

**A QUESTÃO
PREVIDENCIÁRIA NO
TERRITÓRIO BRASILEIRO:
DA CIDADANIA IMPERFEITA
AO INVESTIDOR MAIS QUE
PERFEITO**

*SOCIAL SECURITY SYSTEM IN
THE BRAZILIAN TERRITORY:
FROM IMPERFECT CITIZENSHIP
TO THE MORE THAN-PERFECT
INVESTOR*

*LA CUESTIÓN DE LA SEGURIDAD
SOCIAL EN EL TERRITORIO
BRASILEÑO: DE LA CIUDADANÍA
IMPERFECTA AL INVERSOR MÁS-
QUE-PERFECTO*

Caio Zarino Jorge Alves

Universidade Estadual de Campinas
(Unicamp)

caioquio@gmail.com

Resumo:

Em consonância com a caracterização dos conteúdos normativos como elementos constitutivos (condicionantes e condicionados) do espaço geográfico, este artigo propõe uma análise territorial da questão previdenciária brasileira. Ao articularmos as etapas metodológicas de revisão bibliográfica, levantamento e análise de fontes documentais (leis, regulações e dados sobre previdência social e privada no Brasil), identificamos como três grandes ondas de reformas previdenciárias se interpõem entre os processos de internalização e externalização da política social expressa pelo benefício de aposentadoria em relação ao aparato estatal brasileiro. Enquanto a Constituição Cidadã de 1988 aparece como ponto culminante do longo processo de internalização que articula direito capilarizado com as perspectivas de desenvolvimento e reversão de desigualdades socioespaciais, a proeminência do modelo de previdência privada aberta reflete a externalização da provisão de aposentadoria para os indivíduos sob a mediação de instituições e produtos financeiros seletivos e espacialmente centralizados.

Palavras-chave: seguridade social, fundos de pensão, financeirização, reformas previdenciárias

Abstract:

In line with the characterization of normative frameworks as constitutive elements (both conditioning and conditioned) of geographical space, this article develops a territorial analysis of the Brazilian pension system. By combining a bibliographic review with the collection and analysis of documentary sources (laws, regulations, and data on social and private pension schemes in Brazil), the study identifies three major rounds of pension reforms that mediate the processes of internalization and externalization of social policy expressed in retirement benefits in relation to the Brazilian state apparatus. While the 1988 “Citizen Constitution” stands as the culmination of a long process of internalization that links the right to retirement with development goals and the mitigation of socio-spatial inequalities, the growing prominence of the open private pension model reflects the externalization of retirement provision to individuals, mediated by financial institutions and products that are selective and spatially centralized.

Keywords: social security, pension funds, financialization, pension reforms

Resumen:

En consonancia con la caracterización de los contenidos normativos como elementos constitutivos —a la vez condicionantes y condicionados— del espacio geográfico, este artículo propone un análisis territorial de la cuestión de la seguridad social brasileña. Al articular las etapas metodológicas de revisión bibliográfica, levantamiento y análisis de fuentes documentales (leyes, regulaciones y datos sobre la previsión social y privada en Brasil), se identifican tres grandes rondas de reformas previsionales que se interponen entre los procesos de internalización y externalización de la política social expresada por el beneficio jubilatorio en relación con el aparato estatal brasileño. Mientras la Constitución Ciudadana de 1988 aparece como punto culminante de un largo proceso de internalización que articula el derecho capilarizado con las perspectivas de desarrollo y de reversión de las desigualdades socioespaciales, la prominencia del modelo de previsión privada abierta refleja la externalización de la provisión de jubilación hacia los individuos, bajo la mediación de instituciones y productos financieros selectivos y espacialmente centralizados.

Palabras-clave: seguridad social; fondos de pensiones; financiarización; reformas previsionales.

Introdução¹

No romance autobiográfico intitulado “Quem matou meu pai”, o escritor francês Édouard Louis evidencia os canais comunicantes diretos entre, por um lado, a dimensão estrutural das normas pelas quais o aparato estatal conforma o sistema de seguridade e, por outro lado, a esfera concreta da vida cotidiana da população sobre a qual as macropolíticas territoriais incidem. Ao narrar o adoecimento e envelhecimento de seu pai, reconstitui os nexos entre a esfera do indivíduo crescentemente cerceado do acesso aos serviços de saúde e previdenciários na medida em que o antigo Estado-providência é reformado por meio da externalização de funções sociais e flexibilização de direitos. Diante do fim do reembolso sobre a compra de medicamentos, do cumprimento de jornada de trabalho em situação de adoecimento como requisito para manter auxílios e, enfim, da própria redução da cobertura previdenciária, sentencia: “Hollande, Valls, El Khomri, Hirsch, Sarkozy, Macron, Bertrand [...] a história do seu corpo acusa a história da política” (Louis, 2023, p. 67).

Neste contexto de desestruturação das políticas sociais até então assimiladas pelos Estados nacionais, o filósofo e sociólogo italiano Maurizio Lazzarato (2013) identifica a crescente interposição de instâncias do mercado entre os indivíduos e os serviços sociais básicos como saúde, educação, aposentadoria,

¹ Este trabalho deriva de pesquisa doutoral que contou com financiamento CNPq – Doutorado no País (Processo 142320/2017-0, intitulado “Os fundos de pensão como agentes da financeirização do Estado, das empresas e da rede urbana no território brasileiro”), CAPES/CAPG-BA – Estágio de Pesquisa na UBA/Argentina (Processo n. 88881.141264/2017-01, intitulado “Centros de gestão do território e altas finanças na América Latina) e CNPq – Doutorado Sanduíche no Exterior na VUB/Bélgica (Processo 205494/2018-8, intitulado “Pension funds and the financialization of the State, the urban network and economic agents in the brazilian territory).

moradia e transporte. Como contraparte desta intermediação do mercado, o crescente endividamento da população resulta da extração de recursos na esfera da reprodução das relações sociais de produção (Lefebvre, [1972] 2008) e fundamenta a caracterização da sociedade contemporânea como “fábrica do homem endividado”. No bojo das reformas de caráter neoliberal, desestrutura-se o pacto que assegurava a oferta pública de serviços sociais enquanto direitos de cidadania e vetores de desenvolvimento. Em seu lugar, há uma generalização da relação credor-devedor (Lazzarato, 2013) pela qual os recursos da população são drenados sob a forma de “expropriação financeira” (Lapavitsas, 2009).

Diante destes processos gerais, propomos analisar a questão previdenciária² no território brasileiro a partir de dois movimentos fundamentais: a) a trajetória de internalização da política social pelo aparato estatal, tendo a Constituição Cidadã de 1988 como marco da articulação entre direito previdenciário, vetor de desenvolvimento e mecanismo de reversão de desigualdades socioespaciais; e b) a externalização da política social expressa, sobretudo, pelas ondas de reformas previdenciárias que culminam na aposentadoria como produto financeiro submetido à capitalização.

Ainda que o primeiro movimento se caracterize por uma “cidadania imperfeita” (Santos, [1987] 2012) diante da não superação plena de entraves estruturais à democratização de acessos a direitos pelo conjunto da população, sua desestruturação parece apontar para a reposição de um novo protagonismo do mercado na sociedade: se na década de 1980 a figura do consumidor mais-que-perfeito aparecia

² Por representar 70% dos benefícios previdenciários no Brasil (Boletim Estatístico da Previdência Social, 2025), nos deteremos especificamente à dimensão das aposentadorias - embora auxílios, pensões e pecúlios também compoñham o sistema.

como predominante em detrimento da perspectiva cidadã (Santos, [1987] 2012), hoje talvez possamos falar na ascensão de um investidor-mais-que-perfeito em meio ao incremento da importância da lógica, dos produtos e das instituições dos mercados de capitais – em patente financeirização da sociedade e do território (Santos e Silveira, 2001; Contel, 2020).

Ao operacionalizarmos uma metodologia que contemplou as etapas da revisão bibliográfica e do levantamento e análise documental (leis, resoluções e boletins estatísticos da previdência pública e privada), identificamos: a) uma incidência capilarizada da previdência social no território, associada ao circuito inferior da economia urbana³ (Santos, [1979] 2008; Silveira, 2016) e à perspectiva de reversão de desigualdades socioespaciais; b) o crescimento da previdência privada como expressão da transformação dos indivíduos em “centros de custo e lucro sobre duas pernas” (Blackburn, 2006, p. 39) em decorrência das etapas de reformas previdenciárias que impulsionam o benefício da aposentadoria como produto financeiro seletivo e centralizado pelo circuito superior da economia urbana (Santos, [1979] 2008; Silveira, 2016).

