



Conta Convergência

Um capital de partida para cada brasileiro

Conta Convergência

Um capital de partida para cada brasileiro

Desenho, simulação e financiamento de um programa
universal de capitalização individual desde o nascimento

Luís Felipe Teixeira do Amaral

Convergência Brasil

Resumo

O Brasil organizou sua proteção social em torno da *transferência de renda* (um fluxo), e nunca da *formação de patrimônio* (um estoque): gasta com a previdência o maior item do orçamento federal, enquanto a maioria dos jovens chega à vida adulta sem nenhum capital próprio. Este policy paper propõe a **Conta Convergência**: uma conta de investimento aberta automaticamente no nascimento de cada criança brasileira, com aportes públicos decrescentes que somam 9.500 reais por jovem até os 18 anos, aplicados em fundos de índice do mercado acionário. A 7% reais, o saldo projetado é de $\approx$ R\$ 22 mil aos 18, R\$ 50 mil aos 30 e R\$ 100 mil aos 40 — e a maior parte é valorização, não aporte público. O custo direto é modesto ($\approx$ R\$ 22,8 bilhões/ano em regime, $\approx$ 0,2% do PIB); o *financiamento* estrutural que defendemos é uma **postergação gradual da idade de aposentadoria** — uma reforma constitucional (PEC) cujo ganho fiscal, mostra a simulação, existe sob condições precisas de avanço ($\approx$ 2,5–3 anos) e de ritmo ($\approx$ 2 meses/ano), à espera de calibragem atuarial sobre os microdados do CNIS. Adaptando programas internacionais recentes (as *Invest America Accounts* norte-americanas, o *Child Trust Fund* britânico, Singapura e Israel), a Conta Convergência é, a um só tempo, política social e pró-mercado — mas o seu efeito mais profundo é *cultural*: ao colocar o patrimônio de uma geração inteira em ações, dá a milhões de brasileiros um interesse direto no bom funcionamento da economia e, com ele, um incentivo concreto a valorizar a estabilidade e o crescimento. É, no fundo, um projeto de mudança cultural de longo prazo, num país historicamente assentado na transferência de renda.

Palavras-chave: capitalização individual; formação de patrimônio; contas ao nascer; *baby bonds*; cultura de propriedade; alinhamento de incentivos; mobilidade social; previdência.

Sumário

Sumário Executivo	5
1. INTRODUÇÃO	8
2. OS DESAFIOS	11
2.1 Baixa cultura de poupança e investimento	12
2.2 Desigualdade de ponto de partida	12
2.3 Geração sem patrimônio inicial	12
2.4 Cultura de dependência do Estado	12
2.5 Economia de transferências, não de patrimônio	13
2.6 Peso previdenciário crescente	13
3. EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL	14
3.1 Estados Unidos: as <i>Invest America Accounts</i> (2025)	15
3.2 Reino Unido: o <i>Child Trust Fund</i> (2002–2011)	15
3.3 <i>Baby bonds</i> : a vertente progressiva	16
3.4 Singapura e Israel: poupança desde a infância	16
3.5 O que a experiência ensina	17
4. O DESENHO	18
4.1 Público-alvo e abertura automática	19
4.2 A escadinha de aportes públicos	19
4.3 Investimento na economia real	20
4.4 Uso dos recursos	21
4.5 Veículo legislativo	21
5. A SIMULAÇÃO	22
5.1 Metodologia	23
5.2 Resultados	23
5.3 Sobre o risco	24
6. CUSTO E FINANCIAMENTO	27
6.1 O custo do programa	28
6.2 O mecanismo de financiamento	29
6.3 Quanto a postergação economiza: um cálculo ilustrativo	29
6.4 Condições de robustez e agenda de validação	32
6.5 Financiamento complementar: as contas ampliadas	33
7. CONTAS AMPLIADAS	34

8. IMPACTO	36
8.1 Mudança de cultura — e de incentivos políticos	37
8.2 Efeitos macroeconômicos	37
8.3 A escala agregada	38
9. OBJEÇÕES E RESPOSTAS	39
10. LIMITAÇÕES E AGENDA	42
11. CONCLUSÃO	44
Referências	46
Apêndice	48
Apêndice A — Metodologia de cálculo	49
Apêndice B — Minuta de Projeto de Lei	49
Apêndice C — Microsimulação do financiamento	53
11.1 Modelo	53
11.2 Parâmetros (central e faixa do Monte Carlo)	53
11.3 Resultados	54
11.4 Leitura	54

CONVERGÊNCIA BRASIL

Sumário Executivo

a proposta em uma página

O problema. O Brasil é um país que *transfere renda* mas não *forma patrimônio*. A previdência é o maior componente do orçamento federal e cresce estruturalmente todo ano,¹ ao passo que a maioria dos jovens inicia a vida adulta com patrimônio próximo de **zero**. Redistribuímos o fluxo da renda; nunca semeamos o estoque da riqueza. A consequência é uma desigualdade de *ponto de partida* que se reproduz de geração em geração, um mercado de capitais raso e dependente de capital estrangeiro, e uma cultura financeira de curto prazo.

A proposta. A **Conta Convergência** abre, automaticamente e no nascimento, uma conta de investimento para cada criança brasileira (~2.400.000 por ano). O Estado faz um depósito inicial de 1.000 reais e aportes anuais decrescentes até os 18 anos, totalizando 9.500 reais por jovem. Os recursos são investidos *predominantemente* em fundos de índice de baixo custo do mercado acionário brasileiro — participação direta nas empresas do país, com neutralidade política na alocação e diversificação prudencial admitida. Aos 18, o titular pode usar os recursos — com tratamento tributário favorecido, a disciplinar em lei específica — para educação, entrada na casa própria ou abertura de negócio; mantidos investidos, o saque é admitido após os 30.

Pouco aporte, muito patrimônio. O motor da proposta é o *retorno composto*. Adotando 7% real como cenário central (e mostrando também 5% e 10%):

- aos 18 anos: $\approx$ **R\$ 22 mil** a 7% (R\$ 18 mil a 5%; R\$ 33 mil a 10%);
- aos 30 anos: $\approx$ **R\$ 50 mil** a 7%; aos 40: $\approx$ **R\$ 100 mil** a 7%;
- já aos 18, mais de *metade* do saldo é valorização, não aporte público.

O aporte público total é sempre o mesmo (9.500 reais); o que muda é quanto o tempo e o mercado multiplicam. As projeções usam retorno *constante* apenas como ilustração pedagógica — mercados reais oscilam, e a Seção 5 discute o risco.

O custo e o financiamento. O *aporte público direto* é uma conta fechada: R\$ 2,4 bilhões no primeiro ano (apenas recém-nascidos) e, em regime, $\approx$ R\$ 22,8 bilhões por ano (18 coortes simultâneas) — cerca de 0,2% do PIB, e este é um *teto*, pois a natalidade em queda reduz o custo ao longo do tempo; o custo *total* acrescenta administração, custódia, sistemas, fiscalização e renúncia fiscal — não desprezível, a estimar em peça orçamentária própria. O *financiamento* vem de uma *postergação gradual* da idade de aposentadoria (sem cortar benefícios já concedidos; o grau de proteção das coortes próximas da aposentadoria é uma escolha *explícita* da regra de transição, não uma promessa de que “ninguém é afetado”). Um cálculo ilustrativo calibrado com dados oficiais (Seção 6) mostra que o ganho fiscal em valor presente *existe sob condições precisas* — avanço final de $\approx$ 2,5–3 anos e ritmo relativamente rápido ($\approx$ 2 meses/ano) —, mas que a versão mínima (+1,5 ano, ritmo lento) tem VPL negativo: a ponte fiscal de transição (que chega a $\approx$ R\$ 130 bilhões no ritmo lento) supera o estreito superávit de regime. O desenho recomendado fixa o ponto que funciona: **2 meses/ano por 18 anos, até +3 anos de idade mínima**. Há, ainda, uma tensão real entre poupar rápido e o ônus sobre as coortes intermediárias — já que a rampa gradual protege, por construção, quem está prestes a se aposentar, e concentra o ajuste nas coortes mais jovens. **Propomos a postergação como a fonte estrutural** — não a tratamos como conta encerrada nem como mera hipótese: a microssimulação *sintética* (Apêndice C) indica VPL positivo em 90–97% dos cenários no desenho recomendado (+3 anos), com mediana de +R\$ 202 bilhões. É um resultado robusto, ainda que sintético; o que falta é a *prova* sobre os microdados do CNIS, que confirmará a fonte e fixará a magnitude. Defendemos a fonte; não a damos por demonstrada.

¹O RGPS despendeu $\approx$ R\$ 930 bilhões em 2024 ($\approx$ 40% da despesa primária da União), crescendo alguns pontos percentuais ao ano. Ministério da Previdência Social; Tesouro Nacional.

Por alterar idades constitucionalizadas (EC 103), a fonte é uma *reforma constitucional*, que assumimos.

Por que importa. A Conta Convergência (i) cria o primeiro capital universal de jovens brasileiros; (ii) **realinha os incentivos políticos**, dando ao eleitorado interesse direto no bom funcionamento da economia e, portanto, motivo para cobrar políticas responsáveis; e (iii) transforma uma geração de *beneficiários de transferências* em *participantes — e proprietários — do crescimento*. Aprofundar a poupança doméstica e o mercado de capitais é efeito bem-vindo, porém secundário. É uma política simultaneamente social e pró-mercado.



SEÇÃO 1

INTRODUÇÃO

o país que transfere renda, mas não forma patrimônio



Ao longo das últimas décadas, o Brasil construiu uma arquitetura de proteção social robusta e ancorada num instrumento dominante: a *transferência de renda*. Aposentadorias, pensões, abono, seguro-desemprego e programas assistenciais movem, somados, a maior parte do gasto público federal. Foi uma escolha com mérito histórico — tirou milhões da pobreza e construiu um piso de cidadania. Mas é uma arquitetura que opera sobre um *fluxo*: distribui renda mês a mês e se esgota no consumo do período. Ela nunca foi desenhada para constituir um *estoque*: patrimônio, capital, propriedade de ativos produtivos.

O contraste com a outra ponta da vida é revelador. O país gasta com a previdência o maior e mais crescente item do orçamento, sustentando o patrimônio implícito de quem já viveu; ao mesmo tempo, entrega ao jovem que começa a vida adulta um capital inicial de praticamente **zero**. Quem nasce sem rede patrimonial familiar larga atrás e assim permanece: sem capital próprio para custear estudo, dar entrada num imóvel ou abrir um negócio, a desigualdade de *ponto de partida* se reproduz de uma geração à seguinte. Redistribuímos o fluxo da renda; jamais semeamos o estoque da riqueza.

Há uma assimetria adicional, de natureza macroeconômica. Uma economia organizada em torno de transferências mantém a população à margem da *criação* de riqueza: o cidadão recebe renda, mas não participa do capital das empresas, não se beneficia diretamente do crescimento delas e não tem interesse patrimonial na estabilidade macroeconômica. O mercado de capitais brasileiro, privado de uma base ampla de poupadores domésticos de longo prazo, permanece raso e dependente do fluxo estrangeiro — mais volátil e mais caro para as empresas que dele dependem.

E há uma consequência *política* dessa assimetria, que costuma passar despercebida e que é talvez a mais importante de todas. Numa sociedade em que quase ninguém detém capital, o eleitorado não tem interesse patrimonial direto no desempenho das empresas — e um governo pode adotar políticas que prejudicam a economia sem que isso atinja, de forma visível e imediata, o bolso da maioria. Quando, ao contrário, o patrimônio de uma geração inteira está investido em ações, cria-se pela primeira vez um incentivo eleitoral a cobrar políticas sensatas e pró-crescimento, sob pena de os próprios eleitores verem a poupança de seus filhos encolher. Como argumentaremos ao longo do texto (e em especial na Seção 8.1), esse *realinhamento de incentivos* — e a cultura de propriedade que o acompanha — é o efeito mais profundo e duradouro da Conta Convergência, e não um mero subproduto.

Este policy paper propõe inverter parte dessa lógica sem desmontar o que existe. A ideia é simples e antiga, hoje em pleno ressurgimento internacional: dar a cada criança, ao nascer, uma *conta de capital* — um pequeno patrimônio inicial, investido na economia real e deixado a render por décadas. Não é mesada nem benefício mensal; é semente de patrimônio. Chamamo-la **Conta Convergência**, porque faz convergir três objetivos em geral tratados como antagonísticos: justiça social (um piso patrimonial para todos), uma cultura de poupança e investimento (cidadãos com interesse direto no crescimento das empresas, e não apenas na renda transferida) e responsabilidade fiscal (custo modesto e financiável dentro do próprio sistema).

