprovar o conhecimento em previdência complementar foi perguntar diretamente se o VGBL pode ser descontado no IRPF. Como esse tipo de aplicação não pode ser descontada no IRPF, os entrevistados que responderam “Não”, acertaram. Assim, ao se considerar apenas os que responderam “Sim” para a pergunta l. e “Não” para a m., pôde-se concluir que 25 entrevistados (36%) sabiam com maior certeza qual a tributação dos produtos de previdência complementar.

Uma surpresa no questionário foi o número de entrevistados que já aplica em previdência complementar, quase metade (41%). Esperava-se uma porcentagem menor de entrevistados com aplicações em previdência complementar. Os demais, que responderam “Sim” ou “Não”, tiveram a porcentagem de respostas praticamente iguais, 30% e 29%, respectivamente.

As perguntas dessa sessão também tiveram o propósito de tentar descobrir o porquê as pessoas gostariam de aplicar em previdência complementar. 64% responderam que aplicariam para transformar em renda para a aposentadoria e 20%, para usufruir do benefício fiscal.

Quanto à idade em que começaram ou pensam em começar a investir em previdência complementar, os entrevistados tiveram respostas bem pulverizadas. Porém, a maior parte dos que informaram que já aplicam ou pensam em aplicar respondeu que aplicaria antes dos trinta anos, sendo 25 anos a idade com maior propensão ao começo da aplicação.

Outra pergunta teve enfoque no desejo de liquidez do recurso aplicado em previdência, ao perguntar se e quanto resgatariam antes da aposentadoria. 54% dos entrevistados responderam que não gostariam de realizar resgate antes da aposentadoria. Apenas 13% e 10%, respectivamente, responderam que resgatariam só uma parte ou resgatariam todo o recurso antes de se aposentar.

Por fim, na pergunta para saber por qual ou quais motivos teriam para resgatar o recurso investido em previdência complementar antes da aposentadoria, 68% responderam que resgatariam em último caso, quando fosse estritamente necessário e após se desfazer de outros investimentos, pois pensam em poupar para a aposentadoria. Outros itens importantes para o resgate foram: despesas médicas (23%), desemprego (22%) e compra de imóvel (16%).

Assim, pôde-se verificar que um número expressivo dos entrevistados aplica em produtos de previdência complementar e tem conhecimento financeiro base relativamente alto na amostra, apresentando boa compreensão sobre ativos financeiros e possuindo aplicações em mais de dois tipos de ativos financeiros. Em que pese serem alunos de Economia, o que pode ser um fator a ser considerado para um nível de conhecimento financeiro mais alto, dado, por exemplo, o perfil dos

alunos e a influência das disciplinas da graduação, observe-se que a maior parte dos entrevistados tinha 27 (vinte e sete) anos ou menos.

Ademais, não há como constatar, por falta de controle da amostra, se houve uma tendenciosidade da amostra, uma vez que 156 pessoas que receberam o e-mail com o questionário não o responderam. A proporção da população que respondeu pode ser constituída de uma amostra de alunos com maior interesse sobre o assunto, o que poderia trazer um viés de alunos de Economia com maior conhecimento financeiro.

Portanto, seria oportuno a realização de um experimento futuro com mais alunos de Economia da UnB, para verificar se os respondentes representam essa população. Além disso, também seria interessante verificar se alunos de outras áreas da UnB também possuem o mesmo nível de conhecimento financeiro. Analisar-se-ia se esse conhecimento mais elevado se dá por serem alunos de Economia ou se reflete em uma tendência mais geral, na qual o jovem de hoje em dia já tem um bom conhecimento financeiro, por razões distintas, tais como, maior acesso à informação na internet sobre o tema, como cursos gratuitos e de fácil acesso, materiais didáticos, videoaulas, *etc.*

Pode-se ainda tentar verificar, em um estudo futuro, se o nível de conhecimento financeiro não estaria ligado à graduação escolhida, mas à faixa de renda familiar, uma vez que 74% dos entrevistados tinham uma renda familiar alta, acima de R\$ 6.101,06. Assim, o estudo poderia ser replicado para alunos de graduação e de pós-graduação com menor faixa de renda familiar, inclusive de outras universidades.

## **52 Resultados da pesquisa quantitativa**

Após evidências constatadas em estudos citados na revisão de literatura, esperava-se que o grupo de tratamento, que recebeu questionários com informações adicionais sobre os benefícios tributários de previdência complementar (“quest\_tribut”) e sobre a importância da previdência complementar para a aposentadoria (“quest\_importprev”), fossem mais tendentes a pensar em aplicar em previdência complementar. Ou seja, ao se obter mais conhecimento sobre previdência complementar, os entrevistados do grupo de tratamento teriam uma maior propensão a responder que pensam em fazer previdência complementar que os respondentes do grupo de controle, cujo questionário não possuía informações adicionais sobre previdência complementar.

Foi feita a regressão do Modelo 1, apresentada na seção 4.2, com 41 observações, excluindo os respondentes que informaram já aplicar em previdência complementar. Contudo, ao contrário do que se esperava, os coeficientes apresentaram sinal negativo, ou seja, os dois grupos de

tratamento tiveram uma tendência maior que o grupo de controle a responder que não pensariam em fazer previdência complementar.

Os coeficientes dos questionários com informações sobre tributação da previdência complementar (“quest\_tribut”) e sobre a importância da previdência complementar (“quest\_importprev”) foram, respectivamente, -0,1987 e -0,0208, conforme se pode observar na Tabela 5. Assim, as pessoas do grupo de tratamento que receberam o questionário sobre tributação teriam uma tendência maior a dizer que não pensam em fazer previdência que as pessoas que responderam o questionário sobre a importância da previdência complementar.