Como partido de método, buscaremos articular centralmente três dimensões: a) a formação socioespacial (Santos, 1977; Silveira, 2014; Alves e Contel, 2024), em que a esfera dos conteúdos normativos se soma à da base material herdada de divisões internacionais do trabalho pretéritas para o estabelecimento de modulações à incidência dos vetores de modernizações no território

³ No quadro de países de industrialização tardia, destaca-se a conformação de dois circuitos de produção, distribuição e consumo da economia urbana (inferior e superior, além da porção marginal) articulados e diferenciados pelo teor de capital, tecnologia e organização em suas atividades.

brasileiro; b) a dos circuitos da economia urbana (Santos, [1979] 2008; Silveira, 2016) cuja abordagem relacional entre “inferior” e “superior” parece permitir uma mensuração tanto da capilaridade da seguridade social quanto da seletividade da previdência privada no território (Alves, 2020; Alves, 2022); c) a do tensionamento entre o modelo cívico-territorial e o modelo econômico de território (Santos, [1987] 2012), em que os ensaios de cidadania parecem sobrepujados pela generalização da lógica do consumo e, mais recentemente, do investimento (Alves, 2022).

Por meio desta articulação de método, pretendemos apresentar um esforço analítico de longa maturação cujo resultado consiste em uma leitura propriamente geográfica do sistema previdenciário brasileiro, embora em permanente diálogo com outros campos do saber debruçados sobre a temática previdenciária a partir de variados enfoques, métodos e abordagens (Malloy, 1986; Grün, 2005; Jardim, 2007; Marques *et al.*, 2009; Almeida, 2010; Silva, 2011; Datz, 2013; Santana, 2017; Brandão, 2017; Lazzarini, 2018; Fagnani, 2019; Figueiredo, 2021).

Tais objetivos, metodologia e resultados são apresentados de acordo com uma estrutura de texto dividida em outras quatro partes que, além desta introdução e das considerações finais, contemplam os debates relativos à/ao: I – recuperação panorâmica da longa trajetória de internalização da política social pelo aparato estatal brasileiro; II – Constituição Cidadã de 1988 e a previdência social como direito capilarizado no território; III – financeirização da vida cotidiana como impulso à previdência privada; IV – trajetória de reformas previdenciárias brasileiras como gênese do investidor mais-que-perfeito.

A longa internalização da política social pelo aparato estatal brasileiro: CAPs, IAPs e INSS

Sem a intenção de apresentar uma análise pormenorizada da gênese e desenvolvimento do sistema previdenciário brasileiro (objetivo este a ser desdobrado em outros artigos), nesta seção buscaremos reconstituir os principais atributos do arranjo político-institucional que alicerça a seguridade social no contexto prévio à promulgação da Constituição Cidadã de 1988.

Como contexto geral deste processo, temos o curto-circuito na divisão internacional do trabalho derivado tanto das duas Guerras Mundiais quanto da Crise de 1929 com epicentro na Quebra da Bolsa de Nova York. Ponto de inflexão para a doutrina liberal até então predominante, a metade do século XX é marcada por experiências de planejamento econômico e territorial em que o Estado é convocado a conduzir, na periferia e semi-periferia do sistema-mundo, processos de industrialização substitutiva de importações com o objetivo de desenvolver as forças produtivas. Neste quadro de transformações, a política social antes externa ao aparato estatal passa a ser assimilada por estruturas internas de normatização, supervisão, fiscalização, gestão e financiamento estatal.

Assim, nota-se ao longo do século XX uma crescente complexificação da estrutura de seguridade no país; composta pelas seguintes principais etapas:

a) Caixas de Aposentadoria e Pensão (CAPs): regulamentadas em 1923 pela Lei Eloy Chaves, previam a normatização, supervisão e fiscalização estatal de entidade com funções previdenciárias para cada empresa de setores identificados como estratégicos (ferroviários, portuários, serviços telegráficos/radiotelegráficos, serviços de força/luz e bondes, mineração, entre outros);

b) Institutos de Aposentadoria e Pensão (IAPs): a partir de sua normatização em 1933, adicionaram as funções de financiamento e gestão estatal ao sistema previdenciário agora organizado para cada categoria nacional de trabalhadores de setores estratégicos: marítimos, comerciários, bancários, industriários, servidores, transportes e cargas, estivadores, entre outros;

c) Lei Orgânica da Previdência Social (LOPS) e Instituto Nacional de Previdência Social (INPS): formados respectivamente em 1960 e 1966, apontam para um esgotamento do sistema previdenciário que se manteve praticamente “intacto” (Malloy, 1986, p. 86) nas três décadas em que se articulou com arcabouço trabalhista engendrado na Era Vargas pela Consolidação das Leis do Trabalho (CLT). A nova formatação representa tanto uma padronização dos benefícios quanto uma unificação administrativa.

Ainda que aponte para uma maior e crescente robustez do aparato estatal nacional em termos de assimilação da política social, a unificação administrativa sob um único instituto e a padronização de benefícios (pecúlios, auxílios e pensões) ainda não se consolida como direito de cidadania no contexto do regime militar. Em vez disso, repõe-se o caráter social e espacialmente seletivo da incidência das proteções trabalhistas e previdenciárias na medida em que abrangem apenas as frações da população inseridas no circuito superior da economia urbana (Santos, [1979] 2008).

Por um lado, destaca-se a inserção populacional seletiva pela produção e consumo em atividades com elevado teor de técnica, organização e capital vinculado ao emergente quadro de vida urbano-industrial em sua faceta direta e propriamente “moderna/avançada”

– seja na Região Concentrada⁴ (Santos e Silveira, 2001) ou como enclaves em variadas regiões metropolitanas do país. Como contraface deste mesmo processo, amplos setores populacionais vinculam-se ao circuito inferior da economia urbana (Santos, [1979] 2008) por meio de atividades intensivas em trabalho, porém com baixo teor de capital, técnica e organização, sem estabilidade, vínculo empregatício e garantias. Soma-se a este quadro a situação do trabalho e da aposentadoria rural, ainda não abrangidas pela CLT nem pelo INPS.

Superações no sentido da universalização e capilarização da cobertura previdenciária no território ocorrerão apenas no processo de redemocratização – conforme veremos em detalhes no próximo tópico. Em 1990, é criado o Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) a partir da fusão entre o INPS e o Instituto de Administração Financeira da Previdência e Assistência Social (IAPAS). Com a definição constitucional do Orçamento da Seguridade Social, sua arrecadação passa a ser feita pela Receita Federal enquanto a administração é operada pelo INSS e a execução é viabilizada pelo Tesouro Nacional. Como parte dos desdobramentos da Constituição Cidadã, o INSS passa a contemplar também a aposentadoria rural como direito previdenciário de tipo especial – superando a condição de benefício assistencial oriundo do Fundo de Assistência ao Trabalhador Rural (FUNRURAL).

Permeados pelo contexto de crescente tensionamento entre diretrizes de desenvolvimento nacional, por um lado, e de neoliberalização, por outro, a perspectiva de avanço na consolidação

⁴ Compreendida pelos estados das regiões Sul e Sudeste, caracteriza-se pela maior densidade e contiguidade com que se apresentam as variáveis de técnica, ciência e informação no ambiente construído.

da previdência social passa a ser nuançada pelo concomitante impulsionamento da previdência privada por meio de ondas de reformas previdenciárias.

Constituição cidadã: as bases da previdência como direito capilarizado no território

Ao final da década de 1980 e início da década de 1990, a consolidação de um setor previdenciário híbrido, composto pela previdência social (pública, compulsória, baseada na solidariedade intergeracional e no regime de repartição simples) e pela previdência complementar (privada, facultativa e baseada no regime de capitalização) refletia as contradições e tensionamentos sociais e políticos pelos quais passava o país. De um lado, as forças do campo progressista, cujas pautas foram represadas ao longo do regime autoritário de duas décadas, reivindicavam garantia de direitos sociais geradores de demanda agregada (renda, emprego, consumo) e, enfim, desenvolvimento. De outro lado, a emergência do campo neoliberal se pautava por políticas de liberalização, desregulação e privatização como condições para um crescimento econômico baseado na atratividade de capitais estrangeiros.

Diante de um cotidiano impactado pela instabilidade econômica, pela perda do poder de compra possibilitado pelo salário e pela crescente articulação política de setores da sociedade civil organizada, a superação da Constituição de 1967 por uma nova Carta Magna em 1988 teve caráter transversalmente progressivo. Denominada de Constituição Cidadã por referendar o acesso da população aos serviços públicos fundamentais como direito de cidadania, este documento se inicia com a caracterização do país como Estado democrático de direito cujos fundamentos residem na soberania, cidadania, dignidade da pessoa humana, valores sociais

do trabalho e da livre iniciativa e, por fim, pluralismo político (Art. 1º).

Sob inspiração da social-democracia europeia, se constitucionaliza, então, a dimensão social a ser operada pelo Estado brasileiro concomitantemente como mecanismo de proteção social, instrumento de desenvolvimento e estrutura de superação da extrema desigualdade de renda no país. Para tanto, foi estabelecido que o Estado mobilizaria ao mesmo tempo a dimensão da oferta (ao se constituir em vetor de desenvolvimento por meio de investimento público) e a esfera da demanda por consumo (ao se projetar como agente de redistribuição de renda).