O argumento se desdobra em três proposições encadeadas. **Primeira:** o problema é estrutural e mensurável — são seis desafios que se reforçam mutuamente (Seção 2). **Segunda:** o desenho proposto não é especulativo; ele replica, adaptando à realidade brasileira, programas que já existem ou estão sendo implantados em democracias comparáveis (Seção 3). **Terceira:** o retorno composto torna um aporte público pequeno em patrimônio relevante, a um custo fiscal modesto; e há uma **fonte estrutural** que propomos e defendemos — a postergação gradual da idade de aposentadoria —, cujo ganho fiscal em valor presente, mostra um cálculo ilustrativo, existe sob condições precisas (avanço e ritmo) — e que uma microssimulação

Monte Carlo (Apêndice C) já o estima *robustamente* positivo (90–97% dos cenários), restando *calibrar a magnitude* sobre os microdados do CNIS (Seções 5 e 6).



SEÇÃO 2

OS DESAFIOS

seis travas estruturais que se reforçam



A Conta Convergência não responde a um problema isolado, mas a um *nó* de seis travas estruturais que se alimentam reciprocamente. Tratadas em separado, cada uma tem soluções parciais; tratadas em conjunto, revelam por que um único mecanismo — capital inicial investido e deixado a render — pode incidir sobre todas ao mesmo tempo.

2.1 Baixa cultura de poupança e investimento

O brasileiro poupa e investe pouco no longo prazo, e a educação financeira ainda é limitada. A poupança doméstica é baixa para os padrões de economias comparáveis: a taxa de poupança bruta caiu a 14,5% do PIB em 2024 (terceiro recuo anual), bem abaixo dos 20–25% que organismos internacionais apontam como necessários ao desenvolvimento de longo prazo, e de uma fração do registrado em economias asiáticas.² A participação direta da população no mercado de capitais é igualmente pequena: cerca de 5,3 milhões de pessoas físicas tinham posição em renda variável na B3 em 2024 — uma fração reduzida (na casa de 3%) da população adulta.³ Poucos constroem patrimônio ao longo da vida, e quase ninguém o faz desde cedo.

2.2 Desigualdade de ponto de partida

Quem nasce sem rede patrimonial familiar começa a corrida vários metros atrás. A desigualdade brasileira é, em boa medida, uma desigualdade de *riqueza* — de estoque, não só de renda —, e o estoque é justamente o que se transmite entre gerações. Sem um capital inicial *comum a todos*, a herança (ou a sua ausência) determina o ponto de partida, e a desigualdade se reproduz antes mesmo da escola. Um piso patrimonial universal ataca a desigualdade na sua origem temporal: no nascimento.

2.3 Geração sem patrimônio inicial

A maioria dos jovens chega à vida adulta sem nenhum capital próprio. A consequência é concreta: trava-se o acesso ao estudo que exige desembolso inicial, à entrada do primeiro imóvel e à abertura do primeiro negócio. O empreendedorismo e a mobilidade social pressupõem um mínimo de capital de risco pessoal que a maior parte da população simplesmente não tem aos 18 anos.

2.4 Cultura de dependência do Estado

O país habituou-se a esperar do Estado um *fluxo* — um benefício mensal —, e não a construir um *patrimônio* próprio. O Bolsa Família alcança mais de 20 milhões de famílias — da ordem de 45 milhões de pessoas —, e, somado aos demais programas de transferência, consolidou um arranjo em que a segurança material da base da pirâmide passa quase inteiramente pela renda repassada pelo poder público, e quase nunca pela posse de ativos. Não se trata de criticar a transferência, que cumpriu — e cumpre — função social essencial; trata-se de reconhecer o que ela *não faz*: não cria proprietários, não dá à pessoa participação no crescimento das empresas, não constrói autonomia patrimonial. Uma sociedade em que dezenas de milhões dependem do repasse estatal e pouquíssimos detêm capital é frágil em dois sentidos: *economicamente*, porque mantém a maioria à margem da criação de riqueza; e *politicamente*, porque faz da renda futura uma função do orçamento público, e não do próprio trabalho e do próprio patrimônio.

²IBGE, *Contas Nacionais* (2024). Como referência, China e diversos países asiáticos poupam de 30% a 40% do PIB.

³B3, *Pessoas físicas na B3* (2024): $\approx$ 5,3 milhões de CPFs em renda variável, com $\approx$ R\$ 528 bilhões sob custódia.

Quebrar essa dependência não é cortar o benefício — é *somar* a ele um estoque de capital que a transferência, sozinha, nunca formou.

2.5 Economia de transferências, não de patrimônio

A trava anterior é cultural e individual; esta é *estrutural*. A própria arquitetura econômica e fiscal do país foi montada para mover um *fluxo* de renda — impostos que entram, benefícios que saem —, e nunca para constituir um *estoque* de capital nas mãos do cidadão comum. A consequência é que a maioria da população permanece *fora* da propriedade do capital produtivo: participa da economia como assalariada ou beneficiária, mas não como dona de ativos, e por isso não captura a parcela da riqueza que vem da *valorização* das empresas, e não do trabalho. É uma exclusão patrimonial embutida no desenho do sistema — que nenhuma transferência de renda, por maior que seja, corrige.

2.6 Peso previdenciário crescente

A população envelhece e o gasto previdenciário — já o maior item do orçamento federal — cresce todo ano, sufocando o espaço fiscal para educação, infraestrutura e inovação. O RGPS despendeu cerca de R\$ 930 bilhões em 2024, algo como 40% da despesa primária da União, e segue crescendo alguns pontos percentuais ao ano (as despesas urbanas subiram 2,98% sobre 2023).⁴ A trava previdenciária não é só um problema de despesa: é o que comprime o investimento do país no seu próprio futuro — precisamente o que a Conta Convergência se propõe a fazer.

As seis travas compartilham uma raiz comum: o país nunca constituiu, para o cidadão comum, um *estoque* de capital. A Seção seguinte mostra que a resposta a esse vazio — semear patrimônio no nascimento — já é política pública em curso em várias democracias.

⁴Ministério da Previdência Social; Tesouro Nacional. O fluxo *bruto* de novas concessões é grande (vide o cálculo de financiamento na Seção 6), mas o crescimento *líquido* da despesa é menor, pois as cessações (óbitos) compensam parte das concessões.



SEÇÃO 3

EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL

contas ao nascer não são uma ideia nova

A intuição de dar a cada criança um capital inicial investido tem nome na literatura — *child development accounts*, *baby bonds*, *stakeholder grants* — e um histórico crescente de implementação. O desenho da Conta Convergência não é, portanto, um salto no escuro: é a adaptação, à realidade brasileira, de um modelo já testado em democracias comparáveis. Vale percorrer os casos mais relevantes, com atenção tanto aos acertos quanto aos erros.

3.1 Estados Unidos: as *Invest America Accounts* (2025)

O caso mais recente e mais próximo do desenho aqui proposto são as *Invest America Accounts*, criadas pela legislação fiscal norte-americana de 2025.⁵ O governo federal credita um valor inicial (da ordem de US\$ 1.000) a cada criança nascida em uma janela de anos, em conta de investimento de longo prazo aplicada em fundos que replicam o mercado acionário, com tratamento tributário favorecido e possibilidade de aportes complementares de famílias e empregadores. É, na essência, uma arquitetura próxima da Conta Convergência: semente pública + investimento indexado + horizonte longo + aportes privados sobrepostos. Há, contudo, uma diferença operacional relevante: a versão norte-americana depende de *eleição* (adesão por formulário), ao passo que a Conta Convergência propõe abertura *automática* no registro de nascimento — e a experiência internacional sugere que a matrícula automática é decisiva para a cobertura. Mais importante ainda é uma diferença de *financiamento*, e ela favorece o desenho brasileiro: nos Estados Unidos, o aporte sai do Tesouro *sem contrapartida* de receita ou de corte de despesa — é gasto novo puro; a Conta Convergência, ao contrário, propõe custear-se com a *postergação gradual da idade de aposentadoria* (Seção 6), uma fonte que pode tornar o efeito fiscal líquido neutro ou até positivo. O programa brasileiro nasce, assim, com uma âncora fiscal que o americano não tem. Vale precisar o que essa referência *estabelece*. Por ser recente, ela ainda não traz avaliação de impacto — e não é dela que extraímos nossos números, que vêm da simulação própria (Seções 5 e 6). O que ela demonstra, com força, é a *viabilidade* do desenho: uma das maiores economias do mundo o considerou exequível e o transformou em lei. A Conta Convergência inscreve-se, assim, numa *tendência internacional convergente* — adapta à realidade brasileira um modelo que já saiu do papel, e o faz com uma âncora fiscal que as versões estrangeiras não têm.

3.2 Reino Unido: o *Child Trust Fund* (2002–2011)

O *Child Trust Fund* britânico foi o primeiro programa universal de contas ao nascer em larga escala.⁶ Cada criança recebia um *endowment* inicial do Estado (com valor maior para famílias de baixa renda), investido até os 18 anos, com aportes voluntários adicionais isentos. O programa foi descontinuado em 2011 por razões fiscais, e suas lições vão além da dormência. A universalidade e a *matrícula automática* funcionaram, mas a experiência britânica também expôs: (i) baixa adesão de aportes complementares das famílias (o *matching* privado não decolou); (ii) custo fiscal relevante num contexto de austeridade; (iii) fragilidade política — um programa de maturação longa não sobreviveu a uma troca de governo; (iv) impacto patrimonial desigual, já que famílias mais ricas aportavam mais; e (v) *dormência* de contas e perda de contato com titulares na maturidade. Cada um desses pontos é um requisito de

⁵ *Invest America Act* (proposta original do senador Ted Cruz), formalizada no *One Big Beautiful Bill Act* (2025); na imprensa, as contas foram também apelidadas de “Trump Accounts”. Aporte federal único de US\$ 1.000 a cada criança nascida entre 01/01/2025 e 31/12/2028, aplicado, na fase de crescimento (até os 18), em fundos de índice amplo de baixo custo (ex.: S&P 500, taxa $\leq 0,1\%$); a conta converte-se em IRA tradicional aos 18. Família e empregadores podem aportar (até US\$ 5.000 e US\$ 2.500/ano).

⁶ HM Revenue & Customs; GOV.UK. Elegíveis as crianças nascidas a partir de 01/09/2002 (esquema lançado em 2005); voucher de €250 (€500 para baixa renda); novas contas encerradas em 2011; primeiras maturaram em set/2020. O *Public Accounts Committee* (2023) estimou que $\approx 42\%$ das contas maturadas seguem *não reclamadas* (€1,7 bilhão) — evidência empírica da dormência.

desenho que a Conta Convergência precisa antecipar — em especial a *blindagem institucional* contra a descontinuidade política e a governança de dados de longo prazo.

3.3 *Baby bonds*: a vertente progressiva

A proposta de *baby bonds*, associada aos economistas Darrick Hamilton e William Darity Jr., parte de uma lógica progressiva: dotações maiores para crianças de famílias de menor riqueza, como instrumento de combate à desigualdade racial e patrimonial.⁷ Os *baby bonds* são, para a Conta Convergência, **inspiração parcial**, não modelo: a racionalidade deles é redistributiva (dotação *inversamente* proporcional à riqueza), ao passo que a nossa é universal. As duas lógicas não são incompatíveis — a Conta Convergência adota a universalidade como base (simplicidade administrativa, ausência de estigma, ampla base política de apoio) e reserva a *progressividade* ao módulo de aportes complementares (Seção 7) e ao próprio sistema tributário —, mas convém não confundir a referência com endosso ao seu desenho focalizado.

3.4 Singapura e Israel: poupança desde a infância

Singapura opera, há décadas, contas de desenvolvimento infantil com *contrapartida pública* (*matching*) aos depósitos das famílias — um desenho que estimula a poupança privada em vez de substituí-la.⁸ Cabe, porém, uma ressalva institucional: a *Child Development Account* é uma conta de *copoupança* de uso restrito (não uma subconta previdenciária do *Central Provident Fund*, como por vezes se supõe), e opera dentro de uma arquitetura singaporense singular, fortemente baseada em contas de poupança obrigatória — contexto distinto do brasileiro, que recomenda cautela na transposição. Israel instituiu, em 2017, um programa universal de poupança para toda criança, mas tampouco é uma conta única e padronizada: oferece *múltiplas opções de aplicação*, permite contribuição adicional dos pais e dialoga com o sistema previdenciário.⁹ A leitura correta desses casos não é “copiar”, e sim extrair viabilidade administrativa e princípios de desenho de contextos institucionais distintos do brasileiro.