**Tabela 5: Regressão do Modelo 1  
(sem considerar os entrevistados que já aplicam em previdência complementar)**

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	41
Model	.312812695	2	.156406348	F(2, 38)	=	0.60
Residual	9.93108974	38	.261344467	Prob > F	=	0.5548
				R-squared	=	0.0305
				Adj R-squared	=	-0.0205
Total	10.2439024	40	.256097561	Root MSE	=	.51122

pensa_enc	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
quest_tribut	-.1987179	.2046512	-0.97	0.338	-.6130127 .2155768
quest_importprev	-.0208333	.1952248	-0.11	0.916	-.4160453 .3743787
_cons	2.583333	.1475761	17.51	0.000	2.284581 2.882086

No entanto, não se pode rejeitar a hipótese nula que as informações adicionais não tiveram influência sobre as respostas de pensar em fazer previdência complementar, uma vez que os p-valores dos dois coeficientes foram elevados. Assim, essa regressão não foi conclusiva.

Outra regressão foi feita com o Modelo 1, agora somando os entrevistados que já aplicam em previdência complementar ao grupo que respondeu que pensa em fazer previdência complementar. Assim, as respostas foram divididas em dois tipos: i. “Não”; e ii. “Sim” e “Já aplico em previdência complementar”. O número de respondentes voltou a ser o total de 69.

Nessa regressão, os coeficientes dos questionários dos grupos de tratamento deram muito parecidos aos da regressão anterior, sendo também negativos tanto para “quest\_tribut” (-0,1916) quanto para “quest\_importprev” (-0,7166).

**Tabela 6: Regressão do Modelo 1  
(com os entrevistados que já aplicam em previdência complementar)**

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	69
Model	.404565217	2	.202282609	F(2, 66)	=	0.97
Residual	13.7983333	66	.209065657	Prob > F	=	0.3853
				R-squared	=	0.0285
				Adj R-squared	=	-0.0010
Total	14.2028986	68	.208866155	Root MSE	=	.45724

pensa_enc	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
quest_tribut	-.1916667	.1384354	-1.38	0.171	-.4680618 .0847285
quest_importprev	-.0716667	.1306664	-0.55	0.585	-.3325505 .1892171
_cons	2.791667	.0933331	29.91	0.000	2.605321 2.978012

Os p-valores foram menores, mas ainda continuaram altos. Observa-se, portanto, que não se pode rejeitar a hipótese nula que as informações adicionais não tiveram influência sobre a resposta dos questionários do grupo de tratamento. Dessa forma, tal regressão também não foi conclusiva.

Por outro lado, conforme explicado no item 4.1, verificou-se que o conhecimento financeiro dos entrevistados na amostra já é relativamente alto e que quase metade já aplica em previdência. Esses fatores podem ter contribuído para que as informações do experimento não tenham influenciado de forma significativa nas respostas sobre pensar em fazer previdência. Por essa razão, não é surpreendente que os questionários do grupo de tratamento apresentaram p-valores elevados.

Com o intuito de conseguir dados mais conclusivos, seria oportuno realizar uma pesquisa com uma amostra mais representativa da sociedade brasileira, com diferentes faculdades, faixas de renda, idades e conhecimentos financeiros, para se verificar, de forma específica e direcionada, qual o impacto das informações adicionais dos questionários sobre respondentes, por exemplo, com baixo conhecimento financeiro e com faixa de renda familiar menor que R\$ 6.101,06.

## 6 CONCLUSÃO

Em razão do envelhecimento da população, da baixa taxa de poupança e da reforma recente da Previdência Social, a previdência complementar pode ser considerada um instrumento relevante de planejamento de renda para a aposentadoria e de desenvolvimento de diversos setores da economia, pelo volume de recursos agregados e de investimentos de longo prazo que possui.

Com isso, o presente estudo teve como objetivo fazer uma revisão literária sobre o impacto de duas políticas econômicas utilizadas como incentivadoras para a aplicação em previdência complementar: i. educação financeira; e ii. benefício tributário. Ademais, foi feita uma contextualização da previdência complementar brasileira, para se entender o cenário atual em que o Brasil está nessa área perante o resto do mundo. E, por fim, foi realizado um experimento por meio de três tipos de questionários na plataforma *online Google* formulário, com regressões no *software Stata*.

A literatura aponta diversos estudos que concluem que o alfabetismo financeiro possui uma correlação positiva ao aumento de participação e de contribuição em planos de previdência privada, com ou sem adesão automática. Os efeitos da educação financeira sobre a elevação da taxa de poupança e de acumulação de riqueza podem ocorrer tanto em alunos do ensino médio, por meio de disciplinas nas escolas, como em adultos em fase laboral, com a presença de seminários e *workshops* sobre o tema no ambiente de trabalho.

Por outro lado, os indivíduos com baixo conhecimento financeiro podem considerar difícil a decisão de investir em previdência complementar, independentemente das características do plano de benefícios. Para eles, mais dados sobre o plano não seria necessariamente mais benéfico no momento de realizar a sua escolha, podendo se sentirem sobrecarregados com a quantidade de informações.

No que se refere aos incentivos fiscais para planos de previdência complementar, muitas pesquisas são inconclusivas acerca dos impactos destes sobre a geração de novas economias e sobre o aumento da poupança nacional. Há uma maior tendência a se observar uma realocação da poupança existente e uma influência no comportamento das famílias mais ricas, sendo pouco ou nulo o efeito sobre os indivíduos de menor renda.

Além disso, a desinformação sobre tais benefícios é apresentada como uma das possíveis causas da menor eficácia dessa política. Dessa forma, em razão de se observar que tais benefícios tributários implicam em perda considerável de receita pública, há dúvidas se e como essa política deve ser utilizada.