Para garantir a elevada cobertura dos benefícios e a operacionalização (em termos de contabilidade pública) da seguridade enquanto instrumento de desenvolvimento e mecanismo de proteção social, esta Carta Magna referendou a estrutura de custeio tripartite composta pelo trabalhador, pelas empresas empregadoras e pelo Estado. Em primeiro lugar, à União cabe a contribuição a partir de impostos recolhidos do conjunto da sociedade e direcionados à Seguridade Social⁵ mediante balizas da Lei Orçamentária Anual, tendo também a incumbência de corrigir insuficiências decorrentes do pagamento de benefícios da previdência social (Capítulo II). Em segundo lugar, ao trabalhador corresponde tanto a contribuição indireta por meio do pagamento de impostos diversificados quanto direta via aplicação de alíquota sobre o salário (Capítulo III). Por fim, em terceiro lugar as empresas participam do custeio com percentuais sobre o total das remunerações.

⁵ Destacam-se: o Programa de Integração Social e Programa do Patrimônio do Servidor Público (PIS-PASEP), a Contribuição Social sobre Lucro Líquido (CSLL) e a Contribuição Social para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins).

Assim constituído a partir do regime de repartição simples e filiação obrigatória calcado na solidariedade intergeracional, os benefícios previdenciários e assistenciais que transferem renda e formam demanda via Regime Geral de Previdência Social (RGPS) se somam aos investimentos públicos em serviços universais que geram empregos diretos (por exemplo, os de saúde) como vetores de desenvolvimento assentados no princípio de que “o gasto público é receita do setor privado” (Rossi, Dweck e Arantes, 2018, p. 18). Portanto, na medida em que se realiza enquanto mecanismo de proteção social, a seguridade social também se projeta enquanto instrumento de desenvolvimento via redistribuição de renda, redução das desigualdades e estímulos anticíclicos em período de crises.

Segundo Fagnani (2019, p. 69), a “capacidade tanto de geração de renda quanto de distribuição nos períodos de crise, quando a renda do trabalho está em recessão” (Fagnani, 2019, p. 69), se sustenta na estabilidade do pagamento dos benefícios previdenciários estruturados pelo Regime Geral de Previdência Social (RGPS) em sua dimensão urbana e rural.

Além do dado anticíclico, a previdência social possui um caráter redistributivo⁶ expresso pela mobilização de políticas sociais pelo Estado para atuar no sentido da reversão de assimetrias de renda geradas na esfera produtiva. Uma das maiores expressões deste mecanismo parece residir na natureza específica da previdência rural: finalmente incorporada à previdência social ao final do século XX, seu modelo predominante se financia por alíquota

⁶ No contexto latino-americano, o Brasil vai de país mais desigual sob o critério de renda do trabalho/do capital para a sexta menor desigualdade quando considerados os gastos públicos com aposentadorias, transferências de renda e serviços universais (CEPAL, 2015).

incidente sobre comercialização de produto rural (em vez de contribuição individual), contempla agricultores familiares, pescadores artesanais, seringueiros, quilombolas rurais, indígenas, e a quase totalidade dos 9,5 milhões de benefícios correspondem ao valor de um salário-mínimo distribuídos em municípios de pequeno porte.

Ao incidir em pequenas municipalidades, a renda previdenciária tende a fomentar o consumo em comércios e serviços vinculados organicamente ao meio construído e à dinâmica cotidiana local, por meio da intensividade do fator trabalho, mas com baixos teores de técnica, capital e organização incorporadas aos processos de produção e distribuição – dados que caracterizam o circuito inferior da economia urbana (Santos, [1979] 2008). Em 2016, por exemplo, “mais de dois terços do valor total dos benefícios rurais foram destinados a municípios de até 50 mil habitantes, o que significa uma injeção de R\$ 5,6 bilhões na economia desses pequenos municípios” (Valadares e Galiza, 2016, p. 50).

Para alcançar essa população residente em pequenos municípios dispersos territorialmente, o Instituto Nacional de Seguro Social (INSS) utiliza tanto estruturas mais rígidas das Agências da Previdência Social (APS) quanto meios flexíveis (PREVBarcos e PREVMóvel) para chegar em pontos do território distantes das bases fixas. Dessa forma, dinamiza a economia política de pequenas cidades a partir de seus comércios e serviços de base local e uso cotidiano por população vinculada ao circuito inferior. Nesse caso, a flexibilidade logística e operacional do Estado para garantir o direito de seguridade social destina-se à população permeada pela flexibilidade tropical (Santos, 1996 [2008], p. 324) como expressão da adaptabilidade à escassez de recursos e

diversidade de funções maleabilizadas a partir do meio construído imediato, em relação mais horizontal com agentes cujo cotidiano é compartilhado.

Esse mesmo efeito redistributivo da previdência social (cuja importância pode se elevar ainda mais em contexto de crises econômicas, como a registrada em meio a pandemia de covid19) pode ser detalhado quando são considerados critérios de PIB per capita e demografia para qualificar a participação de determinados tipos de municípios em relação, por um lado, à arrecadação para o sistema de seguridade e, por outro lado, ao recebimento de benefícios previdenciários (França, 2019).

Sob o critério do PIB per capita, a faixa dos municípios que apresenta os resultados mais elevados é justamente aquela em que a arrecadação para o sistema previdenciário supera os benefícios recebidos. Por outro lado, a faixa de municípios em que o PIB per capita é mais reduzido é também onde não apenas o recebimento de benefícios previdenciários supera a arrecadação para o sistema, mas também onde a participação desses benefícios é a maior em relação ao PIB.

Desses dados sistematizados pela Associação Nacional dos Auditores Fiscais da Receita Federal do Brasil (ANFIP) depreende-se que quanto menor o PIB do município, maior será a participação do sistema previdenciário por meio do recebimento de benefícios em vez da arrecadação. Assim como quanto maior o PIB do município, maior será a importância da arrecadação desse para o sistema previdenciário (França, 2019).

Na dimensão demográfica dos municípios a lógica é também similar: tem-se apenas os municípios com mais de 100 mil habitantes como a faixa em que a arrecadação para o sistema previdenciário

público supera o recebimento de benefícios na ordem de 0,2% do PIB; ao passo que nos municípios com população entre 10 e 20 mil habitantes, o recebimento de benefícios previdenciários supera a arrecadação em magnitude equivalente à 7,5% do PIB (França, 2019).

Dessa forma, os dados da Associação Nacional dos Auditores Fiscais da Receita Federal do Brasil apontam não apenas para a centralidade dos benefícios previdenciários nos municípios brasileiros com menores PIB, mas também para a “importância da previdência social na redistribuição de renda para os habitantes das cidades menos populosas” (França, 2019, p. 27). Tem-se, portanto, “uma redistribuição intermunicipal progressiva da renda, pois asseguram um fluxo de renda de municípios mais ricos – essencialmente urbanos –, para municípios mais pobres – essencialmente rurais” (Valadares e Galiza, 2016, p. 51).

Como catalisador de seu caráter anticíclico relativo à natureza do benefício da aposentadoria pública enquanto direito universal garantido pela Constituição de 1988, a previdência social parece apresentar ainda uma lógica de capilaridade territorial que tende a se opor à urbanização corporativa centralizadora de recursos públicos e privados em níveis mais altos da hierarquia da rede urbana. Em outras palavras,

os efeitos positivos da previdência para redução das desigualdades regionais não têm o simples caráter de transferências de recursos de municípios mais ricos para municípios mais pobres sob intermediação da política previdenciárias, mas operam, sob outro ponto de vista, na contramão da dinâmica historicamente desigual de alocação de recursos públicos nas regiões do país. (Valadares e Galiza, 2016, p. 55).

Ainda que possa haver limitações tanto na mensuração de desigualdades socioespaciais por meio da utilização do PIB per capita como variável quanto na utilização da metáfora de “transferências de recursos de municípios”, os trabalhos mencionados demonstram com solidez o processo de circulação de recursos entre moradores de municípios onde a arrecadação é maior (empregos estáveis mais bem remunerados como base para contribuições maiores e ao longo de maior período) para residentes de municípios em que a arrecadação é menor – sob intermediação do INSS, Receita Federal e Tesouro Nacional.

Pelo quadro geral acima exposto, entendemos que a efetivação da previdência social como direito, mecanismo de proteção social e instrumento de desenvolvimento (conforme arranjo engendrado pela Constituição Cidadã) pressupõe como fundamental a dimensão do território brasileiro. Ainda que históricas desigualdades regionais não tenham sido superadas e se reponham sob novas feições a cada modernização, acreditamos que o alcance da previdência social deriva, em grande medida, da capilaridade territorial pela qual o Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS) operacionaliza os benefícios de aposentadoria no país e, assim, pode se constituir em referência de política pública articulada pela dimensão do uso do território.