⁷HAMILTON, D.; DARITY Jr., W. (2010; plano de 2018: dotação de US\$ 50.000 para os mais pobres a US\$ 500 para os mais ricos). Connecticut foi o primeiro estado a legislar o instrumento (30/06/2021): US\$ 3.200 por criança nascida no *Medicaid*. Há proposta federal (*American Opportunity Accounts Act*, sen. Cory Booker).

⁸*Baby Bonus Scheme*: *cash gift* mais a *Child Development Account* (CDA), conta de copoupança com *matching* público, operada por bancos e de uso restrito (saúde, educação etc.); ao encerrar-se, o saldo migra para a *Post-Secondary Education Account*. Não é, portanto, uma subconta previdenciária do CPF, como às vezes se supõe. *Government of Singapore / LifeSG*.

⁹*Savings for Every Child* (*Hisachon Lekol Yeled*), operado pelo *Bituach Leumi* desde jan/2017: depósito mensal de 58 NIS por criança até os 18, com escolha de aplicação (fundos de previdência em trilhas de renda fixa a renda variável, ou conta bancária) e contrapartida opcional dos pais; taxas custeadas pelo Estado até os 21.

Tabela 1. Programas de contas e capital ao nascer: a Conta Convergência em perspectiva comparada.

Programa (país)	Ano	Semente	Universal	Observação
<i>Invest America Accts.</i> (EUA)	2025	US\$ 1.000	parcial*	recém-criado; índice S&P 500; sem avaliação
<i>Child Trust Fund</i> (R.U.)	2002–11	€250–500	sim	encerrado; 42% das contas não reclamadas
<i>Baby Bonds</i> (Connecticut)	2021	US\$ 3.200	não	progressivo (nascidos no <i>Medicaid</i>)
<i>Baby Bonus/CDA</i> (Singapura)	vigente	<i>matching</i>	quase	copoupança de uso restrito
<i>Savings f. Every Child</i> (Israel)	2017	58 NIS/mês	sim	contrapartida opcional dos pais
Conta Convergência (Brasil)	proposta	R\$ 9.500	sim	automática; índice acionário; financiamento via postergação (PEC)

* por eleição/formulário, não automática.

3.5 O que a experiência ensina

Quatro lições atravessam os casos e orientam o desenho brasileiro:

1. **Universalidade + matrícula automática** maximizam cobertura e eliminam estigma; programas *opt-in* têm baixa adesão.
2. **Investimento indexado de baixo custo** captura o prêmio de risco de longo prazo sem alocação discricionária do Estado.
3. **Horizonte longo** é o que faz o retorno composto trabalhar; o ativo precisa ser, predominantemente, renda variável.
4. **Governança de dados e educação financeira** são decisivas para evitar dormência e garantir que o titular efetivamente use o capital — a principal falha do caso britânico.



SEÇÃO 4

O DESENHO

como funciona a Conta Convergência



4.1 Público-alvo e abertura automática

Toda criança nascida no Brasil — cerca de 2,4 milhões por ano¹⁰ — passa a ter, automaticamente e em seu nome, uma Conta Convergência aberta no momento do registro de nascimento. Não há adesão a fazer, formulário a preencher ou requisito de renda: a universalidade e a matrícula automática são, como mostra a experiência internacional, a condição de cobertura plena e de ausência de estigma.

4.2 A escadinha de aportes públicos

O Estado faz um depósito inicial de 1.000 reais ao nascer e aportes anuais *decrecentes* a cada ano, até os 18 anos. O total aportado por jovem ao longo da infância é de 9.500 reais. A Tabela 2 detalha o cronograma.

Tabela 2. Escadinha de aportes públicos da Conta Convergência (por jovem).

Idade	Aporte (R\$)	Idade	Aporte (R\$)
0 (nasc.)	1.000	9	500
1	900	10	450
2	850	11	400
3	800	12	350
4	750	13	300
5	700	14	250
6	650	15	200
7	600	16	150
8	550	17	100
Total aportado: 9.500 reais			

A escolha por aportes *decrecentes* tem fundamento financeiro: graças ao retorno composto, um real aportado no nascimento vale, ao fim do horizonte, muito mais do que um real aportado aos 17 anos. Concentrar o esforço público nos primeiros anos maximiza o patrimônio final por real gasto — a escadinha desce justamente porque o tempo faz o trabalho que o aporte deixa de fazer.

¹⁰IBGE, *Estatísticas do Registro Civil*: 2,52 milhões de nascidos vivos em 2023 e $\approx$ 2,38 milhões em 2024 (queda de 5,8%, o sexto recuo anual consecutivo; fecundidade de 1,57 filho por mulher). O número de nascimentos vem, portanto, *declinando*, o que tende a *reduzir* o custo do programa ao longo do tempo — um vento de cauda fiscal, não contra.

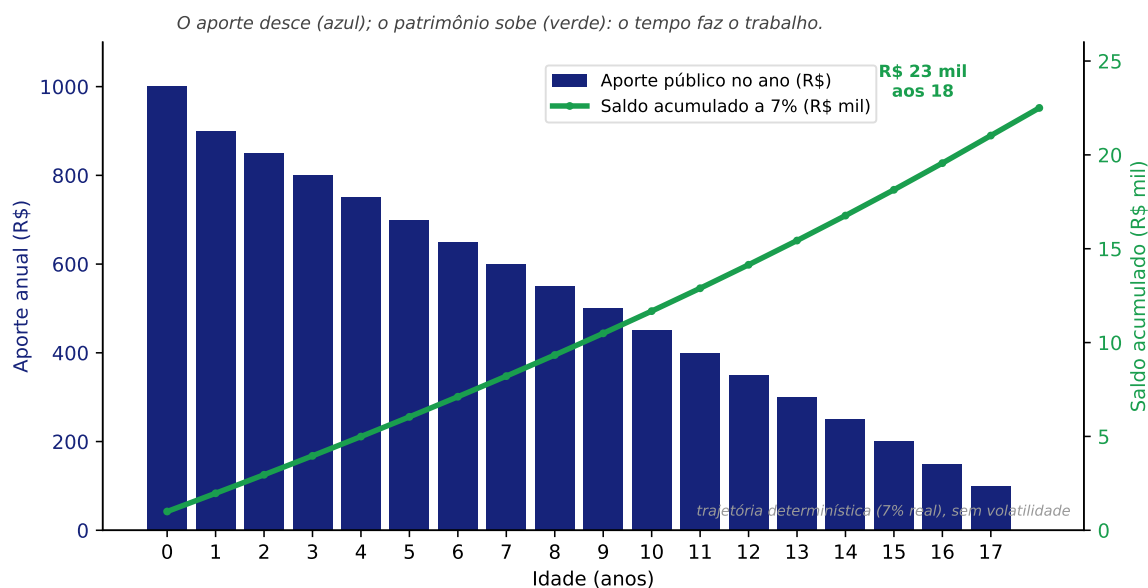


Figura 1. A escadinha de aportes (barras, eixo à esquerda) decresce ano a ano, enquanto o saldo acumulado (linha, eixo à direita) cresce: o aporte público recua porque o retorno composto assume o trabalho.

4.3 Investimento na economia real

Os recursos são aplicados *predominantemente* em fundos de índice (*index funds*) do mercado acionário brasileiro — admitida a diversificação prudencial discutida adiante —, com quatro objetivos: (i) participação direta no capital das empresas do país; (ii) maximização do retorno de longo prazo, capturando o prêmio de risco da renda variável; (iii) baixo custo de gestão, típico da gestão passiva; e (iv) **neutralidade política** na alocação. Este último ponto é central: o Estado *não* escolhe empresas. Ao replicar um índice amplo, a alocação é mecânica e transparente — o governo semeia o capital, mas não escolhe empresas. Convém, porém, não exagerar a “neutralidade”: nenhum índice é perfeitamente neutro, pois suas *regras* (critérios de *free float*, governança, eventuais filtros ESG, calendário de *rebalanceamento*) já embutem escolhas. A neutralidade aqui é relativa — a de não haver *discricionariedade* do Estado sobre ativos individuais —, não absoluta.

Restam quatro perguntas de **governança** que o desenho precisa responder explicitamente, sob pena de a promessa de blindagem não se sustentar:

1. **Quem administra?** As opções (um novo fundo estatutário autônomo; o Tesouro; um gestor privado contratado por licitação; uma estrutura ao estilo de fundo soberano) têm implicações distintas de custo e captura. A minuta do Apêndice B adota a que melhor concilia baixo custo, segregação e baixo risco de iniciativa: um *fundo público de natureza especial*, com contas individualizadas e patrimônio segregado, administrado por instituição contratada mediante licitação, sob supervisão da CVM — evitando criar nova burocracia. Em qualquer arquitetura, exige-se mandato de gestão *passiva* de baixo custo (taxa comprimida pela escala de dezenas de milhões de contas) e blindagem contra ingerência política.
2. **Quem responde pelas perdas?** Numa queda de mercado de 40%, haverá pressão política por aporte ou garantia. O programa precisa deixar claro, *ex ante*, que não há garantia de saldo — e desenhar mecanismos (desrisco gradual, comunicação) que evitem que o risco vire passivo fiscal contingente.

3. **Quem exerce o direito de voto das ações?** Dezenas de milhões de contas indexadas concentram poder de voto societário. Esse poder deve ser neutralizado (voto espelhado, delegação a custodiante independente ou abstenção regrada), jamais usado como instrumento de política industrial pelo Estado.
4. **Custódia e taxas:** custódia individualizada em nome do titular e teto de taxas em lei.

O detalhamento institucional desses pontos é objeto da regulamentação, mas a sua *existência* é condição da proposta, não nota de rodapé.

4.4 Uso dos recursos

Aos 18 anos, o titular pode utilizar os recursos — com *tratamento tributário favorecido*, a ser disciplinado em lei tributária específica (com estimativa de renúncia e compensação, na forma da LRF) — para três finalidades de formação de capital humano e patrimonial: educação técnica ou superior, entrada na casa própria e abertura de negócio. Quem preferir *não* sacar mantém o capital investido, com o saque admitido após os 30 anos. O desenho equilibra *liberdade* (o titular decide) e *incentivo ao longo prazo* (o benefício fiscal premia quem deixa render).

4.5 Veículo legislativo

Diferentemente de propostas que exigem emenda à Constituição, a Conta Convergência pode ser instituída por *lei ordinária* — a criação de um fundo/programa público de capitalização individual, com regras de aporte, governança da gestão e tratamento tributário dos saques, está no alcance do legislador ordinário. A postergação previdenciária que a financia (Seção 6) — que é, em si, uma *reforma previdenciária substantiva*, não um ajuste marginal — exige rito constitucional: como as idades mínimas e as regras de transição foram *constitucionalizadas* pela EC 103, a fonte estrutural é uma **Proposta de Emenda à Constituição (PEC)**. Não fugimos disso — assumimos e defendemos a PEC como o veículo da fonte. O programa em si, porém, não depende dela para existir, apenas para ser financiado dentro do sistema. Não se trata, portanto, de “vender” a Conta como lei ordinária e ocultar a fonte: a arquitetura é ordinária, o custeio estrutural é uma reforma à parte, e o paper as mantém explicitamente separadas. Essa separação é deliberada: permite implantar a arquitetura de contas desde já e calibrar o financiamento em etapa seguinte. Sejam claros, porém, sobre a dependência: **sem a PEC, há desenho, mas não há programa financiado em escala**. Os aportes só começam quando a fonte estrutural entra em vigor (art. 14 da minuta); a arquitetura pode nascer antes, o financiamento não. Não vendemos a Conta como barata nem como autônoma da reforma.