A previdência complementar no Brasil é facultativa e organizada de forma autônoma ao RGPS. Diferentemente de outros países, as regras são baseadas, não em razão de o plano de benefícios ser individual ou ocupacional, mas sim se está no regime fechado – quando o seu acesso é restrito a determinados grupos de pessoas, com vínculo a associações (instituidores de planos) ou a empregadores (patrocinadores dos planos) – ou no regime aberto – quando o acesso é irrestrito, ou seja, ofertado à toda a população.

Esses dois regimes possuem órgãos reguladores e fiscalizadores distintos, além de outras características divergentes: i. regras de tributação, resgate e portabilidade de recursos dos planos de benefícios; ii. relação jurídica entre a entidade e o contratante; iii. forma de constituição e governança das entidades; e iv. regras de investimentos dos recursos garantidores. Tais diferenças fazem o Brasil possuir um sistema de previdência complementar complexo, com potencial a causar distorções entre os dois regimes e prejudicar a competitividade entre essas entidades, dificultando o entendimento pela população.

Quanto aos valores atuais da previdência complementar, os regimes fechado e aberto atualmente possuem ativos totais muito próximos, cerca de um trilhão de reais cada, representando aproximadamente 13% do PIB. Contudo, ao se observar o histórico das duas últimas décadas, as taxas de crescimento dos dois regimes foram bem distintas. Em 2002, a previdência fechada representava já cerca de 13% do PIB e a aberta, aproximadamente, 2% do PIB, isto é, enquanto a fechada apresentou uma estabilidade na soma de seus ativos em relação ao PIB, a aberta obteve um aumento expressivo, principalmente, em relação ao produto VGBL.

Em um comparativo com 37 sistemas de previdência complementar no mundo, o Brasil obteve o 23º lugar no ranking do MMGPI, em 2019, conforme critérios de adequação, sustentabilidade e integridade.

De acordo com *The Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey* de 2014, 35% da população adulta brasileira é educada financeiramente, ficando o Brasil em 74ª posição entre 144 países na pesquisa. Em relação à população mais jovem (com cerca de 15 anos), dentre os 21 países analisados no PISA de 2018, o Brasil ficou na 18ª posição no nível de educação financeira, totalizando 420 pontos, 85 pontos abaixo da média dos países da OCDE.

Com relação ao experimento do presente estudo, este foi feito com 69 alunos de graduação, mestrado e doutorado na UnB, entre julho e agosto de 2020. O objetivo foi verificar se informações adicionais sobre educação financeira e benefício tributário da previdência complementar nos

questionários dos grupos de tratamento influenciariam na escolha de se pensar em aplicar neste tipo de investimento.

O resultado da amostra não foi conclusivo, uma vez que não se pôde rejeitar a hipótese nula que as informações adicionais não tiveram influência sobre as respostas de se pensar em fazer previdência complementar.

Um fator que pode ter contribuído para isso foi o fato de o conhecimento financeiro dos entrevistados na amostra já ser relativamente alto, uma vez que a maior parte respondeu que conhece todos os ativos financeiros citados nos questionários. Além disso, quase metade dos entrevistados já aplicava em previdência complementar e apenas três entrevistados disseram que não possuíam aplicação financeira alguma.

Em que pese serem alunos de Economia, o que pode ser uma característica a ser considerada para um nível de conhecimento financeiro mais alto, em razão do perfil dos alunos e da influência das disciplinas da graduação, os dados causaram surpresa uma vez que a maior parte dos entrevistados tinha 27 anos ou menos. Uma outra razão para o nível de conhecimento em instrumentos financeiros ser alto pode ser o nível de renda elevado dos entrevistados, haja vista que 74% deles responderam ter renda familiar acima de R\$ 6.101,06, o que pode ser um indicativo de conhecimento prévio, advindo da própria família, conforme preceituam Lusardi e Mitchell (2006).

Assim, seria interessante realizar um experimento futuro em alunos de outros departamentos da UnB e de outras universidades, com diferentes níveis de renda, para se verificar se o conhecimento financeiro é mais elevado em alunos de cursos específicos, como os de Economia, ou em alunos com renda familiar mais elevada, ou se há uma tendência mais geral de os jovens de hoje terem mais conhecimento financeiro, devido, por exemplo, a uma maior facilidade de acesso à informação sobre o tema pela internet, por vídeos, cursos *online*, materiais didáticos, *etc.*