Financeirização da vida cotidiana: o impulso à previdência privada

Como paradigma geral, o processo de externalização da política social pelo aparato estatal avança no último quarto do século XX, em patente desestruturação do arranjo que a situava como direito, vetor de desenvolvimento e mecanismo de reversão de desigualdades. Parte integrante da doutrina neoliberal, vê-se ganhar

impulso a tese segundo a qual os déficits fiscais e defasagens orçamentarias derivariam da canalização de recursos para instâncias como infraestrutura urbana, transporte, moradia, saúde, educação e aposentadoria. Para o caso específico da questão previdenciária, o anúncio da limitação orçamentária e fiscal é somado ainda ao fenômeno do envelhecimento da população como fator de desequilíbrio entre as pontas da arrecadação e dos benefícios do sistema de previdência pública.

Neste contexto, desfigura-se a atuação estatal por meio dos investimentos públicos e da previdência social. Em vez de atuar como disparador de circuitos virtuosos geradores de emprego, renda, consumo e crescimento via geração de demanda agregada no mercado interno, caberia ao Estado Nacional a partir de então promover um ambiente atrativo de investimentos para o capital internacional.

Para conformar a almejada “porosidade territorial” (Arroyo, 2006) atrativa aos “fluxos transfronteiriços do território” (O’Brien, 1992), operacionaliza-se um “recoo do Estado” (Clark, 2000), ou “*state downsizing*” (Peck e Tickell, 2002), nas dimensões específicas dos investimentos produtivos e dos serviços públicos viabilizadores da reprodução da força de trabalho. Parte deste mesmo processo, há um reforço da atuação estatal para operacionalização de outras dimensões específicas: amplas medidas de desregulamentação, liberalização e privatização, além do resgate de instituições financeiras em contexto de crise. Em outras palavras, “não é que o Estado se ausente ou se torne menor. Ele apenas se omite quanto ao interesse das populações e se torna mais forte, mais ágil, mais presente, ao serviço da economia dominante” (Santos, 2001, p. 66).

No bojo destas amplas reestruturações promovidas no arranjo político-institucional que sustenta a atuação do Estado na sua interface com a economia, a sociedade e o território, o corte dos sistemas de previdência social associado ao estímulo à previdência privada é apresentado como solução tanto para a redução dos investimentos públicos quanto para a anunciada inexistência de fundos públicos capazes de serem convertidos em investimentos em infraestrutura e desenvolvimento urbano.

Como resultado sensível e concreto da financeirização da vida cotidiana (Leyshon e Thrift, 2007), a aposentadoria passa a ser enquadrada como “um problema técnico a ser resolvido pelo indivíduo, que calcula, abraça e assume o risco do mercado financeiro por meio de práticas de investimento durante sua vida profissional”⁷ (Langley, 2006, p. 931). Conforme comenta Grün (2005, p. 25), “o resultado desse sistema de forças é a tendência internacional a aceitar a capitalização como solução e a repartição como problema. [...] no tratamento da questão previdenciária a sociedade é obrigada a se haver com os mercados financeiros e a acatar ou não seus ditames”. Ou, em termos mais sintéticos, “transforma o problema social da previdência [...] num problema individual, solucionado pela criação ou fortalecimento dos fundos e planos de pensão privados” (Grün, 2005, p. 27-28).

No contexto em que massivas poupanças dos trabalhadores são canalizadas para fundos de previdência privada, configura-se uma forte pressão no lado da demanda por novos produtos financeiros por meio dos quais tais recursos possam ser

⁷ “a technical problem to be solved by the individual, who calculates, embraces, and bears financial market risk through investment practices during his or her working life” (Langley, 2006, p. 931).

transformados em ativos rentabilizáveis. No lado da oferta, o fenômeno da securitização (Leyshon e Thrift, 2007) possibilita a transformação de qualquer fluxo estável de renda (hipotecas, cartão de crédito, dívida estudantil, entre outros) em título negociável no mercado de capitais, ampliando a possibilidade de diversificação de portfólio por parte dos investidores institucionais.

Diante do caráter transversal assumido pela finança na contemporaneidade, a financeirização como configuração da atual do modo de produção capitalista não se apresenta apenas pela dimensão econômica (taxa de juros) ou político-normativa (novas regulações), mas atravessa a sociedade e o espaço em suas variadas dimensões (Estado, empresas, indivíduos) e escalas (local, nacional, global). Temos, então, a financeirização como “a crescente dominância de atores, mercados, práticas, medidas e narrativas financeiras em várias escalas, resultando na transformação estrutural de economias, firmas (incluindo instituições financeiras), estados e famílias”⁸ (Aalbers, 2017, p. 3).

Dessa forma, a caracterização do período atual como “capitalismo de fundos de pensão” (Clark, 2000) reflete a profunda imbricação da previdência privada com a financeirização neoliberal. Nesta configuração, verifica-se uma potencial substituição da previdência social pelos regimes complementares privados em que as contribuições dos indivíduos são rentabilizadas nos mercados de capitais por meio da tomada de decisão sobre composição de portfólios por parte de gestores de ativos especializados. Como resultado, o processo de tomada de decisões sobre investimentos

⁸ “the increasing dominance of financial actors, markets, practices, measurements, and narratives, at various scales, resulting in a structural transformation of economies, firms (including financial institutions), states, and households” (Aalbers, 2017, p. 3).

realizados por tais gestores ganha centralidade para as dinâmicas socioespaciais contemporâneas devido, sobretudo, aos elevados montantes de recursos agregados.

Reformas previdenciárias: a longa externalização da política social pelo aparato estatal brasileiro

Já no contexto da promulgação da Constituição de 1988, a tese do “país ingovernável” em função do comprometimento orçamentário com política social foi reivindicada pelo então presidente José Sarney (Fagnani, 2019, p. 71). De forma cíclica ao longo das décadas seguintes, esse discurso justificou a implementação de reformas previdenciárias que obstaculizam o acesso ao alicerce público do sistema ao mesmo tempo em que estimulam a adesão à previdência privada. Em outros termos, a “retomada das reformas liberalizantes” (Fagnani, 2019, p. 120) da década de 1990 derivou do discurso institucional de insustentabilidade das contas públicas sobrecarregadas por políticas de seguridade social e, assim, repercutiu em uma nova estrutura previdenciária do país (Reis, 2002, p. 16).

Descolada, portanto, da concepção segundo a qual o Estado Social teria o compromisso de superação das desigualdades por meio da articulação entre garantias orçamentárias para a política social e o estabelecimento de circuitos virtuosos de geração de empregos, renda, formação de demanda e desenvolvimento nacional, as reformas previdenciárias fundamentam-se, em princípio, pela desfiguração da diretriz constitucional de custeio tripartite da seguridade. Ao se desconsiderar que o Estado participa do financiamento deste sistema por meio dos impostos sociais criados

para tal função⁹ (como o CSLL e o Cofins), um quadro de anunciado déficit das contas públicas é mobilizado na defesa da transição da previdência social para o modelo privado.

Em termos de regime de custeio e de financiamento previdenciário, a previdência privada apresenta diferenças estruturais em relação à previdência pública: em oposição ao regime de repartição simples, baseado na solidariedade intergeracional, estrutura-se o regime de capitalização. Neste, as contribuições oriundas da população são aglutinadas em fundos de investimento geridos por instituições financeiras especializadas na tomada de decisão sobre portfólio de ativos com o objetivo de obter retornos que satisfaçam a demanda futura de benefícios previdenciários.

Caracterizado, então, pelo formato de poupanças previdenciárias rentabilizadas no mercado de capitais, o regime de capitalização é apresentado, desde sua regulamentação na década de 1970, como alternativa para tendencialmente substituir a previdência pública – tida como dispendiosa, disfuncional e deficitária.

Se o regime de capitalização representa uma forma de atuação comum aos dois tipos de entidades de previdência privada, a diferenciação entre os fundos fechados (fundos de pensão) e abertos se explicita por distintas inserções na economia nacional e interações com o universo do trabalho. As Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) destinam-se à adesão exclusiva de empregados de empresas denominadas patrocinadoras ou membros

⁹ Medidas como a criação do Fundo Social de Emergência (FSE)/1994, posteriormente Fundo de Estabilização Fiscal (FEF)/1996, e Desvinculação de Receitas da União (DRU)/a partir de 2000 permitiram a captura das receitas obtidas com impostos sociais para aplicações em áreas distintas daquelas constitucionalmente previstas (como a seguridade).

de associações profissionais, classistas ou setoriais denominadas instituidoras. Estes fundos de pensão reivindicam benefícios previdenciários articulados a um mercado de trabalho com vínculos empregatícios estáveis e a uma formação de poupança interna a ser estrategicamente canalizada para atividade produtiva e infraestrutural por meio de “investimentos alternativos”¹⁰.

Já as Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC) derivam da ação de seguradoras e bancos “oferecendo agressivamente planos individuais para eventuais clientes e insinuando-se como possíveis administradores ‘mais eficientes’” (Grün, 2003, p. 10). Nesta configuração, a aposentadoria como benefício previdenciário se apresenta como solução individual por parte de quem alcança renda suficiente para acessar tais planos em um contexto de mercado de trabalho flexível e perfil rentista de gestão de ativos - dissociado de investimentos com potenciais efeitos multiplicadores (emprego, renda, consumo) mediante dinamização do setor produtivo e da infraestrutura.