SEÇÃO 5

A SIMULAÇÃO

pouco aporte, muito patrimônio



O motor da Conta Convergência é o *retorno composto*. Um aporte público total de apenas 9.500 reais, deixado a render por décadas, converte-se em patrimônio relevante — e a maior parte do saldo final *não* é o dinheiro do Estado, mas a valorização que ele acumula.¹¹

5.1 Metodologia

Seja A_t o aporte na idade t (Tabela 2, com $A_t = 0$ para $t \geq 18$) e r o retorno real anual. O saldo S_t ao fim de cada idade obedece à recorrência

$$S_t = S_{t-1}(1+r) + A_t, \quad S_{-1} = 0.$$

A convenção temporal importa e deve ser explícita: os aportes são feitos no *início* de cada ano de vida (no aniversário, idades 0 a 17) e o saldo é reportado ao *fim* daquele ano de vida. Assim, “saldo aos 18” é o valor um ano após o último aporte; o saldo *no* 18º aniversário (antes desse último ano de rendimento) é cerca de 7% menor.¹² Trabalhamos com *retorno real* (já líquido de inflação), de modo que os valores estão em poder de compra de hoje; um tratamento rigoroso usaria retorno *total* (com dividendos) líquido de custos, taxas e tributos, e não o índice de preços deflacionado — o que torna os cenários de 5–7% mais realistas do que o de 10%. Apresentamos três cenários — 5%, 7% e 10% ao ano —, adotando **7% como cenário central** e tratando 10% como ponta otimista. O retorno é suposto *constante*, o que é uma simplificação *pedagógica*: mercados reais têm volatilidade, sequências boas e ruins e o chamado *risco de sequência* (a ordem dos retornos importa). Uma simulação estocástica (Monte Carlo), com distribuição de resultados e percentis, é o tratamento adequado do risco e consta da agenda de pesquisa (Seção 10); o cálculo determinístico aqui é reproduzível pelo *script* do Apêndice 11.

5.2 Resultados

A Tabela 3 mostra o saldo projetado em três marcos de idade, nos três cenários, e a renda mensal que cada saldo sustentaria caso se consumissem apenas os rendimentos (à taxa r). Omitimos deliberadamente projeções a horizontes muito longos (50–70 anos): a hipótese de retorno constante perde sentido nessa escala e produz números que iludem mais do que informam.

Tabela 3. Saldo projetado da Conta Convergência por idade e cenário de retorno real (valores em reais de hoje). Renda mensal = saldo $\times r/12$ (cenário central de 7%): ilustração que *preserva o principal* e supõe o retorno médio — não é renda garantida nem segura, dado que se trata de renda variável.

Cenário	18 anos	30 anos	40 anos
5% a.a. real	17.543	31.505	51.319
7% a.a. (central)	22.501	50.677	99.689
10% a.a. (otimista)	32.750	102.782	266.591
<i>Renda mensal ($\times r/12$), cenário central de 7%:</i>			
R\$/mês	131	296	582

Três leituras se destacam:

¹¹Falamos em *retorno* (e não em *juro*) composto de forma deliberada: o ativo é renda variável, cujo ganho é valorização e dividendos, não juro no sentido financeiro. A capitalização é composta, mas a fonte é o desempenho das empresas, não uma taxa contratada.

¹²A 7% reais, isso é a diferença entre $\approx$ R\$ 22,5 mil (convenção do fim do ano de vida) e $\approx$ R\$ 21 mil (no aniversário). Qualquer comunicação do programa deve fixar e declarar a convenção.

- **A maior parte é valorização, não aporte.** No cenário central de 7%, aos 18 anos o saldo é de $\approx$ R\$ 22 mil, dos quais **58% são retorno composto** e 42% o aporte público de 9.500 reais; a 10%, a valorização chega a 71%. Aos 40, ela responde por cerca de 90% do saldo. O Estado semeia; o tempo e o mercado multiplicam.
- **Robustez aos cenários.** Mesmo a 5% reais — abaixo do retorno histórico de longo prazo da renda variável —, o jovem chega aos 18 com $\approx$ R\$ 18 mil e aos 30 com $\approx$ R\$ 32 mil. O aporte público é idêntico nos três cenários; o que varia é o multiplicador.
- **O patrimônio que não para.** Mantido investido, o capital segue capitalizando: a 7%, $\approx$ R\$ 100 mil aos 40; a 10%, $\approx$ R\$ 267 mil. À escolha do titular, a conta pode evoluir para uma reserva de longo prazo construída sem um único aporte do próprio bolso — sem que isso dependa das projeções a horizontes longos que evitamos apresentar.

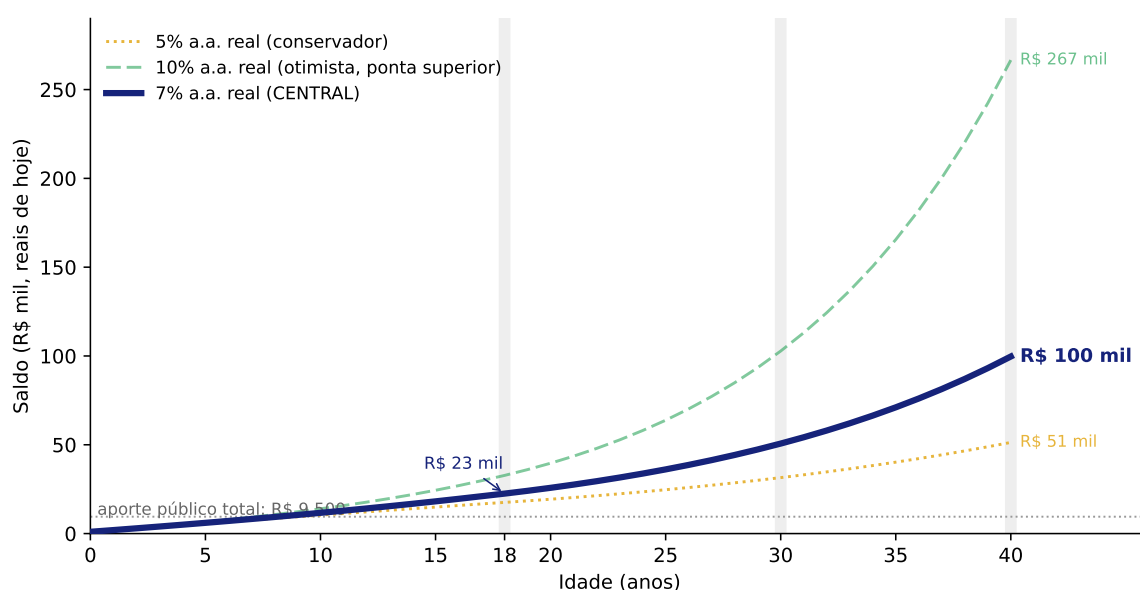


Figura 2. Crescimento do saldo por idade nos três cenários de retorno real. Até cerca dos 10 anos, as três trajetórias quase coincidem e mal superam o aporte público total (R\$ 9.500); a partir daí, o retorno composto abre o leque — e a diferença entre os cenários, ao fim, é de dezenas a centenas de milhares de reais. A trajetória de 10% é a *ponta otimista* do espectro, não o cenário-base.

5.3 Sobre o risco

Os cenários assumem retorno real *constante*, o que nenhum mercado entrega ano a ano: a renda variável oscila, e há períodos de perda. Três fatores mitigam o risco. *Primeiro*, o horizonte: 18 anos (ou mais) diluem a volatilidade de curto prazo e aproximam o retorno realizado da média histórica. *Segundo*, a diversificação: um fundo de índice amplo não está exposto ao risco de uma empresa, mas ao desempenho agregado da economia. *Terceiro*, a opcionalidade: quem atinge os 18 num momento de baixa pode *esperar* — a isenção após os 30 premia exatamente a paciência.

Há, contudo, um risco específico que a média histórica esconde e que merece destaque: o **risco de sequência**. Não basta o retorno *médio* ser bom; a *ordem* dos retornos importa. Um jovem que complete 18 anos justamente após um *crash* pode ver o saldo cair 30–40% no exato momento em que pretendia usá-lo. A opcionalidade (esperar) e um eventual mecanismo de *desrisco* gradual nos anos finais (migração parcial para renda fixa à medida que se aproxima o saque) atenuam o problema, mas não o eliminam — e é por isso que a avaliação honesta

do programa exige uma *simulação estocástica* (Monte Carlo), com a distribuição completa de resultados e seus piores percentis, e não apenas trajetórias médias. A comunicação do programa deve ser igualmente honesta quanto à natureza do ativo: trata-se de patrimônio investido e sujeito a risco, não de uma promessa de saldo garantido. Quanto ao cenário de 10%, vale a ressalva de que um retorno real dessa magnitude *sustentado por décadas* é a ponta otimista do espectro;¹³ para fins de decisão, ancoramos as expectativas no cenário central de 7%.

A simulação estocástica, na prática. A Figura 3 e a Tabela 4 fazem o que o parágrafo acima exige: 200 mil trajetórias com retornos reais anuais *estocásticos* (lognormais i.i.d., perfil Ibovespa — mediana de 6,88% a.a. e volatilidade de 24%). A *mediana* confirma a aritmética determinística (R\$ 23 mil aos 18, contra R\$ 22,5 mil da Tabela 3), mas a *distribuição é larga*: o p5 aos 18 é de apenas **R\$ 6,6 mil**, e em **≈12% das trajetórias** o saldo aos 18 fica *abaixo* do próprio aporte público total (R\$ 9.500). O risco de sequência é, portanto, material — e a comunicação não pode prometer o saldo mediano. Dois mitigadores aparecem nos próprios números: *esperar* (aos 30 a mediana sobe a R\$ 52 mil e o p5 a R\$ 8 mil) e o *desrisco* gradual nos cinco anos finais, que eleva o piso aos 18 (p5 de R\$ 6,6 para R\$ 7,5 mil) ao custo do topo (mediana de R\$ 23 para R\$ 20 mil). É o trade-off inerente à renda variável: proteger o saque reduz o valor esperado. Testamos, por fim, a robustez do piso a hipóteses de retorno mais duras: *caudas gordas* ano a ano (t-Student) quase não alteram o p5 aos 18 (R\$ 6,8 mil) — elas se diluem em 18 anos de composição —, mas uma *década perdida* de retorno real nulo às vésperas do saque o reduz a **R\$ 3,7 mil**. É o cenário extremo que o desenho antecipa e *responde* — com opcionalidade e desrisco —, não um risco ignorado. O risco que de fato importa não é a curtose anual, e sim a *persistência* de um mau regime de mercado no momento do saque — o que reforça o caso pela opcionalidade (esperar) e pelo desrisco.

Risco de sequência: o piso (p5) do saldo aos 18 sob diferentes hipóteses de retorno

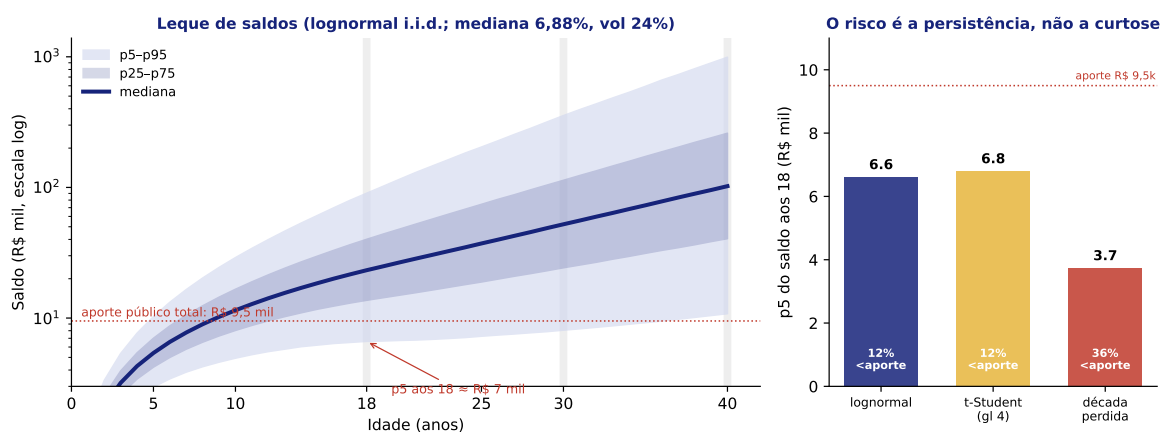


Figura 3. *Esquerda:* leque de percentis do saldo por idade (200 mil trajetórias; retorno real lognormal i.i.d., mediana 6,88% a.a., volatilidade 24%; eixo vertical em escala logarítmica, para não comprimir a cauda inferior). A mediana acompanha o cenário determinístico de 7%, mas o p5 aos 18 (≈ R\$ 6,6 mil) cai abaixo do aporte (R\$ 9,5 mil) — o *risco de sequência*. *Direita:* o piso (p5) do saldo aos 18 sob três hipóteses de retorno — a cauda gorda anual (t-Student) quase não o altera, mas uma *década perdida* antes do saque o reduz a R\$ 3,7 mil, com 36% das trajetórias abaixo do aporte.