## REFERÊNCIAS

- AFONSO, José Roberto; GOMES, Livia Gouvêa; SIMÕES, Pedro Henrique; VALES, Paulo Roberto. Previdência complementar e poupança doméstica: desafios gêmeos no Brasil. 36º Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão – ABRAPP. Tema: Previdência Complementar: solução para o Brasil poupar mais e melhor. Brasília, 9/10/2015.
- AGNEW, Julie R.; SZYKMAN, Lisa R. Asset Allocation and Information Overload: The Influence of Information Displays. *Journal of Behavioral Finance*, 6(2), 2005, p. 57-70.
- AGNEW, Julie; SZYKMAN, Lisa; UTKUS, Stephen; YOUNG, Jean. Literacy, Trust and 401(k) Savings Behavior. *Center for Retirement Research Working Paper 10*, 2007. Boston College.
- AYUSO, J.; JIMENO, J.F.; VILLANUEVA, E. The effects of the introduction of tax incentives on retirement saving. *Series 10*, 2019, p. 211–249. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s13209-019-0195-7>.
- ALESSIE, Rob; LUSARDI, Annamaria; ROOIJ; Maarten van. Financial Literacy and Retirement Preparation in the Netherlands. *Journal of Pension Economics and Finance* 10 (4), 2011, p. 527–45.
- ALESSIE, Rob; LUSARDI, Annamaria; ROOIJ; Maarten van. Financial Literacy, Retirement Planning, and Households Wealth. *Economic Journal*. 122, 2012, p. 449–478.
- ANTÓN, J.; DE BUSTILLO, R.; FERNÁNDEZ-MACÍAS, E. Supplementary private pensions and saving: Evidence from Spain. *Journal of Pension Economics and Finance* 13 (4), 2014, p. 367-388. Disponível em: <https://doi:10.1017/S1474747214000158>.
- ATTANASIO, Orazio P.; BANKS, James; WAKEFIELD, Matthew. Effectiveness of tax incentives to boost (retirement) saving: Theoretical motivation and empirical evidence. *IFS Working Papers 04/33*, Institute for Fiscal Studies (IFS), Londres, 2004. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1920/wp.ifs.2004.0433>.
- BAYER, P.; BERNHEIM, B.D.; SCHOLZ, K. The effects of financial education in the workplace: Evidence from a survey of employers. *NBER working paper*, 1998.
- BERNHEIM, B. Douglas; GARRETT, Daniel M.; MAKI, Dean. The Long-Term Effects of High School Financial Curriculum Mandates. *NBER Working Paper 6085*, 1997.
- BESSA, Lucas Marin; RONCHI, Juliana Peterle. Educação financeira como instrumento de integração em uma instituição de ensino profissionalizante. *Gerais, Rev. Interinst. Psicol.* [online]. 2017, vol.10, n.1, pp. 49-58. ISSN 1983-8220.
- Bônus demográfico brasileiro: 1970-2037, artigo de José Eustáquio Diniz Alves, in *EcoDebate*, ISSN 2446-9394, 8/08/2018. Disponível em: <https://www.ecodebate.com.br/2018/08/08/bonus-demografico-brasileiro-1970-2037-artigo-de-jose-eustaquio-diniz-alves/>.
- BÖRSCH-SUPAN, A. Mind the Gap: The effectiveness of incentives to boost retirement saving in Europe. *OECD Economic Studies* 39, p. 111–144, 2004.

BRITO, Ricardo D.; MINARI Paulo T.P. Será que o brasileiro esta poupando o suficiente para se aposentar? Revista Brasileira de Finanças, vol. 13, no. 1, 2015. Disponível em: <https://pdfs.semanticscholar.org/8475/21c1e855682df19c01b20333715f3adb6e51.pdf>.

CARBONNIER, C.; Direr, A.; HOUTI, I. Slimani. Do savers respond to tax incentives? The case of retirement savings. *Annals of Economics and Statistics*, Vol. 113-114, 2014, p. 225-256.

CAMPBELL, John Y. Household Finance. *Journal of Finance* 61 (4), 2006, p 1553-1604.

CHAN, Sewin; STEVENS, Ann Huff. What You Don't Know Can't Help You: Pension Knowledge and Retirement Decision-Making. *Review of Economics and Statistics* 90 (2), 2008, p. 253–66.

CHETTY, R.; FRIEDMAN, J. N.; LETH-PETERSEN, S.; NIELSEN, T. H.; Olsen, T. Active Vs. Passive Decisions and Crowd-Out in Retirement Savings Accounts: Evidence from Denmark. *The Quarterly Journal of Economics* 129 (3), 2014, p. 1141–1219. Disponível em: <https://doi:10.1093/qje/qju013>.

COLE, Shawn; SHASTRY, Gauri Kartini. If You Are So Smart, Why Aren't You Rich? The Effects of Education, Financial Literacy, and Cognitive Ability on Financial Market Participation. Universidade de Harvard, 2007.

DIETRICH, J; BRAIDO, G. M. Planejamento Financeiro Pessoal para Aposentadoria: Um Estudo com Alunos dos Cursos de Especialização de uma Instituição de Ensino Superior. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, v. 11, n. 2, p. 29-52, Maio -Agosto, 2016. Disponível em: <file:///C:/Users/L%C3%ADgia%20Ennes%20Jesi/Downloads/13378-28379-1-PB.pdf>.

ENGEN, E.; GALE, W. The effects of 401(k) plans on households wealth: Differences across earnings groups. *NBER Working Paper Series* 8032, *National Bureau of Economic Research*, 2000.

FERRAZ, Ana Flávia Ribeiro; KOSUGI, Dirce Namie; MARTINEZ, Wladimir Novaes. Curso de Previdência Complementar. São Paulo: LTr., 2014.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL (FMI). *World Economic and Financial Surveys. World Economic Outlook Database*. 2018. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2020/October/select-countries?grp=2001&sg=All%20countries>.

GIAMBIAGI, Fabio; NESSE, Arlete. Fundamentos da Previdência Complementar: Da Administração à Gestão de Investimentos. São Paulo: GEN Atlas, 1ª ed., 2020.

HILGERT, Marianne A.; HOGARTH, Jeanne M.; BEVERLY, Sondra G. Household financial management: the connection between knowledge and behavior. *Federal Reserve Bulletin* 89 (7) 2003, p. 309–322.

HUBBARD, R. Glenn; SKINNER, Jonathan S. Assessing the Effectiveness of Saving Incentives. *Journal of Economic Perspectives* 10 (4), 1996, p. 73-90.

IYENGAR, Sheena S., HUBERMAN, Gur; JIANG, Wei. How Much Choice Is Too Much? Contributions to 401(k) Retirement Plans. In *Pension Design and Structure: Lessons from*

Behavioral Finance, ed. Olivia S. Mitchell e Stephen P. Utkus, *Oxford University Press*, 2004, p. 83–95.

KAISER, Tim; MENKHOFF, Lukas. Does Financial Education Impact Financial Literacy and Financial Behavior, and If so, When? *DIW Berlin Discussion Paper* 1562, 2017. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2753510>.

KLAPPER, L.; LUSARDI, A.; VAN OUDHEUSDEN, P. Financial literacy around the world. In Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey. *GFLEC working paper*, 2014.

LUSARDI, Annamaria; MITCHELL, Olivia S. Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Wellbeing. *Working Paper, Dartmouth College*, 2006. Disponível em: <https://www.nber.org/papers/w17107.pdf>.