Estruturado, portanto, de forma híbrida, o sistema previdenciário brasileiro apresenta o alicerce público (filiação compulsória, repartição simples, contribuição tripartite e baseado em solidariedade intergeracional) e o privado (filiação optativa, regime de capitalização) – este, por sua vez, se dividindo entre a previdência fechada (fundos de pensão) e aberta. A seguir, reconstituiremos três etapas de reformas da previdência cuja repercussão (com nuances e particularidades) parece apontar para uma redução da abrangência da previdência pública (aumento do

¹⁰ Diferente dos investimentos tradicionais regidos pela ponderação direta liquidez/retornos/riscos, os investimentos dito “alternativos” apresentam maior interface com o ambiente construído na medida em que buscam alavancar projetos industriais e de infraestrutura (Raimundo, 2002, p. 84-85).

tempo de contribuição, aumento de idade mínima, redução relativa dos benefícios) concomitante ao aumento da projeção da previdência privada.

Ciclo neoliberal de FHC - 1ª etapa de reforma previdenciária

Já em 1998 uma primeira onda de transformações do sistema previdenciário público se estabeleceu sob o Governo de Fernando Henrique Cardoso por meio da Emenda Constitucional n. 20. De maneira sintética, pode-se considerar que esta reforma estabeleceu uma nova combinação de fatores sobre maior idade mínima e maior tempo de contribuição para a obtenção do benefício previdenciário. Além disso, representa desfigurações de ao menos duas diretrizes constitucionais: a) Desvinculação de Receitas da União altera a destinação de recursos obtidos por meio de impostos sociais para a seguridade; b) “desconstitucionalização” do cálculo do benefício estabelecido pela “média dos trinta e seis últimos salários de contribuição” (Art. 202) ao indicar períodos maiores de contribuição por meio de lei complementar.

Além dessas alterações, as leis complementares n. 108 e 109 (2001) apontaram uma importante mudança de enquadramento dos planos geridos pelos fundos de pensão: do predomínio da modalidade de *benefício definido* (BD) para a de *contribuição definida* (CB). Nos *defined-benefit* (DB) ou *final-salary plans* “o empregador assume o risco de que o retorno do investimento possa não ser suficiente para atender aos benefícios garantidos, que são calculados de acordo com uma fórmula prescrita com base no salário final e/ou no tempo de serviço”¹¹ (Langley, 2006, p. 920). Já nos *defined-contribution* ou

¹¹ “Contributions to DB schemes are invested in the financial markets on the behalf of workers by trustees and the asset management industry. The employer bears the

money purchase plans “o trabalhador individual é responsável por decidir a escala de suas contribuições e por decidir entre opções de investimento e, em última análise, arcar com o risco de que os retornos não sejam suficientes para fornecer sua renda de aposentadoria”¹². Dessa maneira, a migração dos planos de *benefício definido* (BD) para os de *contribuição definida* (CD) representava uma substituição da relativa tranquilidade quanto a obtenção de aposentadoria estável.

Vale destacar que nesta mesma década de 1990 os fundos de pensão foram instrumentalizados para aportar recursos e, em última instância, garantir a solvência de operações do Programa Nacional de Desestatização estruturado pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e aplicado às empresas estratégicas do setor siderúrgico (ex. Usiminas, Companhia Siderúrgica Nacional, Acesita), de mineração (caso da Companhia Vale do Rio Doce), de energia e eletricidade (ex. Light), petroquímico (como a Copesul), aeronáutico (Embraer), entre outros.

Ciclo lulista de inclusão via mercado – 2ª etapa de reforma previdenciária

Já sob o Governo de Luiz Inácio Lula da Silva, a Reforma da Previdência de 2003 “primou por retomar exatamente os pontos que haviam sido derrotados da proposta de FHC” (Marques et al., 2009, p. 213) no que se refere, sobretudo, ao regime de aposentadoria dos

risk that returns on investment may not be sufficient to meet guaranteed benefits which are calculated according to a prescribed formula based on final salary and/or period of service” (Langley, 2006, p. 920).

¹² “The individual worker is responsible for deciding the scale of his or her contributions and for deciding between investment options and, ultimately, bears the risk that returns may not be sufficient to provide for his or her retirement income” (Langley, 2006, p. 920).

servidores públicos. Neste sentido, foram aprovados, entre outras coisas: a) o fim da integralidade representada pela correspondência entre o valor do benefício de aposentadoria e o último salário da ativa do servidor (Art. 40; § 3); b) fim da paridade que associava o reajuste do salário do servidor ativo ao reajuste do benefício de aposentadoria do trabalhador aposentado – este último passaria a ser atualizado pela inflação (Art. 40, § 8); c) a previsão de fundo de previdência complementar mediante planos de *contribuição definida* para os servidores que facultarem ter outra fonte de provento além do teto estabelecido pela previdência pública (Art. 40, § 15) – em complemento ao já anunciado na Emenda constitucional n. 20 de 1998.

Nota-se, por tal conjunto de medidas, um impulso à atuação de fundos de pensão (previdência privada fechada) no país. Neste contexto, buscou-se estimular estrategicamente os fundos de pensão de modo que o setor compusesse uma articulação virtuosa entre poupança nacional (alternativa à dependência estrangeira), investimento produtivo (alternativo ao rentismo), geração de emprego (alternativo à flexibilização e precarização), contribuição de longo prazo para planos previdenciários, geração de renda e consumo. Sintetizando tal arranjo político-institucional, o próprio presidente Lula sinalizava uma perspectiva de articulação entre as esferas de mercado e social ao enquadrar os fundos de pensão como “poupança sagrada dos trabalhadores” (Jardim, 2007).

Como parte deste arranjo, destaca-se que nestes mesmos anos 2000 grandes fundos fechados de previdência privada incrementaram suas participações em renda variável a partir de empresas tidas como estratégicas do setor financeiro (Banco do Brasil, Itaú, Bradesco), de petróleo e petroquímico (Petrobrás), de

alimentação e bebidas (Ambev, Perdigão, Sadia, BrasilFoods, JBS), de metalurgia e siderurgia (Vale do Rio Doce, Usiminas, Caemi, Belgo-Mineira), de telecomunicações (Telemar) e energia elétrica (CEMIG). Além disso, compuseram consórcios para construção de hidroelétricas (como Belo Monte), para obter a concessão de infraestruturas rodoviárias (ex. Rodovia Raposo Tavares), metroviárias (Metrô do Rio de Janeiro), aeroviárias (Santos Dumont/RJ e Cumbica/SP) e de logística (ALL).

Ciclo ultraliberal de Temer e Bolsonaro – 3ª etapa de reforma previdenciária

A partir de 2015, a austeridade fiscal é apresentada como “panaceia” (Carvalho, 2018, p. 97) a estruturar a política econômica do país: medidas como o Teto de Gastos, a Reforma Trabalhista e a Reforma da Previdência impuseram condições de instabilidade nos vínculos empregatícios, com efeitos negativos tanto sobre o custeio da previdência pública quanto sobre o crescimento dos fundos de pensão (previdência fechada).

Assentado na perspectiva de generalização da “hipótese da contração fiscal expansiva” (Giavazzi e Pagano, 1990), o ressurgimento da política de austeridade econômica por Alesina e Ardagna (2010) aponta para a perspectiva de reversão do cenário de déficit fiscal no cenário internacional marcado pela crise do crédito *subprime*. Assim, os tradicionais estímulos e investimentos anticíclicos aparecem como superados pelo seu oposto: ajuste fiscal baseado na redução de despesas públicas por meio do corte de investimentos públicos, de políticas de transferência de renda, do sistema de seguridade social e de serviços públicos universais.

Por meio do discurso institucional que estabelece a aprovação de medidas austeras como condição para atração de investimentos estrangeiros constituídos em vetor de geração de empregos, recuperação da atividade econômica e crescimento econômico, foram aprovados:

- a) Teto de gastos¹³: ao congelar por 20 anos o montante de despesas primárias do Governo Federal, o então novo regime fiscal se impõe como “austeridade permanente” no país (Dweck, Silveira e Rossi, 2018, p. 48). Sua fragilidade de diagnóstico e prognóstico levaram à substituição destas diretrizes macroeconômicas pelo Arcabouço Fiscal de 2024;
- b) Reforma Trabalhista¹⁴: alteração da Consolidação das Leis Trabalhistas (CLT) no sentido de regulamentar modalidades flexíveis como o trabalho por conta própria/autônomo e intermitente repercutiu negativamente na arrecadação de recursos para a seguridade social;
- c) Reforma da Previdência¹⁵: alterações como o aumento da idade mínima, aumento de tempo de contribuição, além da própria mudança no cálculo do valor do benefício.