¹³O retorno real de longo prazo do Ibovespa é da ordem de 6 a 7% ao ano (≈ 6,88% a.a. em 50 anos, deflacionado pelo IGP-DI; ≈ 6% a.a. desde o Plano Real), porém volátil e com longos períodos de estagnação (p. ex. 2010–2015). É o que ancora os cenários de 5–7%; sustentar 10% reais por décadas é, à luz dessa série, hipótese otimista. Economática; B3.

Tabela 4. Percentis do saldo (R\$ mil) na simulação estocástica. “Desrisco” migra linearmente para renda fixa real nos cinco anos antes dos 18 — eleva o piso e reduz o topo.

Idade	100% renda variável			Com desrisco (5 anos)		
	p5	mediana	p95	p5	mediana	p95
18	6,6	23,2	90,0	7,5	20,5	63,9
30	8,1	52,1	350,7	8,4	46,2	271,4
40	10,7	101,2	995,2	10,9	90,6	784,3



SEÇÃO 6

CUSTO E FINANCIAMENTO

uma fração do que o país já gasta

6.1 O custo do programa

O custo é simples de estimar e cresce de forma previsível à medida que novas coortes entram. No **primeiro ano**, apenas os recém-nascidos recebem aporte (o de 1.000 reais):

$$2.400.000 \text{ nascimentos} \times 1.000 \text{ reais} = \text{R\$ } 2,4 \text{ bilhões.}$$

Em **regime** (a partir do 18º ano, quando há 18 coortes simultâneas, dos 0 aos 17 anos, cada uma recebendo o aporte da sua idade), o custo anual estabiliza em

$$2.400.000 \times 9.500 \text{ reais} = \text{R\$ } 22,8 \text{ bilhões por ano.}$$

Esse é o teto de regime permanente: cerca de R\$ 22–23 bilhões anuais.¹⁴ Diante de um gasto previdenciário da ordem de centenas de bilhões de reais ao ano, o programa custa uma *fração* do orçamento social — e, diferentemente da transferência, o gasto vira *estoque* de capital do cidadão, não consumo do período. Esse valor, porém, é apenas o *aporte bruto*: o custo total inclui ainda administração, custódia, sistema de dados, educação financeira, fiscalização de saques e a *renúncia fiscal* da isenção sobre os saques. São parcelas de menor monta, que não alteram a ordem de grandeza, mas que um orçamento honesto precisa incluir — por isso falamos em custo *direto* de R\$ 22,8 bilhões, não em custo total fechado.

Tabela 5. Componentes do custo fiscal da Conta Convergência. *Só o aporte direto está fechado*; os demais exigem estimativa em peça orçamentária própria (art. 113 do ADCT; LRF, arts. 14 e 17). A garantia implícita de saldo é um passivo contingente a *evitar* por desenho.

Componente	Natureza	Ordem de grandeza (regime)
Aporte público direto	Despesa obrigatória continuada	R\$ 22,8 bi/ano (fechado)
Administração e custódia	Custeio (% sobre o estoque)	≈ R\$ 0,4–1,7 bi/ano ^a
Sistemas, dados e implantação	Investimento + custeio	a estimar (inicial e recorrente)
Educação financeira	Custeio	a estimar (menor)
Fiscalização e supervisão	Custeio (CVM, gestor)	a estimar (menor)
Renúncia tributária	Gasto tributário	a estimar (cresce com o estoque)
Garantia implícita de saldo	Passivo contingente	a <i>evitar</i> por desenho

^a 0,1–0,3% sobre um estoque agregado projetado de R\$ 390–560 bilhões (contas de 0 a 17 anos). Os demais componentes não alteram a ordem de grandeza do aporte direto, mas um orçamento honesto precisa estimá-los.

A base de nascimentos não é estática — o congelamento é um teto. As contas acima *congelam* a coorte em 2,4 milhões/ano, a hipótese *conservadora*: a demografia joga a *favor* do custo. Pelas Projeções da População do IBGE (revisão 2024), os nascimentos caem de 2.574.542 em 2022 para ≈1.488.161 em 2070, com a fecundidade atingindo o piso (≈1,44) em 2041. Como o aporte de regime é, em primeira ordem, o tamanho médio das coortes de 0 a 17 anos multiplicado pelos 9.500 reais por jovem, ele *decrece* junto com a base: no ano de plena maturação (≈2044, coortes nascidas entre ≈2027 e 2044) a média relevante de nascimentos já ronda ≈2,2 milhões — custo de regime de **≈R\$ 21 bilhões**, não 22,8 —, recuando para ≈R\$ 19 bilhões em meados do século e ≈R\$ 17 bilhões nos anos 2060, à medida que coortes menores ocupam toda a janela.¹⁵ Em suma, **R\$ 22,8 bilhões é o teto**

¹⁴O valor de regime equivale a 2.400.000 jovens multiplicados pela soma da escadinha (9.500 reais), pois em regime cada real da escadinha é pago todo ano a alguma coorte.

¹⁵Leitura de primeira ordem da série do IBGE (interpolação da trajetória 2022–2070). Como a escadinha é *front-loaded* — concentra os maiores aportes nas idades mais novas, que são justamente as coortes *menores* —, o custo efetivo fica um pouco *abaixo* dessa conta de coorte média. Uma projeção coorte-a-coorte refinada, com o cronograma completo da escadinha, fica para a peça orçamentária.

de regime, não a trajetória: a queda da natalidade é, por si, um *vento de cauda fiscal* — e, como a fonte de financiamento (a postergação) se apoia no *envelhecimento*, que avança no mesmo movimento, a transição demográfica favorece os *dois* lados da conta.

6.2 O mecanismo de financiamento

O programa é financiado, sem criar tributo novo nem cortar benefício atual, por uma **postergação gradual da idade de aposentadoria**, na lógica das regras de transição da reforma de 2019. Dois parâmetros de desenho importam — e o cálculo adiante mostra que *ambos* são decisivos: o *avanço final* da idade ($A_{\max}$) e o *ritmo* de implantação (m , em meses por ano). A racionalidade é demográfica: se a população vive mais, trabalhar um pouco mais à medida que se vive mais libera espaço fiscal, parte do qual semeia o capital de quem nasce.

6.3 Quanto a postergação economiza: um cálculo ilustrativo

O que segue é uma **conta de caixa de primeira ordem**, não a microsimulação previdenciária — esta, por células e Monte Carlo, está no Apêndice C (ver também as ressalvas adiante): serve para fixar ordens de grandeza e revelar o que importa, não para cravar o número. Adiar a idade reduz, enquanto a regra valer, o *estoque* de beneficiários: a cada ano, mantém-se trabalhando uma fração das pessoas que, sob a regra antiga, já estariam aposentadas. Seja C o fluxo anual de concessões sujeitas à idade, B o benefício mensal médio, e o avanço acumulado (em anos)

$$A(t) = \min(mt, A_{\max})/12,$$

em que m é o aumento de idade em *meses por ano-calendário*, $A_{\max}$ é o avanço final em *meses* e $A(t)$ resulta em *anos* (assim, $m = 1$ leva 30 anos para alcançar $A_{\max} = 30$ meses; $m = 2$, apenas 15 anos). O estoque postergado é $C \cdot A(t)$ e a economia líquida anual, descontado um fator de *vazamento comportamental* λ , é

$$E(t) = (1 - \lambda) \cdot C \cdot A(t) \cdot 12B.$$

O *vazamento comportamental* λ é a parcela da economia que **não se realiza** porque as pessoas *reagem* à regra. Diante de uma idade mínima mais alta, nem todos simplesmente trabalham mais e adiam o benefício: uma fração migra para o *BPC* assistencial, entra por invalidez, recorre à Justiça ou cai na informalidade. Para esses casos, o Estado não economiza o benefício integral — às vezes não economiza quase nada (vide o canal do BPC adiante) —, e por isso a economia *bruta* ($C \cdot A(t) \cdot 12B$) precisa ser multiplicada por $(1 - \lambda)$ para chegar à economia *efetiva*. Em palavras: $\lambda = 35\%$ significa que, de cada R\$ 100 que a postergação economizaria no papel, R\$ 35 escapam pelo comportamento e só R\$ 65 se concretizam. É, como se verá, a variável mais sensível de todo o cálculo. Calibramos *preliminarmente* com a referência oficial: o estrato sensível à *idade mínima* é sobretudo a *aposentadoria por idade* — ≈ 900.000 concessões/ano, com benefício médio de concessão de R\$ 1.588 ($\approx 1,1$ salário mínimo em valores de 2024). Adotamos esse valor por ser *conservador*: o boletim mais recente (BEPS nº 01/2026) registra benefício médio de concessão de aposentadoria por idade já em R\$ 1.870 — e, como a economia previdenciária cresce com B , usar o valor de 2024 *subestima* a economia, não a infla.¹⁶ O fator λ (adotado em 35% no modelo de caixa) é o parâmetro mais sensível do cálculo — mas não é arbitrário: resulta da composição de canais de vazamento

¹⁶Boletim Estatístico da Previdência Social, edições nº 01/2024 (R\$ de 2024; salário mínimo de R\$ 1.412) e nº 01/2026 (jan/2026: estoque de $\approx 13,7$ milhões de aposentadorias por idade em manutenção; benefício médio de concessão de R\$ 1.870; salário mínimo de R\$ 1.518). A calibragem definitiva deve usar a média anual mais recente (AEPS) e decompor C por clientela (urbana/rural, segurado especial), sexo, faixa etária e espécie — distinguindo as concessões *efetivamente* adiáveis das que já ocorrem acima da idade mínima.

mensuráveis (migração ao BPC sob o teste de renda de 1/4 do SM, invalidez e judicialização), hoje calibrados com fontes oficiais,¹⁷ e a microssimulação do Apêndice 11 o *deriva* em vez de supô-lo (mediana de 34%). Os números abaixo são condicionais a λ ; o Apêndice 11 mostra que o resultado é *robusto* à sua variação.

Financiamento: custo x economia, com faixa de incerteza (desenho recomendado)

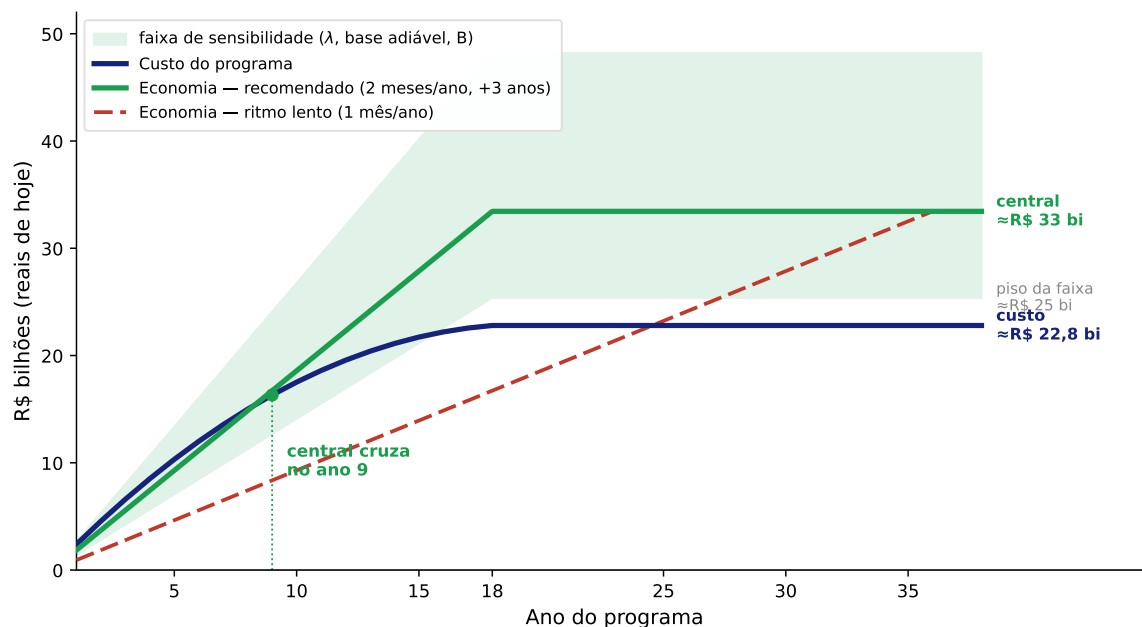


Figura 4. Custo do programa *versus* economia previdenciária líquida no *desenho recomendado* (2 meses/ano, +3 anos). A linha central (verde) cruza o custo por volta do ano 9 e estabiliza em $\approx$ R\$ 33 bilhões/ano; a *faixa de sensibilidade* (sombreada) varre λ , base adiável e B e, em todo o intervalo central de parâmetros, a economia *supera* o custo. A tracejada (ritmo lento, 1 mês/ano) só alcança a economia plena por volta do ano 36: o *ritmo*, não só o avanço final, decide o sinal do VPL (Tabela 6). A rampa gradual protege, por construção, quem está perto de se aposentar (+2 meses no primeiro ano) e concentra o ajuste integral nas coortes mais jovens.