LUSARDI, Annamaria; MITCHELL, Olivia S. Financial Literacy around the World: An Overview. *Journal of Pension Economics and Finance* 10 (4), 2011, p. 497–508.

MILLER, Margaret; REICHELSTEIN, Julia; SALAS, Christian; ZIA, Bilal. Can You Help Someone Become Financially Capable? A Meta-Analysis of the Literature. *Policy Research Working Paper* 6745, Banco Mundial, Washington, DC, 2014.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA. Boletim Estatístico da Previdência Social (BEPS), dezembro de 2019. Disponível em: <https://ces.ibge.gov.br/base-de-dados/metadados/mps/boletim-estatistico-da-previdencia-social-beps.html>.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA. Relatório Gerencial de Previdência Complementar, 3º bimester de 2020. Disponível em: [https://www.gov.br/previdencia/pt-br/aceso-a-informacao/dados-abertos/previdencia-complementar/arquivos/relgersurpc\\_062020.pdf](https://www.gov.br/previdencia/pt-br/aceso-a-informacao/dados-abertos/previdencia-complementar/arquivos/relgersurpc_062020.pdf).

MINISTÉRIO DA ECONOMIA. Relatório Resumido da Execução Orçamentária (RREO), dezembro de 2019. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-resumido-da-execucao-orcamentaria-rreo/2019/12>.

MOORE, Danna. Survey of Financial Literacy in Washington State: Knowledge, Behavior, Attitudes, and Experiences. *Washington State University Social and Economic Sciences Research Center Technical Report* 03-39, 2003.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. Improving Financial Literacy: Analysis of Issues and Policies, *OECD Publishing*, Paris, 2005. doi: <https://10.1787/9789264012578-en>.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. OECD/INFE High-Level Principles on National Strategies For Financial Education. *OECD Publishing*, Paris, 2012. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/OECD-INFE-Principles-National-Strategies-Financial-Education.pdf>.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. Advancing National Strategies for Financial Education. *A Joint Publication by Russia's G20 Presidency and the OECD*, Paris, 2013. Disponível em: [https://www.oecd.org/finance/financial-education/G20\\_OECD\\_NSFinancialEducation.pdf](https://www.oecd.org/finance/financial-education/G20_OECD_NSFinancialEducation.pdf).

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. Financial Incentives and Retirement Savings. *OECD Publishing*, Paris, 2018. Disponível em: <https://www.oecd.org/finance/private-pensions/Financial-Incentives-for-Funded-Pension-Plans-in-OECD-Countries-2019.pdf>.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. Melbourne Mercer Global Pension Index (MMGPI). *OECD Publishing*, Paris, 2019.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. PISA 2018 Results (Volume IV): Are Students Smart about Money? *OECD Publishing*, Paris, 2020. Disponível em: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/48ebd1ba-en.pdf?expires=1604080384&id=id&acname=guest&checksum=751C3473A512AC35F43ADCDE6E45E687>.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. Sistema de estatística *Pensions at a Glance: Pension replacement rates*. Disponível em: [https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=SOX\\_AGG](https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=SOX_AGG).

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. Estatísticas da demografia do Brasil. Disponível em: <https://esa.un.org/unpd/wpp/Download/Standard/Population/>.

PAIELLA, Monica; TISENO, Andrea. Evaluating the impact on saving of tax-favored retirement plans. *Journal of Pension Economics and Finance*. *Cambridge University Press*, Vol. 13 (1), p. 62-87, 2014.

PEDROZA, E. H. O. A previdência complementar como direito humano e fundamental dentro da Constituição federal de 1988. In: Adriane Bramante de Castro Ladenthin; Marco Aurélio Serau Junior; Melissa Folmann. (Org.). *Direito Previdenciário nos 30 anos da Constituição Federal e 70 anos de Declaração Universal de Direitos Humanos*. 1ª ed. Curitiba, Vol. 1, p. 373-392, 2018.

SALEH, A. M.; SALEH, P. B. de O. O elemento financeiro e a educação para o consumo responsável. *Educação em Revista*, v. 29, n. 4, p. 189-214, 2013. Disponível em: <http://repositorio.unicamp.br/bitstream/REPOSIP/24955/1/S0102-46982013000400009.pdf>.

SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR (2020), *Informes Estatísticos Trimestrais*. Disponível em: <http://www.previc.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/informe-estatistico>.

YOO, Kwang-Yeol; SERRES, Allain de. Tax Treatment of Private Pension Savings in OECD Countries and the Net Tax Costs per Unit of Contribution to Tax-Favoured Schemes. *Working Paper 406, Economic Department*, OECD, Paris, 2004.

ZEMIACKI, J.; MACÊDO, G. R. Educação financeira: uma metodologia de pesquisa amostral para aferição de indicadores em fundos de pensão. *Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul*. Porto Alegre, 2015.

**ANEXO I**  
**QUESTIONÁRIO DE CONTROLE - SEM INFORMAÇÕES ADICIONAIS**

## Como está a sua educação financeira? (1)

Esse questionário faz parte de uma dissertação do Mestrado de Economia do Setor Público da UnB. Obrigada por participar!