Neste cenário, a previdência privada aberta (de recorte mais “curtoprazista” e com perfil associado a produtos financeiros comuns) se apresentou como alternativa à obstaculização do acesso à benefícios de aposentadoria via previdência pública ou fundos de pensão.

Aposentadoria como produto financeiro: o ponto culminante das reformas

Como expressão da proeminência da lógica e métrica de produtos financeiros na dimensão da seguridade, nota-se que em

¹³ Emenda Constitucional n. 95, de 15 de dezembro de 2016.

¹⁴ Lei n. 13.467, de 13 de julho de 2017.

¹⁵ Emenda Constitucional n. 103, de 12 de novembro de 2019.

2019, pela primeira vez a previdência aberta concentra mais ativos do que a fechada: 50.8% sobre 49.9% (Tabela 1).

Tabela 1 - Brasil: Evolução dos ativos da previdência privada (2010-2025)

| Ano | Aberta | | Fechada | | Total | |
|------|----------|-------|----------|-------|----------|----------|
| | R\$ tri. | % | R\$ tri. | % | R\$ tri. | % do PIB |
| 2010 | 0.25 | 30.9% | 0.57 | 70.4% | 0.81 | 20% |
| 2011 | 0.26 | 29.9% | 0.6 | 69.0% | 0.87 | 20% |
| 2012 | 0.33 | 33.0% | 0.68 | 68.0% | 1 | 21% |
| 2013 | 0.37 | 35.2% | 0.68 | 64.8% | 1.05 | 20% |
| 2014 | 0.43 | 37.7% | 0.7 | 61.4% | 1.14 | 20% |
| 2015 | 0.53 | 42.4% | 0.72 | 57.6% | 1.25 | 21% |
| 2016 | 0.69 | 46.3% | 0.79 | 53.0% | 1.49 | 24% |
| 2017 | 0.81 | 49.1% | 0.84 | 50.9% | 1.65 | 25% |
| 2018 | 0.89 | 49.7% | 0.9 | 50.3% | 1.79 | 26% |
| 2019 | 1.01 | 50.8% | 0.99 | 49.7% | 1.99 | 27% |
| 2020 | 1.08 | 50.9% | 1.04 | 49.1% | 2.12 | 24% |
| 2021 | 1.13 | 50.2% | 1.12 | 49.8% | 2.25 | 26% |
| 2022 | 1.27 | 51.6% | 1.19 | 48.4% | 2.46 | 27% |
| 2023 | 1.46 | 53.3% | 1.28 | 46.7% | 2.74 | 25% |
| 2024 | 1.64 | 55.8% | 1.3 | 44.2% | 2.94 | 25% |
| 2025 | 1.8 | 56.8% | 1.37 | 43.2% | 3.17 | 26% |

Fonte: Relatórios Gerencial de Previdência Complementar: 2025, 2019. Disponível em: <https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/previdencia-complementar/rgpc>.

Em 2025, o patrimônio da previdência complementar privada no Brasil alcançou a marca de aproximadamente R\$ 3.17 trilhões – magnitude que corresponde a cerca de 26% do Produto Interno Bruto (PIB) do país (Relatório Gerencial de Previdência Complementar, 3º tri/2025). Deste total de recursos do setor, estima-se que 56,8% dos ativos estejam concentrados nas Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC) enquanto os outros 43,2% reúnam-se nas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC).

Além de concentrar a maior parte dos ativos da previdência privada no país, as entidades abertas reúnem uma fatia ainda maior

do segmento quando consideramos como variável o contingente de população ativa, aposentados e pensionistas a elas vinculados: em 2023, do total de 14.6 milhões de pessoas cerca de 73% estavam associados à entidades abertas – dos quais, 99% eram participantes ativos; ou seja, investidores contribuindo para os fundos com a expectativa de obter rendimentos futuros viabilizadores de benefícios de aposentadoria.

O crescente volume de indivíduos envolvidos direta ou indiretamente com produtos, métricas e lógicas financeiras em seu cotidiano tem na previdência privada um catalisador, mas extrapola o contexto de instituições financeiras (bancos, fundos, corretoras) de tal maneira que conforma um cenário de “banalização da informação financeira” (Nabarro, 2022). Assim, indivíduos tornam-se investidores na articulação entre, por um lado, uma psicofera que difunde o discurso de potenciais retornos atrativos para aplicações financeiras (de agências de notícias aos ‘*influencers*’ em redes sociais, passando pelas iniciativas de ‘educação financeira’ e eventos corporativos) e, por outro lado, uma tecnosfera que facilita o acesso a investimentos por parte da população (plataformas e aplicativos). Como parte deste processo, em 2022 há o registro de 4.2 milhões de investidores individuais diretos na B3 (Nabarro, 2022).

Descolado das instâncias próprias do mercado financeiro, a disseminação do modelo de rentabilização de apostas sobre projeções de performances futuras sobre variadas instâncias da vida tem enredado crescentes frações da população na lógica e racionalidade de cassino, segundo a qual poderia se obter retornos elevados a partir de apostas com riscos significativos embutidos sobre comportamentos, resultados e dados futuros. Apenas no mercado regulado de apostas por sites e aplicativos no Brasil foram

registradas apostas de 17.7 milhões de brasileiros correspondendo a R\$ 17,4 bilhões no primeiro semestre de 2025 (Ministério da Fazenda, 2025). No final deste mesmo ano de 2025, exaltou-se na imprensa nacional o posto de “bilionária *self-made* mais jovem do mundo” para uma brasileira cofundadora da Kalshi. Anunciada como “plataforma de previsões” e com valor de mercado estimado em US\$ 11 bilhões, tal entidade tem como “visão de longo prazo [...] financeirizar tudo e transformar qualquer divergência de opinião em um ativo negociável”¹⁶ – como contou o CEO Tarek Mansour na Future of Global Markets Conference (evento da corporação de *marketing making* Citadel Securities).

Ainda que esta nova configuração da “hipercapilaridade das finanças” (Contel, 2006) se introjete na vida cotidiana dos indivíduos tornados investidores, a gestão e controle da finança que se espraia pelas variadas esferas da reprodução da força de trabalho se dá de forma centralizada por informações corporativas estratégicas (Silva, 2001). No caso da previdência aberta, R\$ 1.8 trilhões associados a 14.6 milhões de pessoas passam pela gestão de apenas 44 entidades. Esta concentração de recursos se expressa espacialmente pela centralização destas entidades em pontos seletivos do território especializados na tomada de decisão corporativa sobre investimentos financeiros.

Considerando que as dez maiores entidades de previdência privada aberta representam cerca de 97% dos ativos deste segmento, é reveladora a identificação de que oito destas sedes situam-se na metrópole de São Paulo (Tabela 2). Destas oito, seis (Brasilprev,

¹⁶ “The Long-term vision is to financializes everything and create a tradable asset out of any difference in opinion” (Entrevista de Tarek Mansour na Future of Global Markets Conference).

Caixa, Zurich Santander, XP, BTG, Safra) estão no fragmento do tecido urbano paulistano representado pelo Setor/Quadrante Sudoeste – onde, nas imediações das avenidas Faria Lima, Berrini e Chucri Zaidan, concentram-se sedes de corporações financeiras e informacionais com estratégia de atuação internacionalizada.

Tabela 2 - Brasil: dez maiores entidades abertas de previdência, por ativos (2025)

| EAPC | Ativo (bilhões) | Sede |
|-------------------------|-----------------|-----------------------|
| Brasilprev | 463.84 | São Paulo |
| Bradesco | 404.02 | São Paulo |
| Itaú | 340.76 | São Paulo |
| Caixa | 202.92 | São Paulo |
| Zurich Santander Brasil | 116.6 | São Paulo |
| XP | 81.12 | São Paulo |
| Icatu | 53.4 | Rio de Janeiro |
| BTG | 41.55 | São Paulo |
| Safra | 32.09 | São Paulo |
| Sul América | 12.86 | Rio de Janeiro |
| TOTAL | 1749.16 | (97% do total) |

Fonte: Relatório Gerencial de Previdência Complementar: 2025. Disponível em: <<https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/previdencia-complementar/rgpc>>.

Em comparação com a distribuição dos dez maiores fundos de pensão (Tabela 3), a distribuição das sedes das dez maiores entidades abertas de previdência representa um incremento da seletividade e centralização espacial. Abrangendo cerca de 57% dos ativos dos fundos de pensão, as dez maiores entidades do segmento fechado estão alocadas nas metrópoles de São Paulo (3), Rio de Janeiro (3), Brasília (3) e Belo Horizonte (1). Ou seja, para este segmento a primazia urbana de São Paulo exercida pela hierarquia e especialização deste centro financeiro nas funções de comando e controle territorial por corporações privadas internacionalizadas (Contel e Wójcik, 2019) é relativizada pela incidência de outros centros de gestão do território (Corrêa, 1989) com concentração, por

exemplo, de sedes de empresas estatais (Rio de Janeiro) e de entidades normativas da administração pública federal (Brasília).