Três resultados, em ordem de importância:

1. **O avanço mínimo cogitado (1,5 ano) não fecha.** A economia de regime estabiliza em $\approx$ R\$ 16,8 bilhões, três quartos do custo (R\$ 22,8 bilhões). É preciso elevar o avanço final a $\approx$ 2,5–3 anos para que a economia de regime *supere* o custo (R\$ 28–34 bilhões no cenário central; entre R\$ 19 e R\$ 49 bilhões no leque de parâmetros C , B , λ).
2. **Mais decisivo que o avanço final é o ritmo.** Como o superávit de regime é estreito ($\approx$ R\$ 5 bilhões/ano a +2,5 anos), a *transição* domina o valor presente (Tabela 6): a 1 mês/ano (rampa de 30 anos), a economia só cruza o custo por volta do ano 25, acumula uma **ponte fiscal de $\approx$ R\$ 130 bilhões** e o **VPL é negativo** a qualquer taxa real positiva; a 2 meses/ano (rampa de 15 anos), cruza no ano 9, a ponte cai para $\approx$ R\$ 6 bilhões e o **VPL torna-se claramente positivo**.
3. **A condição de financiamento é dupla.** Há ganho fiscal em valor presente apenas combinando avanço final de 2,5–3 anos e ritmo de $\approx$ 2 meses/ano. É um ponto contrain-

¹⁷Calibragem dos canais: BEPS jan/2024 (concessões e valor médio por espécie); AEPS 2023 (BPC ao idoso); Lei 8.742/1993 (teste de renda do BPC, 1/4 do salário mínimo); TCU (2021) e CNJ (2024) sobre judicialização do INSS; IBGE/PNAD Contínua 2024 (ocupação e formalização dos 60 anos ou mais); e evidência causal de elevação da idade mínima em Staubli & Zweimüller (Áustria) e OCDE (2024).

tuitivo e fácil de subestimar: avançar *devagar*, a 1 mês/ano, parece prudente, mas *não fecha*; é o ritmo, tanto quanto o avanço final, que decide o sinal do VPL. **O desenho recomendado é a postergação de 2 meses/ano ao longo de 18 anos, atingindo +3 anos de idade mínima** (VPL $\approx$ +R\$ 173 bilhões a 3%): uma janela de 18 anos com passo mensal de 2 meses. A microsimulação do Apêndice C confirma este desenho: VPL mediano de +R\$ 202 bilhões, positivo em 90–97% dos cenários (conforme a correlação entre canais).

Tabela 6. Saldo da postergação por desenho (cenário central $C = 900.000$, $B = \text{R\$ } 1.588$, $\lambda = 35\%$). VPL em R\$ bilhões, horizonte de 60 anos, valores reais. “Ponte” = déficit fiscal acumulado na transição.

Desenho da postergação	Cruza custo	Ponte (R\$bi)	VPL 3%	VPL 5%
+1,5 ano a 1 mês/ano (lento)	nunca	372	−171	−115
+2,5 anos a 1 mês/ano (lento)	ano 25	134	−47	−55
+2,5 anos a 2 meses/ano (rápido)	ano 9	6	+89	+50
+3 anos a 2 meses/ano	ano 9	6	+173	+95

E aqui o desenho tem uma virtude que costuma passar despercebida: a **rampa gradual é progressiva no tempo**. Quem está a ponto de se aposentar quase não é afetado — no primeiro ano, apenas +2 meses —, pois se aposenta antes de o avanço acumular; o ajuste *integral* (+3 anos) recai sobre as coortes *mais jovens*, que têm até 18 anos para planejar. A rampa, portanto, *protege por construção* quem está perto da aposentadoria — o *grandfathering* é automático, não uma concessão. Resta um trade-off real, porém mais estreito do que a retórica sugere: acelerar de 1 para 2 meses/ano — necessário para o VPL positivo — pesa sobretudo sobre as *coortes intermediárias* (que se aposentam em ≈ 8 –18 anos), e não sobre quem está prestes a se aposentar. É uma escolha explícita entre viabilidade fiscal e o ônus sobre essas coortes do meio, a ser decidida — não dissolvida nem na promessa de que “ninguém é afetado”, nem no alarme de que “os idosos serão atingidos”.

Tabela 7. Incidência da rampa recomendada (2 meses/ano até +3 anos). A postergação que cada pessoa enfrenta cresce com a sua *distância* até a aposentadoria: quem está prestes a se aposentar é poupado; o ajuste integral recai sobre os mais jovens, com até 18 anos de aviso prévio.

Aposenta-se no...	Postergação	Quem é, hoje
ano 1 do programa	+2 meses	quem está a ponto de se aposentar
ano 3	+6 meses	
ano 9	+1,5 ano	coortes intermediárias
ano 18 em diante	+3 anos	os mais jovens (18 anos de aviso)

A progressividade, porém, não pode ser só *cronológica*: o desenho a torna também *distributiva*. Três anos a mais não custam o mesmo a um trabalhador de escritório e a um trabalhador manual de baixa renda, com ocupação fisicamente exigente e menor expectativa de vida saudável. Por isso o avanço de +3 anos incide sobre o *regime urbano geral*, e a transição *preserva as regras diferenciadas* já existentes — aposentadoria rural e do segurado especial, professores e atividades *penosas, insalubres ou perigosas* (aposentadoria especial) —, além de manter os pisos de proteção (BPC, invalidez) para quem não tem condição de trabalhar mais. Sem essa salvaguarda, a progressividade seria apenas temporal; com ela, o ônus do adiamento recai sobre quem tem, ao mesmo tempo, mais tempo de aviso e maior capacidade de adiar.

6.4 Condições de robustez e agenda de validação

O cálculo acima fixa ordens de grandeza; uma demonstração definitiva ainda precisa enfrentar quatro pontos técnicos, que tratamos abertamente — com o que cada um faz ao resultado:

1. **λ é o coração fiscal — e pode, sozinho, derrubar o resultado.** O ganho positivo depende de λ ficar contido: a economia de regime (a +2,5 anos) cai de R\$ 32 bilhões ($\lambda = 25\%$) para R\$ 28 bilhões ($\lambda = 35\%$) e **R\$ 21,4 bilhões** ($\lambda = 50\%$) — e neste último caso fica *abaixo* do custo, de modo que *nem o ritmo rápido salva*: o VPL volta a ser negativo ($\approx -R\$ 50$ bilhões a 3% real; $\approx -R\$ 37$ bilhões a 5%). A interação com o *BPC* é especialmente corrosiva: como o benefício médio da aposentadoria por idade ($\approx R\$ 1.588$) é pouco acima de um salário mínimo (R\$ 1.412 em 2024), quem migra para o BPC aos 65 anos faz o Estado economizar *apenas a diferença* ($\approx R\$ 176$ /mês, $\approx 11\%$ do benefício): *vaza* $\approx 89\%$. Bastam 20% dos postergados nesse caminho para somar ≈ 18 pontos a λ . Por isso λ deve ser *estimado* por canal, não suposto. É o que faz a microsimulação por células do Apêndice C: ela *endogeniza* λ (mediana de 34%, confirmando a premissa de 35%), mostra que o *teste de renda do BPC* limita o canal mais corrosivo, e indica VPL positivo na *ampla maioria* dos cenários (90–97%) sob o desenho recomendado, com cauda inferior pequena que a microsimulação sobre os microdados do CNIS calibra com precisão.
2. ***C* e *B* são fotografias, não a base completa.** É preciso decompor *C* por clientela, sexo, faixa e espécie (separando concessões *adiáveis* das que já se dão acima do piso), usar média anual recente (há BEPS posteriores a 2024) e expressar *B* em R\$ constantes do ano-base.
3. **Falta construir a linha de base contrafactual pós-EC 103.** Não basta *advertir* contra a dupla contagem: a microsimulação *definitiva* (sobre microdados) precisa partir das idades mínimas *já vigentes* e das regras de transição remanescentes (que convergem por volta de 2031) e calcular a economia *apenas* do avanço que se acrescenta *por cima* dessa trajetória já legislada. Qualquer economia que a EC 103 já produziria não pode ser creditada a este programa.
4. **O modelo de caixa ignora a dinâmica previdenciária.** Adiar a aposentadoria altera o benefício futuro, o tempo de contribuição e a probabilidade de óbito antes de se aposentar; e a receita de *contribuições* de quem segue ativo ajuda na transição, mas acumula benefício futuro — não é ganho limpo. Só uma *microsimulação por coorte* sobre os microdados do RGPS (Seção 10) integra tudo isso.

Robustez e a variável a calibrar. O ganho do desenho recomendado é *robusto* a choques isolados: a Tabela 8 mostra que ele permanece positivo mesmo sob vazamento alto ($\lambda = 50\%$) ou benefício marginal menor. A variável que de fato *comanda* o resultado é o tamanho da *base efetivamente adiável* — e é sobre ela que incidem as proteções distributivas (rural, segurado especial, atividades penosas). Não escondemos essa relação: a economia deve ser estimada sobre a base *líquida* das exclusões, e é justamente a *regra de transição* que calibra as exceções enquanto a *microsimulação do CNIS* fixa essa base, separando as concessões *juridicamente* adiáveis das *distributivamente* aceitáveis de adiar. É o parâmetro central da validação — e o desenho da transição é o instrumento que concilia, ao mesmo tempo, proteção social e fechamento fiscal.

Tabela 8. Robustez do desenho recomendado (+3 anos, 2 meses/ano, 3% real): o ganho fiscal em valor presente permanece *positivo* sob choques isolados de vazamento e de benefício. O parâmetro que comanda o sinal é o tamanho da base efetivamente adiável — líquida das exclusões distributivas —, a ser fixado pela microsimulação do CNIS.

Cenário	C	λ	VPL 3% (R\$bi)
Central (recomendado)	900 mil	35%	+173
λ alto	900 mil	50%	+14
Benefício marginal menor (R\$ 1.400)	900 mil	35%	+92

Restam, por fim, escolhas *normativas* que nenhum cálculo dirime. *Direcionar a economia a este programa, e não a abater dívida*, exige comparar o retorno social do programa ao *custo real da dívida pública*: se o Tesouro se endivida a juros altos para, na prática, alocar recursos em ações via contas infantis, a operação pode *destruir* valor fiscal ainda que gere patrimônio privado — a defesa da proposta tem de enfrentar essa comparação, não contorná-la. E a postergação tem incidência *intergeracional* explícita (de quem trabalhará mais para quem nasce sem nada). O veredito honesto: a postergação é a **fonte estrutural** do programa, cujo ganho fiscal em valor presente *existe sob condições precisas* (avanço de +3 anos, ritmo de ≈ 2 meses/ano e λ contido) — e que este paper **defende e dimensiona**: a microsimulação por células do Apêndice C a estima *robustamente* positiva (90–97% dos cenários). O que resta é a *prova* sobre os microdados do CNIS — que confirma ou refuta o ganho e fixa sua magnitude — e a coragem de assumir que a fonte exige uma PEC.

6.5 Financiamento complementar: as contas ampliadas

Há ainda uma segunda fonte, não fiscal, descrita na Seção 7: a infraestrutura de *contas ampliadas* permite que empresas, filantropos, emendas parlamentares e entes subnacionais aportem recursos adicionais. Esses aportes não substituem o financiamento público da semente universal, mas ampliam o capital de grupos específicos de jovens e diversificam a sustentação do programa.



SEÇÃO 7

CONTAS AMPLIADAS

uma infraestrutura de investimento social

O arcabouço jurídico e operacional criado para a semente universal tem um subproduto valioso: uma *infraestrutura nacional padronizada* para a formação de patrimônio de jovens. Uma vez existindo o trilho — conta individual, no nome do jovem, investida em índice de baixo custo, com governança transparente —, ele pode receber aportes de outras fontes, inclusive para crianças e jovens *nascidos antes* do programa.