\* Required

- **Gênero: \***

*Mark only one oval.*

Feminino

Masculino

- **Ano de nascimento: \***

\_\_\_\_\_

- **Escolaridade: \***

*Mark only one oval.*

Ensino fundamental

Ensino médio

Graduação

Especialização

Mestrado

Doutorado

Pós-Doutorado

- **Estado civil: \***

*Mark only one oval.*

Solteiro(a)

Casado(a)/União estável

Divorciado(a)

Viúvo(a)

- **Quantos filhos: \***

*Mark only one oval.*

Nenhum

1

2

3 ou mais

- **Você trabalha? \***

*Mark only one oval.*

Não

Sim

- **Qual a sua renda familiar? \***

*Mark only one oval.*

até R\$ 1.900,00

de R\$ 1.900,00 a R\$ 2.825,00

de R\$ 2.825,00 a R\$ 3.750,00

de R\$ 3.750,00 a R\$ 4.665,00

de R\$ 4.665,00 a R\$ 6.101,06

R\$ 6.101,06 ou mais

- **Faz declaração de imposto de renda? \***

*Mark only one oval.*

Não faço imposto de renda

Faço imposto de renda simplificado

Faço imposto de renda completo

- **Qual ou quais desses instrumentos financeiros você conhece? \***

*Check all that apply.*

Poupança

Ações

Fundos de Investimento

LCA (Letra de Crédito do Agronegócio)

LCI (Letra de Crédito Imobiliário)

CDB (Certificado de Depósito Bancário)

Título de Capitalização

Tesouro Direto

PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta

VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta

Plano de previdência privada de fundo de pensão - Plano de previdência privada fechada

Não tenho aplicações



- **Você trabalha? \***

*Mark only one oval.*

Não

Sim

- **Qual a sua renda familiar? \***

*Mark only one oval.*

até R\$ 1.900,00

de R\$ 1.900,00 a R\$ 2.825,00

de R\$ 2.825,00 a R\$ 3.750,00

de R\$ 3.750,00 a R\$ 4.665,00

de R\$ 4.665,00 a R\$ 6.101,06

R\$ 6.101,06 ou mais

- **Faz declaração de imposto de renda? \***

*Mark only one oval.*

Não faço imposto de renda

Faço imposto de renda simplificado

Faço imposto de renda completo

- **Qual ou quais desses instrumentos financeiros você conhece? \***

*Check all that apply.*

Poupança

Ações

Fundos de investimento

LCA (Letra de Crédito do Agronegócio)

LCI (Letra de Crédito Imobiliário)

CDB (Certificado de Depósito Bancário)

Título de Capitalização

Tesouro Direto

PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta

VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta

Plano de previdência privada de fundo de pensão - Plano de previdência privada fechada

- **Em qual ou quais desses instrumentos financeiros você aplica? \***

*Check all that apply.*

- Poupança
- Ações
- Fundos de investimento
- LCA (Letra de Crédito do Agronegócio)
- LCI (Letra de Crédito Imobiliário)
- CDB (Certificado de Depósito Bancário)
- Título de Capitalização
- Tesouro Direto
- PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta
- VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta
- Plano de previdência privada de fundo de pensão - Plano de previdência privada fechada
- Não tenho aplicações

- **Você tem ou já teve planilha de orçamento pessoal? \***

*Mark only one oval.*

- Não
- Sim

- **Você sabe a diferença da tributação do VGBL para o PGBL? \***

*Mark only one oval.*

- Não
- Sim

- **Você acha que a tributação do VGBL pode ser descontada no imposto de renda? \***

*Mark only one oval.*

- Não
- Sim

- **Você pensa em fazer uma previdência privada? \***

*Mark only one oval.*

- Não
- Sim
- Já aplico em previdência privada

- **Se você pensa em fazer previdência privada, qual o seu objetivo? \***

*Check all that apply.*

- Transformar em renda na aposentadoria
- Usufruir do benefício fiscal
- Poupar para os estudos do meu(minha) filho(a)
- Poupar para realizar uma compra no futuro (ex. carro, viagem, imóvel)
- Não penso em fazer previdência privada

Other:  \_\_\_\_\_

- **Com quantos anos você começou ou pretende começar a investir na previdência privada? (Se não pensa, responda "Não") \***

\_\_\_\_\_

- **Se você tem ou pensa em fazer uma previdência privada, você provavelmente resgataria todo o recurso ou só uma parte dele antes da aposentadoria? \***

*Mark only one oval.*

- Todo o recurso
- Só uma parte dele
- Gostaria de transformar em renda para a aposentadoria
- Não gostaria de investir em previdência privada

- **Se você tem ou pensa em fazer uma previdência privada, você provavelmente resgataria por qual ou quais motivo(s)? \***

*Check all that apply.*

- Resgataria em último caso, quando fosse estritamente necessário e após me desfazer de outros investimentos, pois penso em poupar para a minha aposentadoria
- Despesas médicas
- Desemprego
- Viagem
- Comprar um imóvel
- Não gostaria de investir em previdência privada

Other:  \_\_\_\_\_

**ANEXO II**  
**QUESTIONÁRIO COM INFORMAÇÕES ADICIONAIS SOBRE CONHECIMENTO**  
**TRIBUTÁRIO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR**

## Como está a sua educação financeira? (2)

Esse questionário faz parte de uma dissertação do Mestrado de Economia do Setor Público da UnB. Obrigada por participar!

\* Required

- **Gênero: \***

*Mark only one oval.*

Feminino

Masculino

- **Ano de nascimento: \***

\_\_\_\_\_

- **Escolaridade: \***

*Mark only one oval.*

Ensino fundamental

Ensino médio

Graduação

Especialização

Mestrado

Doutorado

Pós-Doutorado

- **Estado civil: \***

*Mark only one oval.*

Solteiro(a)

Casado(a)/União estável

Divorciado(a)

Viúvo(a)

- **Quantos filhos: \***

*Mark only one oval.*

Nenhum

1

2

3 ou mais

- **Você trabalha? \***

*Mark only one oval.*

Não

Sim

- **Qual a sua renda familiar? \***

*Mark only one oval.*

até R\$ 1.900,00

de R\$ 1.900,00 a R\$ 2.825,00

de R\$ 2.825,00 a R\$ 3.750,00

de R\$ 3.750,00 a R\$ 4.665,00

de R\$ 4.665,00 a R\$ 6.101,06

R\$ 6.101,06 ou mais

- **Faz declaração de imposto de renda? \***

*Mark only one oval.*

Não faço imposto de renda

Faço imposto de renda simplificado

Faço imposto de renda completo

- **Qual ou quais desses instrumentos financeiros você conhece? \***

*Check all that apply.*

Poupança

Ações

Fundos de Investimento

LCA (Letra de Crédito do Agronegócio)