Tabela 3 - Brasil: dez maiores fundos de pensão, por ativos (2025)

| EFPC | Ativo (bilhões) | Sede |
|---------------|-----------------|------------------------|
| Previ | 290.87 | Rio de Janeiro |
| Petros | 146.07 | Rio de Janeiro |
| Funcef | 127 | Brasília |
| Funesp/Vivest | 50.92 | São Paulo |
| Itau Unibanco | 35.66 | São Paulo |
| Valia | 32.73 | Rio de Janeiro |
| Banesprev | 28.11 | São Paulo |
| Sistel | 23.32 | Brasília |
| Postalis | 22.42 | Brasília |
| Forluz | 22.29 | Belo Horizonte |
| TOTAL | 779.39 | (57% do total) |

Fonte: Relatório Gerencial de Previdência Complementar: 2025. Disponível em: <<https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/previdencia-complementar/rgpc>>.

Enquanto segmento que sobrepujou o dos fundos de pensão (previdência fechada) em termos de ativos nos últimos anos, a seletividade espacial acentuada das entidades abertas na metrópole informacional e onipresente de São Paulo (Santos, [1993] 2009) reforça a tendência do enquadramento da aposentadoria como um produto financeiro pautado pelas métricas de performance típicas do mercado de capitais (ponderação de risco-retorno, curto prazo e busca por liquidez) e, enfim, dissociadas da previdência tanto como direito de cidadania operacionalizado à reversão de desigualdades quanto como dimensão do desenvolvimento e planejamento estratégico.

Em outras palavras, a proeminência atual da previdência privada aberta sinaliza uma primazia da lógica da finança corporativa sobre a dimensão da política social (Lavinias, 2017), cuja expressão no território brasileiro contempla seletivamente: a) o reduzido espectro da população mais diretamente inserida pela

produção e consumo no circuito superior da economia urbana (Santos, [1979] 2008); b) o papel dos serviços avançados (Sassen, 1991; Bassens, 2020) para a centralização do comando e controle do território na metrópole informacional de São Paulo (Cordeiro, 2992; Silva, 2001; Fix, 2007; Contel e Dariusz, 2019; Alves, 2018; Alves, 2019, Alves e Contel, 2024; Alves, 2025), agora corroborado também para a atividade dos gestores de ativos de fundos previdenciários.

Considerações Finais

Neste artigo buscamos apresentar uma análise territorial da questão previdenciária brasileira. Para tanto, trabalhamos com a perspectiva de explicitar as articulações entre, por um lado, a dimensão macro das políticas institucionais, normativas e econômicas que, ao longo dos anos, moldam o acesso ao benefício da aposentadoria no país e, por outro lado, a concretude do território que se apresenta como condição e resultado para a acomodação diferencial dos regimes previdenciários público e privado até alcançar seus beneficiários na dimensão do cotidiano sob mediação de diferentes atributos espaciais (especializações, hierarquias, densidades, rarefações e inserções via circuitos da economia urbana).

Nesta longa trajetória, acreditamos ter identificado um vetor tendencial de transição entre uma perspectiva cidadã de previdência social como direito, revelada incompleta, e a incorporação das lógicas e métricas financeiras para o acesso ao benefício de aposentadoria, evidenciada pela emergente figura do investidor mais-que-perfeito.

Com a externalização dos custos e riscos associados à reprodução da força de trabalho para os próprios indivíduos e a necessidade de recorrer à produtos financeiros para acessar

benefícios previdenciários, generaliza-se a psicofera segundo a qual o alcance da aposentadoria (e também de serviços de saúde, educação, moradia) depende do êxito no manejo individual de aplicações no mercado de capitais. Se é a performance dos investimentos que determina o grau de acesso dos indivíduos às instâncias básicas da vida cotidiana, estes são transformados em investidores convocados a uma inalcançável perfeição para tomada de decisões em mercados cuja instabilidade, risco sistêmico e a potencial ficcionalização são atributos inerentes.

Enquanto a previdência social articula direito, desenvolvimento e proteção social por meio de capilarização tendencialmente associada ao circuito inferior da economia urbana, de efeitos anticíclicos e de caráter redistributivo, a previdência privada vincula-se tendencialmente à seletividade típica do circuito superior da economia urbana, na medida em que atrela o benefício da aposentadoria à performance de ativos no mercado de capitais por meio da tomadas de decisões centralizadas na metrópole de São Paulo.

Entre a inserção da previdência social como direito de seguridade social garantido pela Constituição Cidadã de 1988 e a proeminência alcançada pela previdência privada aberta ao final do primeiro quarto de século XXI, interpõem-se três ondas de reformas previdenciárias. No decorrer destes mais de trinta anos, passamos de um movimento de internalização da política social pelo aparato estatal brasileiro para uma externalização desta política expressa pela desidratação da previdência social em concomitância com o impulso à modalidade aberta de previdência privada.

Como desafio, desponta a necessidade de repormos a perspectiva cidadã em tempos cujos vetores estruturantes do aparato

estatal são distintos daqueles presentes no momento da constitucionalização do seguro social ao final da década de 1980. Se a não superação de intensas desigualdades socioespaciais evidenciam a permanência da pauta da democratização do acesso às instâncias básicas da reprodução da força de trabalho, esta agenda parece precisar ser enfrentada sob novas condições de proeminência das variáveis financeira e informacional. Para tanto, a dimensão do território usado pode indicar uma abordagem integradora.

Referências bibliográficas

AALBERS, M. Corporate financialization. In: RICHARDSON, D. (Org.). *The international encyclopedia of Geography: people, earth, environment, and technology*. New Jersey: AAG/Wiley Blackwell, 2017, p. 1-11.

ALESINA, A.; ARDAGNA, S. Large changes in fiscal policy: taxes versus spending. National Bureau of Economic Research, Working paper n. 15438, 2010.

ALMEIDA, M. Reformas neoliberais no Brasil: a privatização nos governos Fernando Collor e Fernando Henrique Cardoso. Tese (Doutorado no Programa de Pós-Graduação em História) - Universidade Federal Fluminense/UFF, Niterói, 2010.

ALVES, C. Z. J. A formação do complexo corporativo metropolitano de São Paulo baseado na distribuição das sedes dos bancos de investimento (1966-2013). *GEOUSP: espaço e tempo*, v. 22, p. 96-114, 2018.

ALVES, C. Z. J. Finanças, centros de gestão e complexos corporativos metropolitanos: análise dos fundos de investimento em Buenos Aires e São Paulo. In: Costa, W.; Vasconcelos, D. (Org.). *Geografia e geopolítica da América do Sul: integrações e conflitos*. São Paulo: FFLCH/USP, 2019, p. 152-172.

ALVES, C. Z. J. Austeridade como fábula e perversidade: previdência social e privada no território brasileiro sob a pandemia de covid-19. In: ARROYO, M.; ANTAS JR., R.; CONTEL, F. (Org.). *Usos do território e pandemia: dinâmicas e formas contemporâneas do meio*

técnico-científico-informacional. Rio de Janeiro: Consequência, 2020. p. 327-352.

ALVES, C. Z. J. Do associativismo à financeirização: previdência privada e fundos de pensão no território brasileiro. Tese (Doutorado no Programa de Pós-Graduação em Geografia Humana) – Universidade de São Paulo/USP, São Paulo, 2022.

ALVES, C. Z. J.; CONTEL, F. Financeirização e formação socioespacial: a topologia dos bancos de investimento no Brasil. *Geographia (UFF)*, v. 26, p. 1-20, 2024.

ALVES, C. Z. J. Topologias financeiras em redes urbanas sob reestruturação espacial: lajes corporativas e agências bancárias de FIIs no território brasileiro. *GEO UERJ*, v. 48, p. 1-20, 2025.

ARROYO, M. M. A vulnerabilidade dos territórios nacionais latino-americanos: o papel das finanças. In: LEMOS, A.; SILVEIRA, M. L.; ARROYO, M. Questões territoriais na América Latina. Buenos Aires: Clacso, 2006, p. 177-190.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm . Acesso em: 15/01/2026.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Emenda Constitucional n. 20, de 15 de dezembro de 1998. Modifica o sistema de previdência social, estabelece normas de transição e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc20.htm . Acesso em: 15/01/2026.

BRASIL. Lei complementar n. 108, de 29 de maio de 2001. Dispõe sobre 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. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp108.htm . Acesso em: 15/01/2026.

BRASIL. Lei complementar n. 109, de 29 de maio de 2001. Dispõe sobre o Regime de Previdência Complementar e dá

outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp109.htm .

Acesso em: 15/01/2026.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Emenda Constitucional n. 41, de 19 de dezembro de 2003. Modifica e revoga artigos da Constituição Federal e da Emenda Constitucional n. 20. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc41.htm . Acesso em: 15/01/2026.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Emenda Constitucional n. 95, de 15 de dezembro de 2016. Altera o Ato das Disposições Transitórias para instituir o Novo Regime Fiscal, e dá outras providências. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc95.htm . Acesso em: 15/01/2026.