As fontes de aporte complementar são discricionárias e direcionadas:

- **Empresas** podem direcionar contribuições — eventualmente com incentivo fiscal — para contas de filhos de funcionários, como benefício corporativo de longo prazo.
- **Estados e municípios** podem complementar os aportes federais para os jovens de seu território.
- **Emendas parlamentares** podem ser direcionadas a contas de crianças de uma região — uma destinação rastreável e patrimonial, não clientelista.
- **Filantropos** podem financiar contas de grupos específicos (por exemplo, estudantes de uma rede pública ou de uma comunidade).
- **Famílias e indivíduos** podem aportar livremente, como uma poupança de longo prazo dedicada aos filhos.

O efeito combinado é duplo. De um lado, cria-se um canal *transparente, padronizado e escalável* para o investimento social privado, hoje disperso e de difícil rastreio. De outro, é por esse módulo que entra a **progressividade**: enquanto a semente federal é universal e igual para todos, os aportes complementares podem ser deliberadamente direcionados a quem tem menos — conciliando a simplicidade política da universalidade com a justiça distributiva da focalização.

A man with dark hair is sitting in a black office chair, working on a laptop. He is wearing a light-colored long-sleeved shirt and dark trousers. The laptop screen displays a dashboard with various charts and graphs. On the desk, there is a black mug, a small potted plant, and a desk lamp. The desk is a dark wood or metal. In the background, there is a large window with a view of a city skyline, including several tall buildings. On the left wall, there is a framed picture of a bar chart and a pie chart. The floor is covered with several large, light-colored rectangular blocks arranged in a stepped pattern. The overall lighting is soft and modern.

SEÇÃO 8

IMPACTO

a mudança de cultura e os efeitos macroeconômicos

8.1 Mudança de cultura — e de incentivos políticos

Mais do que um efeito econômico, esta é a *tese central* da Conta Convergência, e não um subproduto bem-vindo: a formação, ao longo de uma geração, de uma cultura de propriedade, de livre iniciativa e de participação no capital — e, com ela, uma transformação dos *incentivos políticos* do país. É o efeito mais profundo e duradouro do programa; os efeitos de poupança e de mercado tratados adiante são reais, mas vêm depois deste.

Da dependência à propriedade. O Brasil acostumou-se, ao longo de décadas, a esperar do Estado um fluxo de renda, e a maioria da população chega à vida adulta sem deter um único ativo produtivo. A Conta Convergência inverte essa formação: cria uma geração que cresce *sabendo que possui* ações de empresas brasileiras, que acompanha o valor do próprio patrimônio e que entende, desde cedo, que a sua prosperidade está ligada à prosperidade das empresas e da economia. É a diferença entre crescer como *beneficiário* de uma transferência e crescer como *proprietário* de um capital. Uma sociedade de proprietários valoriza, por interesse concreto e não por doutrina, a livre iniciativa, o empreendedorismo, a estabilidade das regras e o crescimento.

O alinhamento de incentivos políticos. Aqui está o efeito mais original — e mais poderoso — do programa, e ele merece ser dito com todas as letras. Quando dezenas de milhões de famílias têm o *patrimônio de seus filhos investido em ações*, o eleitorado adquire, pela primeira vez, um interesse direto e palpável no bom funcionamento da economia, e portanto um incentivo a *cobrar políticas sensatas*. A experiência brasileira é eloquente neste ponto: boa parte da fraca performance da bolsa nos últimos quinze anos não veio de fatores externos nem de azar, mas de *erros de política econômica* — intervenções equivocadas, desarranjo fiscal, ataques à previsibilidade das regras. Hoje, esses erros punem sobretudo um investidor relativamente pequeno e concentrado, de pouca expressão eleitoral, e por isso saem politicamente baratos. Num país em que o patrimônio dos filhos da classe trabalhadora está na bolsa, a equação se inverte: um governante que adote medidas capazes de derrubar o valor das empresas estará, de forma visível e imediata, destruindo a poupança de seus próprios eleitores — e será cobrado por isso nas urnas. Pela primeira vez, os futuros governantes teriam um incentivo eleitoral *claro* a buscar políticas pró-mercado, pró-crescimento e fiscalmente responsáveis, sob pena de pagar um preço político direto. É um mecanismo de *responsabilização democrática* que hoje praticamente não existe, justamente porque a maioria não tem “pele no jogo” do capital.

Um projeto de cultura de poupança e investimento. Vista por esse ângulo, a Conta Convergência é mais do que uma política social ou um instrumento de mercado de capitais: é um projeto de *fortalecimento estrutural* de uma cultura de poupança e investimento, empreendedora e que valoriza a livre escolha do cidadão, num país condicionado por décadas a depender de transferências do Estado. Ela semeia, a um custo fiscal modesto, a base material de uma sociedade de proprietários — e, com ela, a base política de uma economia conduzida com mais responsabilidade. É uma transição lenta, que leva uma geração para amadurecer; mas é, talvez, a mais consequente que o programa promove — de uma população de *beneficiários* de transferências para uma de *participantes ativos* na construção, e na defesa, da riqueza do país.

8.2 Efeitos macroeconômicos

Em escala, a Conta Convergência tende a produzir efeitos estruturais sobre a economia brasileira: *aumento da poupança doméstica* de longo prazo; *maior profundidade do mercado de capitais*, com uma base ampla de investidores pacientes e domésticos, menos sujeita à reversão súbita do fluxo estrangeiro; *redução do custo de capital* das empresas nacionais; *estímulo ao*

empreendedorismo, ao dotar cada jovem de um capital inicial de risco; e *aumento da mobilidade social*, ao desfazer a trava do ponto de partida. A esses soma-se o *alinhamento de incentivos* tratado na seção anterior (§8.1): uma população que detém capital passa a ter interesse patrimonial direto no crescimento das empresas e na estabilidade macroeconômica. Esses efeitos, porém, não são automáticos: o aumento da poupança *nacional* depende de *como* o programa é financiado. Se custeado por dívida, ou se a poupança pública criada apenas substituir poupança privada que já existiria, o efeito macro líquido pode ser pequeno. A formação de patrimônio individual é segura; o salto na poupança agregada do país é uma hipótese a qualificar, não um corolário.

8.3 A escala agregada

A profundidade prometida pode ser quantificada. Em regime — com 18 coortes simultâneas de menores —, o estoque de capital acumulado *apenas* nas contas de 0 a 17 anos é da ordem de **R\$ 390 a R\$ 560 bilhões** (a 5% e 10% reais, respectivamente). Se uma parcela relevante dos titulares mantém o capital investido para além dos 18, o estoque ultrapassa **R\$ 1 trilhão** e caminha para a casa dos trilhões ao longo de uma geração. É uma injeção *estruturalmente significativa* de poupança doméstica, paciente e de horizonte longo — exatamente o perfil de investidor que falta ao mercado brasileiro. Convém, porém, separar duas grandezas que costumam ser confundidas. Esse *estoque* acumulado é, sim, grande em relação à bolsa — diante de uma capitalização de mercado da B3 da ordem de R\$ 4,5 trilhões, R\$ 390–560 bilhões equivalem a $\approx 9\text{--}12\%$ do valor de mercado.¹⁸ Mas *estoque não move preço*: o que move preço é *fluxo*, e é o fluxo do programa que importa para o impacto marginal sobre cotações.

E o fluxo do programa é *pequeno* — pequeno a ponto de tornar o risco de distorção de preços praticamente inexistente. O aporte público de regime ($\approx$ R\$ 22,8 bilhões/ano) é a grandeza relevante, e ela é diminuta diante da liquidez do mercado: o volume *diário* negociado na B3 é da ordem de R\$ 35 bilhões — algo como R\$ 8–9 *trilhões* por ano. Espalhado ao longo do ano, o programa adiciona cerca de **0,2% ao fluxo negociado** (da ordem de R\$ 90 milhões/dia num mercado que gira R\$ 35 bilhões/dia): um acréscimo que se perde no ruído do pregão e não tem como distorcer preços nem criar oportunidade real de *front-running* — antecipar uma compra dessa magnitude num mercado tão líquido simplesmente não compensa. A implantação *gradual* (*phase-in*) e a adoção de um índice *amplo* seguem recomendáveis como boa prática de execução — prudência ordinária de qualquer fundo desse porte —, e não como remédio para um risco sistêmico que, nesta escala, não se materializa. Em suma: o programa é grande o bastante para *aprofundar* estruturalmente o mercado ao longo de uma geração, e pequeno o bastante, no fluxo anual, para não *perturbá-lo*.

¹⁸B3, Valor de mercado das empresas listadas ($\approx$ R\$ 4,5 trilhões).



SEÇÃO 9

OBJEÇÕES E RESPOSTAS

antecipando o debate

“É gasto novo, num país sem espaço fiscal.” O custo de regime ($\approx$ R\$ 22,8 bilhões/ano, $\approx 0,2\%$ do PIB) é pequeno e cabe em realocação ou em espaço fiscal corrente *mesmo sem* a economia previdenciária. O financiamento estrutural proposto — a postergação gradual da aposentadoria — tem ganho fiscal em valor presente *sob condições* (avanço de $\approx 2,5$ –3 anos e ritmo rápido; Seção 6) — robusto no desenho recomendado: a microsimulação do Apêndice C o estima positivo em 90–97% dos cenários, à espera apenas da calibragem nos microdados do CNIS. Há, além disso, uma diferença qualitativa, embora ela exija cuidado contábil: a transferência se esgota no consumo, enquanto o aporte da Conta Convergência vira *estoque* de capital — mas esse estoque é *do cidadão*, não do governo; para o resultado primário e a dívida bruta, segue sendo despesa, não investimento público no sentido contábil. O argumento patrimonial é macro e de longo prazo, não um truque de classificação fiscal.

“Se há economia previdenciária, por que não abater a dívida em vez de criar gasto novo?” É a objeção fiscal mais séria — e a resposta é uma escolha *deliberada* de prioridade, não um automatismo. Sob o arcabouço, parte de qualquer economia tende a ir para o resultado primário. A defesa da Conta Convergência não é que a economia “sobra”, e sim que vale a pena destinar uma fração dela a *formação de capital* — um ativo que rende e amplia a base produtiva —, em vez de exclusivamente a consumo ou ao abatimento de dívida. É uma escolha de prioridade que precisa ser feita explicitamente, não escondida sob a premissa de que “a previdência é grande”.

“E se a bolsa cair?” O risco de mercado é real, mas mitigado pelo horizonte longo (18+ anos), pela diversificação do índice amplo e pela opcionalidade (quem pode, espera). Apresentamos três cenários precisamente para não prometer um número único. Mesmo a 5% reais — abaixo do histórico de longo prazo —, o resultado é patrimônio relevante. Há, ainda, um efeito de segunda ordem que joga a favor: como boa parte das quedas da bolsa brasileira teve origem em *erros de política econômica* (Seção 8.1), um eleitorado que passa a ter o patrimônio dos filhos em ações cria um incentivo político para que esses erros sejam evitados — o próprio programa, ao se difundir, tende a reduzir a frequência das quedas de origem doméstica.

“Por que renda variável, e não poupança?” Por duas razões — e a principal não é a financeira. A *primeira* é o *alinhamento de interesses*: só a renda variável faz do titular um *coproprietário* das empresas brasileiras, com participação direta na criação de valor de uma economia funcional e bem conduzida (Seção 8.1). É isso que distingue a Conta Convergência de mais um programa de transferência; sem essa participação no capital, ela seria apenas uma poupança compulsória com nome novo. A *segunda*, complementar, é o horizonte longo, que em tese permite capturar o prêmio de risco do capital — com uma ressalva honesta: *no Brasil dos últimos quinze anos esse prêmio não se materializou*, em boa medida por erros de política econômica. Justamente por isso o argumento do alinhamento é o mais robusto dos dois: ele não depende de a bolsa entregar um prêmio histórico, e sim de criar, no eleitorado, o incentivo para que a economia volte a funcionar e a gerar esse prêmio. Em décadas, a diferença entre um ativo de baixo retorno e a renda variável pode ser a diferença entre alguns milhares e algumas centenas de milhares de reais (Tabela 3); mas, antes disso, a poupança protege e o capital faz do cidadão sócio do crescimento.