LCI (Letra de Crédito Imobiliário)

CDB (Certificado de Depósito Bancário)

Título de Capitalização

Tesouro Direto

PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta

VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta

Plano de previdência privada de fundo de pensão - Plano de previdência privada fechada

Não tenho aplicações

- **Em qual ou quais desses instrumentos financeiros você aplica? \***

*Check all that apply.*

- Poupança
- Ações
- Fundos de investimentos
- LCA (Letra de Crédito do Agronegócio)
- LCI (Letra de Crédito Imobiliário)
- CDB (Certificado de Depósito Bancário)
- Título de Capitalização
- Tesouro Direto
- PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre)
- VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre)
- Plano de previdência privada de fundo de pensão

- **Você tem ou já teve planilha de orçamento pessoal? \***

*Mark only one oval.*

- Não
- Sim

- **Você sabe a diferença da tributação do VGBL para o PGBL? \***

*Mark only one oval.*

- Não
- Sim

- **Você acha que a tributação do VGBL pode ser descontada no imposto de renda? \***

*Mark only one oval.*

- Não
- Sim

Entenda a tributação da previdência complementar:

### **O Governo incentiva a aplicação em previdência privada por meio de diminuição de imposto.**

Todas as contribuições feitas em planos de previdência privada reduzem a base de cálculo do imposto de renda em até 12% da renda tributável.

#### **EXEMPLO 1: Se você faz imposto de renda completo.**

	SEM previdência privada	COM previdência privada: PGBL ou fundo de pensão
Investimento anual na previdência	<b>R\$ 0,00</b>	<b>R\$ 7.200,00</b>
Base de cálculo do imposto de renda (ex.: salário de R\$ 60.000,00 menos investimento na previdência)	<b>R\$ 60.000,00</b> (R\$ 60.000,00 – R\$ 0,00)	<b>R\$ 52.800,00</b> (R\$ 60.000,00 – R\$ 7.200,00)
<b>Imposto de renda anual a pagar</b>	<b>R\$ 6.068,00</b>	<b>R\$ 4.246,00</b>

Assim, **investindo na previdência privada 12% da sua renda (ex. salário de R\$ 60.000,00 por ano), você paga R\$ 1.822,00 a menos de imposto de renda por ano**. Esse dinheiro a menos que você paga de imposto pode ser usado para investir em outra aplicação. Você pagará esse imposto no futuro, quando resgatar a aplicação da previdência.

- **Você entendeu o exemplo 1? \***

*Mark only one oval.*

Não

Sim

- **Você faz imposto de renda completo, o seu salário anual é de R\$ 60.000 e você investe R\$ 7.200,00 em previdência privada. Quanto você paga a menos de imposto de renda naquele ano? \***

Entenda a tributação da previdência complementar:

**EXEMPLO 2: Se você faz imposto de renda simplificado ou é isento.**

	Previdência privada (VGBL)	Outros investimentos de longo prazo
Investimento	<b>R\$ 7.200,00</b>	<b>R\$ 7.200,00</b>
Rendimento em 10 anos (taxa juros 5,33% ao ano)	<b>R\$ 4.901,89</b>	<b>R\$ 4.901,89</b>
<b>Imposto a pagar sobre o rendimento</b>	<b>De R\$ 0,00 a R\$ 490,19</b> (imposto de zero a 10% sobre o rendimento)	<b>R\$ 735,28</b> (imposto de 15% sobre o rendimento)

Assim, se você investiu em previdência privada, você pagou **de 33% a 100% a menos de imposto** do que outro investimento de longo prazo.

- **Você entendeu o exemplo 2? \***

*Mark only one oval.*

Não

Sim

- **Você faz imposto de renda simplificado ou é isento, investe R\$ 7.200,00 na previdência privada VGBL e deixa rendendo por 10 anos. Quanto imposto a menos (em porcentagem) você paga quando resgata o recurso, considerando taxa de juros de 5,33% a.a.? \***

\_\_\_\_\_

- **Você pensa em fazer uma previdência privada? \***

*Mark only one oval.*

Não

Sim

Já aplico em previdência privada

- **Se você pensa em fazer previdência privada, qual o seu objetivo? \***

*Check all that apply.*

Transformar em renda na aposentadoria

Usufruir do benefício fiscal

Poupar para os estudos do meu(minha) filho(a)

Poupar para realizar uma compra no futuro (ex. carro, viagem, imóvel)

Não penso em fazer previdência privada

Other:  \_\_\_\_\_



- **Com quantos anos você começou ou pretende começar a investir na previdência privada? (Se não pensa, responda "Não") \***

\_\_\_\_\_

- **Se você tem ou pensa em fazer uma previdência privada, você provavelmente resgataria todo o recurso ou só uma parte dele antes da aposentadoria? \***

*Mark only one oval.*

- Todo o recurso
- Só uma parte dele
- Gostaria de transformar em renda para a aposentadoria
- Não gostaria de investir em previdência privada

- **Se você tem ou pensa em fazer uma previdência privada, você provavelmente resgataria por qual ou quais motivo(s)? \***

*Check all that apply.*

- Resgataria em último caso, quando fosse estritamente necessário e após me desfazer de outros investimentos, pois penso em poupar para a minha aposentadoria
- Despesas médicas
- Desemprego
- Viagem
- Comprar um imóvel
- Não gostaria de investir em previdência privada

Other:  \_\_\_\_\_

**ANEXO III**  
**QUESTIONÁRIO COM INFORMAÇÕES ADICIONAIS SOBRE A IMPORTÂNCIA DA**  
**PREVIDENCIÁRIA COMPLEMENTAR PARA A APOSENTADORIA**

## Como está sua educação financeira? (3)

Esse questionário faz parte de uma dissertação do Mestrado de Economia do Setor Público da UnB. Obrigada por participar!