BRASIL. Lei n. 13.467, de 13 de julho de 2017. Altera a Consolidação das Leis do Trabalho (CLT). Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2015-2018/2017/lei/l13467.htm . Acesso em: 15/01/2026.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Emenda Constitucional n. 103, de 12 de novembro de 2019. Altera o sistema de previdência social e estabelece regras de transição e disposições transitórias. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc103.htm . Acesso em: 15/01/2026.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Panorama Semestral do Mercado Regulado de Apostas de Quota Fixa. 2025. Disponível em:

https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/noticias/2025/agosto/arquivo/apresentacao_spamf_relatorio-do-1o-semester_versao-1.pdf . Acesso em:

15/01/2026.

BRASIL. Ministério da Previdência Social. Relatório Gerencial de Previdência Complementar. 3º trimestre, 2025. Disponível em:

<https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/previdencia->

[complementar/rgpc/2025/rgpc_2025_3tri.pdf](#). Acesso em: 15/01/2026.

BRASIL. Ministério da Previdência Social. Secretaria de Regime Geral de Previdência Social. Boletim Estatístico da Previdência Social. 2025. Disponível em: https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/previdencia-social/arquivos/beps082025_final.pdf . Acesso em: 15/01/2026.

BLACKBURN, R. Finance and the fourth dimension. *New Left Review*, 29, p. 39-70, 2006.

BRANDÃO, C. A. Crise e rodadas de neoliberalização: impactos nos espaços metropolitanos e no mundo do trabalho no Brasil. *Cadernos Metrôpole*, v. 19, n. 38, p. 45-69, 2017.

CARVALHO, L. Valsa brasileira: do boom ao caos econômico. São Paulo: Todavia, 2018.

CEPAL. Panorama Fiscal de América Latina y del Caribe 2015: dilemas y espacios de políticas. Santiago de Chile: ONU, 2015.

CLARK, G. Pension fund capitalism. Oxford: Oxford University Press, 2000.

CONTEL, F. Território e finanças: técnicas, normas e topologias bancárias no Brasil. Tese (Doutorado no Programa de Pós-Graduação em Geografia Humana) – Universidade de São Paulo/USP, São Paulo, 2006.

CONTEL, F. The financialization of the Brazilian Territory: from global forces to local dynamisms. Cham/Switzerland: Springer, 2020.

CONTEL, F. B.; WÓJCIK, D. Brazil's financial centers in the twenty-first century: hierarchy, specialization, and concentration. *The Professional Geographer*, v.71, n.4, p. 681-691, 2019.

CORDEIRO, H. K. A “cidade mundial” de São Paulo e a recente expansão do seu centro metropolitano. *Revista Brasileira de Geografia*, v. 54, n. 3, p. 5-26, 1992.

CORRÊA, R. L. Concentração bancária e os centros de gestão do território. *Revista Brasileira de Geografia*, 51(2), 1989.

DATZ, G. Brazil's pension fund developmentalism. *Competition and Change*, v. 17, n. 2, p. 111-128, 2013.

FAGNANI, E. Previdência: o debate desonesto. São Paulo: Editora Contracorrente, 2019.

FIGUEIREDO, F. P. Miragens do amanhã: previdência e rodadas de neoliberalização no Brasil pós-1988. Tese (Doutorado no Programa de Pós-Graduação em Planejamento Urbano e Regional) - Universidade Federal do Rio de Janeiro/UFRJ, Rio de Janeiro, 2021.

FIX, M. São Paulo cidade global: fundamentos financeiros de uma miragem. São Paulo: Boitempo, 2007.

FRANÇA, A. S. de. A previdência social e a economia dos municípios. Brasília: ANFIP, 2019.

GRÜN, R. O nó dos fundos de pensão. *Novos Estudos*, 73, p. 19-31, p. 2005.

JARDIM, M. A. C. Entre a solidariedade e o risco: sindicatos e fundos de pensão em tempos de governo Lula. Tese (Doutorado no Programa de Pós-Graduação em Ciências Sociais) - Universidade Federal de São Carlos/UFSCAR, São Carlos, 2007.

LANGLEY, P. The making of investor subjects in Anglo-American pensions. *Environment and Planning D: Society and Space*, p. 919-934, 2006.

LAPAVITSAS, C. Financialised capitalism: crisis and financial expropriation. *Historical Materialism*, 17, p. 114-148, 2009.

LAVINAS, Lena. The takeover of social policy by financialization: The brazilian paradox. New York: Palgrave Macmillan, 2017.

LAZZARATO, M. La fabrica del hombre endeudado: ensayo sobre la condición neoliberal. Buenos Aires: Amorrortu, 2013.

LAZZARINI, S. Capitalismo de laços: os donos do Brasil e suas conexões. São Paulo: BEI Comunicação, 2018.

LEFEBVRE, H. Espaço e política. Belo Horizonte: Editora UFMG, [1972] 2008.

LEYSHON, A.; Thrift, N. The capitalization of almost everything: the future of finance and capitalism. *Theory, Culture & Society*, 24(7-8), p. 97-115, 2007.

LOUIS, É. Quem matou meu pai. São Paulo: Todavia, 2023.

MALLOY, J. M. A política da previdência social no Brasil. Rio de Janeiro: Graal, 1986.

MANSOUR, TAREK. Turning events into assets [Conference Futures of Global Markets]. 2025, 1 video [42min45s]. Publicado pelo canal Citadel Securities. Disponível em:

<https://www.youtube.com/watch?v=Qm33FhRJVDg> . Acesso em: 15/01/2026.

MARQUES, R. M. *et al.* A previdência social: da Constituição à reforma de Lula. *Revista Textos & Contextos*, v. 8, n. 2, p. 195-218, 2009.

NABARRO, W. O espaço do mercado de capitais: tecnosfera e psicosfera dos investimentos no território brasileiro. Tese (Doutorado no Programa de Pós-Graduação em Geografia Humana) - Universidade de São Paulo/UFF, São Paulo, 2022.

PECK, J; TICKELL, A. Neoliberalizing Space. *Antipode*, 34, p. 380-404, 2002.

RAIMUNDO, L. da Costa. O papel dos fundos de pensão na reconstrução industrial e da infra-estrutura urbana brasileira. Tese (Doutorado no Programa de Pós-Graduação em Economia) - Universidade Estadual de Campinas/UNICAMP, Campinas, 2002.

REIS, A. Temas centrais da nova legislação. In: REIS, A. Fundos de pensão em debate. Brasília: Brasília Jurídica, 2002, p. 15-45.

ROSSI, P.; Dweck, E.; ARANTES, F. Economia Política da Austeridade. In: *Economia para poucos: impactos sociais da austeridade e alternativas para o Brasil*. São Paulo: Autonomia Literária, 2018.

SANTOS, M. Sociedade e Espaço: a formação social como teoria e como método. *Boletim Paulista de Geografia*, n. 54, p. 81-99, 1977.

SANTOS, M. O Espaço Dividido. Os dois circuitos da economia urbana nos países subdesenvolvidos. São Paulo: Edusp, [1979] 2008.

SANTOS, M. O espaço do cidadão. São Paulo: EDUSP, [1987] 2012.

SANTOS, M. A Urbanização Brasileira. São Paulo: EDUSP, [1993] 2009.

SANTOS, M. A Natureza do Espaço. São Paulo: EDUSP, [1996] 2008.

SANTOS, M. Por uma outra globalização: do pensamento único à consciência universal. Rio de Janeiro: Record, 2001.

SANTOS, M.; SILVEIRA, M. L. O Brasil: território e sociedade no início do século XXI. Rio de Janeiro: Record, 2001.

SANTANA, M. U. Fundos de pensão e estratégia de desenvolvimento nos governos do PT. Tese (Doutorado no Programa de Pós-Graduação em Economia) - Universidade Estadual de Campinas/UNICAMP, Campinas, 2017.

SILVA, S. Intersecção de classes: fundos de pensão e sindicalismo no Brasil. Tese (Doutorado no Programa de Pós-Graduação em Sociologia) - Universidade Estadual de Campinas/UNICAMP, Campinas, 2011.

SILVEIRA, M. L. Geografía y formación socioespacial: por un debate substantivo. Estudios Socioterritoriales – Revista de Geografía, n. 16, n. 2, p. 141-168, 2014.

SILVEIRA, M. L. Circuitos da economia urbana na globalização: novas técnicas, novas encruzilhadas. In: LENCIONI, S.; BLANCO, J. Argentina e Brasil: territórios em redefinição. Rio de Janeiro: Consequência Editora, 2016, p. 85-107.

VALADARES, A. A.; GALIZA, M. Previdência rural: contextualizando o debate em torno do financiamento e das regras de acesso. Brasília: Instituto de Economia Aplicada/IPEA, 2016.

Recebido para publicação em 17/10/2025

Aceito para publicação em 24/02/2026