\* Required

- **Gênero: \***

*Mark only one oval.*

Feminino

Masculino

- **Ano de nascimento: \***

\_\_\_\_\_

- **Escolaridade: \***

*Mark only one oval.*

Ensino fundamental

Ensino médio

Graduação

Especialização

Mestrado

Doutorado

Pós-Doutorado

- **Estado civil: \***

*Mark only one oval.*

Solteiro(a)

Casado(a)/União estável

Divorciado(a)

Viúvo(a)

- **Quantos filhos: \***

*Mark only one oval.*

Nenhum

1

2

3 ou mais

- **Você trabalha? \***

*Mark only one oval.*

Não

Sim

- **Qual a sua renda familiar? \***

*Mark only one oval.*

até R\$ 1.900,00

de R\$ 1.900,00 a R\$ 2.825,00

de R\$ 2.825,00 a R\$ 3.750,00

de R\$ 3.750,00 a R\$ 4.665,00

de R\$ 4.665,00 a R\$ 6.101,06

R\$ 6.101,06 ou mais

- **Faz declaração de imposto de renda? \***

*Mark only one oval.*

Não faço imposto de renda

Faço imposto de renda simplificado

Faço imposto de renda completo

- **Qual ou quais desses instrumentos financeiros você conhece? \***

*Check all that apply.*

Poupança

Ações

Fundos de Investimento

LCA (Letra de Crédito do Agronegócio)

LCI (Letra de Crédito Imobiliário)

CDB (Certificado de Depósito Bancário)

Título de Capitalização

Tesouro Direto

PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta

VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta

Plano de previdência privada de fundo de pensão - Plano de previdência privada fechada

Não tenho aplicações

- **Em qual ou quais desses instrumentos financeiros você aplica? \***

*Check all that apply.*

- Poupança
- Ações
- Fundos de investimento
- LCA (Letra de Crédito do Agronegócio)
- LCI (Letra de Crédito Imobiliário)
- CDB (Certificado de Depósito Bancário)
- Título de Capitalização
- Tesouro Direto
- PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta
- VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) - Plano de previdência privada aberta
- Plano de previdência privada de fundo de pensão - Plano de previdência privada fechada

- **Você tem ou já teve planilha de orçamento pessoal? \***

*Mark only one oval.*

- Não
- Sim

- **Você sabe a diferença da tributação do VGBL para o PGBL? \***

*Mark only one oval.*

- Não
- Sim

- **Você acha que a tributação do VGBL pode ser descontada no imposto de renda? \***

*Mark only one oval.*

- Não
- Sim

**Para garantir uma aposentadoria tranquila, você deve pensar sobre o seu futuro agora!**

Dados do IBGE mostram que os brasileiros estão vivendo mais. Mas, por outro lado, a quantidade de nascimentos diminuiu drasticamente nos últimos anos. Isso significa que em poucos anos, o Brasil terá um número maior de idosos. Haverá uma tendência de **redução da aposentadoria do INSS e aumento do tempo de trabalhando.**

Além disso, de acordo com estudo do Centro Paulista de Economia da Saúde da Universidade Federal de São Paulo (Unifesp), cerca de **70% dos gastos com planos de saúde e 89,2% dos custos com internação ocorrem no último ano de vida dos pacientes.**

Com isso, a **necessidade de poupar para garantir uma maior renda e qualidade de vida na aposentadoria** tem crescido, sendo a **previdência privada** um instrumento de acumulação de poupança cada vez mais importante na vida dos brasileiros.

Se você começar hoje a aplicar R\$ 800 por mês na previdência privada durante 35 anos, a expectativa é de **você acumular pelo menos R\$ 1 milhão no final desse período.** Esse dinheiro poderá ser resgatado ou transformado em renda, que te ajudará a ter um **padrão de vida igual ou até melhor** do que você tem hoje enquanto trabalha, e que permitirá você pagar um **plano de saúde na velhice.**

- **Se você começar hoje a aplicar R\$ 800,00 todo mês na previdência privada, quantos reais você vai acumular em 35 anos? \***

*Mark only one oval.*

- R\$ 100 mil
- R\$ 1 milhão
- R\$ 10 milhões

Aposente bem!



- **Você pensa em fazer uma previdência privada? \***

*Mark only one oval.*

- Não
- Sim
- Já aplico em previdência privada

- **Se você pensa em fazer previdência privada, qual o seu objetivo? \***

*Check all that apply.*

- Transformar em renda na aposentadoria
- Usufruir do benefício fiscal
- Poupar para os estudos do meu(minha) filho(a)
- Poupar para realizar uma compra no futuro (ex. carro, viagem, imóvel)
- Não penso em fazer previdência privada

Other:  \_\_\_\_\_

- **Com quantos anos você começou ou pretende começar a investir na previdência privada? (Se não pensa, responda "Não") \***

\_\_\_\_\_

- **Se você tem ou pensa em fazer uma previdência privada, você provavelmente resgataria todo o recurso ou só uma parte dele antes da aposentadoria? \***

*Mark only one oval.*

- Todo o recurso
- Só uma parte dele
- Gostaria de transformar em renda para a aposentadoria
- Não gostaria de investir em previdência privada

- **Se você tem ou pensa em fazer uma previdência privada, você provavelmente resgataria por qual ou quais motivo(s)? \***

*Check all that apply.*

- Resgataria em último caso, quando fosse estritamente necessário e após me desfazer de outros investimentos, pois penso em poupar para a minha aposentadoria
- Despesas médicas
- Desemprego
- Viagem
- Comprar um imóvel
- Não gostaria de investir em previdência privada

Other:  \_\_\_\_\_