“Por que dar dinheiro ao filho do bilionário?” Três respostas. *Primeira*, a universalidade traz simplicidade administrativa, elimina estigma e constrói uma base política ampla — as condições que fizeram o programa britânico cobrir toda uma geração; programas focalizados são politicamente frágeis e estigmatizantes. *Segunda*, o valor é o mesmo para todos (9.500 reais), de modo que, em termos *relativos*, ele é irrelevante para o filho do bilionário e transformador para o filho do trabalhador; a parcela que vai ao topo é pequena e, em tese, mais que compensada pela tributação progressiva da renda e do patrimônio — embora se deva reconhecer que o paper não desenha o mecanismo tributário específico que a recupere, e

que a defesa da universalidade repousa sobretudo na simplicidade e na durabilidade política. *Terceira*, a progressividade efetiva entra por dois canais: o módulo de *contas ampliadas* (aportes direcionados a quem tem menos) e o próprio sistema tributário. Universalizar a *porta de entrada* não significa renunciar à redistribuição — significa apenas não fazê-la pela exclusão.

“E se o jovem torrar tudo aos 18?” Por isso o uso aos 18 é *vinculado* a três finalidades de formação de capital (educação, moradia, negócio), com a alternativa de manter investido — e a isenção plena após os 30 funciona como forte incentivo a não sacar cedo. A calibragem entre liberdade e tutela (quão restrito deve ser o saque, que comprovações exigir) é parâmetro de regulamentação, e a experiência internacional — inclusive a *dormência* do caso britânico — mostra que educação financeira e bom desenho de *defaults* importam tanto quanto a regra.

“O governo vai escolher empresas?” Não. A alocação é *mecânica*: replica um índice amplo de mercado, sem discricionariade. O Estado semeia o capital, mas não decide para onde ele vai dentro da bolsa. Isso assegura neutralidade política e baixo custo.

“Não vai substituir a poupança que as famílias já fazem?” A semente pública é pequena (9.500 reais) e *complementar*: longe de desestimular, ela cria o hábito e o trilho sobre os quais a poupança privada (via contas ampliadas) pode se sobrepor — exatamente a lógica do *matching* singapurense.

A man with curly hair is crouching in a room, surrounded by large, light-colored rectangular blocks. He is holding one block in his hands. In the background, there is a large window showing a city skyline with a prominent skyscraper. On the left wall, there is a framed chart with a bar graph and a line graph showing an upward trend. The overall scene is dimly lit, with a strong light source from the window creating a bright area on the wall and floor.

SEÇÃO 10

LIMITAÇÕES E AGENDA

o que falta para uma demonstração completa

Este é um documento de *desenho* e de *ordem de grandeza*. Uma demonstração fechada — do tipo que uma instituição fiscal independente (IFI) ou uma consultoria atuarial exigiria — requer três anexos técnicos, que constituem a agenda da etapa seguinte. Listá-los abertamente é parte do método e da seriedade da proposta.

1. **Microsimulação atuarial sobre os microdados do CNIS.** Demos um passo nessa direção: a microsimulação por células do Apêndice C (população sintética + Monte Carlo) já *endogeniza* o vazamento λ a partir dos canais (BPC com teste de renda, invalidez, judicialização) e da contribuição, indicando VPL positivo em 90–97% dos cenários sob o desenho recomendado. Falta o passo final: refazê-la sobre os *microdados individuais do CNIS*, com o efeito da postergação *mês a mês* por coorte, sexo, clientela e espécie, e com os parâmetros comportamentais *estimados* (não em faixas) — o que estreitaria a distribuição e diria de que lado da cauda de 12% o programa cai.
2. **Simulação estocástica dos saldos.** Substituir o retorno constante por uma simulação de Monte Carlo, com distribuição de retornos, volatilidade e *risco de sequência*, reportando percentis (inclusive os piores cenários no momento do saque aos 18) em vez de uma trajetória média.
3. **Análise distributiva e intergeracional.** Explicitar quem financia e quem recebe, por faixa de renda e por geração; medir o efeito líquido sobre a desigualdade de riqueza considerando a incidência da postergação previdenciária; e avaliar a interação com o sistema tributário.

A avaliação honesta deste paper, hoje: o *diagnóstico* (ausência de formação patrimonial) e a *arquitetura* da Conta Convergência são sólidos; as *simulações individuais* em 5–7% são robustas; e o *financiamento previdenciário* é a parte que exige mais coragem — por mexer nas idades constitucionalizadas pela EC 103, é uma *reforma constitucional* (PEC), e o paper a defende como tal, em vez de hesitar. Um cálculo ilustrativo e uma microsimulação Monte Carlo *sintética* (Apêndice C) mostram que, no desenho recomendado (+3 anos a 2 meses/ano), o ganho fiscal em valor presente é *robusto*: VPL positivo em 90–97% dos cenários (conforme a correlação entre canais), com mediana de +R\$ 202 bilhões. O que falta não é decidir *se* a fonte financia, e sim *calibrar a magnitude* sobre os microdados do CNIS, com avaliação atuarial oficial — e enfrentar o trade-off distributivo da transição, que o desenho mitiga preservando as regras diferenciadas (rural, segurado especial, ocupações penosas). A Conta Convergência é forte no diagnóstico e na arquitetura, e *defende* sua fonte de financiamento.

A graduate in a black cap and gown stands in profile, looking out a large window at a city skyline. The scene is bathed in a greenish-blue light. To the left, a framed graphic with a bar chart and a line graph is on the wall. Below it, a piggy bank sits on a stack of four blocks.

SEÇÃO 11

CONCLUSÃO

uma política social e pró-mercado

A Conta Convergência parte de um diagnóstico simples: o Brasil é um país que transfere renda, mas não forma patrimônio. Enquanto o gasto previdenciário sustenta o estoque de quem já viveu, o jovem que começa a vida adulta recebe um capital inicial de praticamente zero — e a desigualdade de ponto de partida se reproduz indefinidamente.

A resposta proposta é estrutural, e não um remendo: semear, no nascimento de cada brasileiro, uma conta de capital investida na economia real e deixada a render por décadas. O retorno composto faz o resto — um aporte público total de 9.500 reais vira patrimônio da ordem de dezenas a centenas de milhares de reais, do qual a maior parte é valorização, não dinheiro do Estado. O custo direto é modesto (R\$ 22,8 bilhões em regime, $\approx 0,2\%$ do PIB). O *financiamento* via postergação gradual da idade de aposentadoria é a **fonte estrutural que defendemos** — e exige, por mexer em parâmetros constitucionalizados (EC 103), uma *emenda à Constituição*, que o paper assume. Um cálculo ilustrativo calibrado com dados oficiais mostra que o seu ganho fiscal em valor presente existe *sob condições precisas* — o desenho recomendado é **2 meses/ano por 18 anos, até +3 anos**, e *não* um avanço mínimo a ritmo lento (+1,5 ano a 1 mês/ano), que não fecha. Não o damos por *certo*: a margem de regime é estreita, o resultado é sensível ao vazamento comportamental e ao ritmo da transição, e há um trade-off real entre poupar depressa e o ônus sobre as coortes intermediárias — embora a rampa gradual proteja, por construção, quem está prestes a se aposentar. A microsimulação Monte Carlo do Apêndice C já o estima *robustamente* positivo (90–97% dos cenários); a *calibragem definitiva* da magnitude — sobre os microdados do CNIS — é o passo natural seguinte. Defendemos a fonte com convicção: o que falta não é decidir *se* ela financia, e sim medir com precisão *quanto*.

Não é uma ideia isolada nem utópica: é a adaptação, à realidade brasileira, de um modelo em pleno ressurgimento internacional, das *Invest America Accounts* norte-americanas aos programas de Reino Unido, Singapura e Israel. E é, acima de tudo, uma política que *converge*: faz convergir justiça social e eficiência de mercado, curto e longo prazo, o cidadão e a economia. Ao transformar uma pequena fração do crescimento do gasto previdenciário em capital inicial universal, o Brasil pode criar uma geração que chega à vida adulta com patrimônio, autonomia e participação direta na construção da riqueza do país. E o seu legado mais duradouro talvez não seja sequer fiscal nem patrimonial, mas *cultural e político*: uma geração de proprietários, com interesse direto no bom funcionamento da economia, e um eleitorado que — pela primeira vez — tem incentivo para cobrar dos governos as políticas responsáveis que fazem a riqueza crescer.

Referências

- ESTADOS UNIDOS. *Invest America Act* (proposta do senador Ted Cruz), formalizada no *One Big Beautiful Bill Act* (2025) — na imprensa, “Trump Accounts”: aporte federal de US\$ 1.000 a crianças nascidas entre 01/01/2025 e 31/12/2028, aplicado em fundos de índice amplo (ex.: S&P 500) com taxa $\leq 0,1\%$; conta vira IRA tradicional aos 18; aportes de família até US\$ 5.000/ano. IRS, *Invest America Accounts*.
- REINO UNIDO. HM Revenue & Customs; GOV.UK. *Child Trust Fund*: crianças nascidas a partir de 01/09/2002; voucher de £250 (£500 para baixa renda); novas contas encerradas em 2011; primeiras maturaram em set/2020. House of Commons Library; Public Accounts Committee (2023): $\approx 42\%$ das contas maturadas não reclamadas (£1,7 bi).
- HAMILTON, Darrick; DARITY Jr., William. *Baby bonds* (2010; plano de 2018: de US\$ 50.000 para os mais pobres a US\$ 500 para os mais ricos), instrumento de combate à desigualdade racial e patrimonial.
- CONNECTICUT. *Baby Bonds* (30/06/2021): primeiro estado dos EUA; US\$ 3.200 por criança nascida no Medicaid.
- SINGAPURA. *Baby Bonus Scheme / Child Development Account* (CDA), com *matching* público — conta de copoupança de uso restrito, não uma subconta previdenciária do *Central Provident Fund*.
- ISRAEL. *Savings for Every Child — Bituach Leumi* (2017): depósito mensal de 58 NIS por criança até os 18, com opções de aplicação (fundos ou banco) e contrapartida opcional dos pais.
- IBGE. *Estatísticas do Registro Civil* (2024): $\approx 2,38$ milhões de nascidos vivos (2,52 milhões em 2023; sexto recuo anual consecutivo). *Contas Nacionais*: taxa de poupança bruta de 14,5% do PIB (2024); PIB de R\$ 11,7 trilhões.
- BRASIL. Ministério da Previdência Social. *Boletim Estatístico da Previdência Social* (BEPS) e *Anuário Estatístico* (AEPS); Tesouro Nacional. RGPS: despesa de $\approx$ R\$ 930 bilhões em 2024 ($\approx 40\%$ da despesa primária da União).
- B3. *Pessoas físicas na B3* ($\approx 5,3$ milhões em renda variável, 2024) e *Valor de mercado das empresas listadas* ($\approx$ R\$ 4,5 trilhões).

Apêndice

Apêndice A — Metodologia de cálculo

Os saldos da Seção 5 resultam da recorrência $S_t = S_{t-1}(1 + r) + A_t$, com $S_{-1} = 0$, aportes A_t da Tabela 2 (nulos a partir de $t = 18$) e retorno real anual $r \in \{0,05; 0,07; 0,10\}$. A renda mensal vitalícia reportada é $S_t \cdot r/12$ (consumo apenas dos rendimentos, preservando o principal). O cálculo é reproduzível pelo *script* a seguir.

```
# aportes anuais por idade, dos 0 aos 17 anos
APO = [1000,900,850,800,750,700,650,
        600,550,500,450,400,350,300,
        250,200,150,100]
def saldo(r):
    b = 0.0; out = []
    for a in range(0, 81):
        ap = APO[a] if a < 18 else 0
        b = b*(1+r) + ap
        out.append(b)
    return out
for r in (0.05, 0.07, 0.10):
    s = saldo(r)
    for idade in (18, 30, 40, 70):
        print(r, idade, round(s[idade]), round(s[idade]*r/12))
```

Resultados de referência (reais de hoje), no cenário central de 7%: $S_{18} = 22.501$, $S_{30} = 50.677$, $S_{40} = 99.689$. A 5%: $S_{18} = 17.543$. A 10% (otimista): $S_{18} = 32.750$, $S_{30} = 102.782$, $S_{40} = 266.591$. O total aportado é sempre 9.500 reais; aos 18 anos, o retorno composto responde por 58% do saldo a 7% e 71% a 10%.

Apêndice B — Minuta de Projeto de Lei

Esta minuta é *ilustrativa*: demonstra a **legislabilidade** do programa, mas não está pronta para protocolo. Segue a Lei Complementar nº 95, de 1998, e o *Manual de Redação* da Câmara dos Deputados. Três ressalvas jurídico-fiscais a condicionam e são assinaladas desde já: (i) por criar despesa obrigatória de caráter continuado e renúncia de receita, a proposição exige **estimativa de impacto orçamentário-financeiro** (art. 113 do ADCT) e tratamento à luz da Lei de Responsabilidade Fiscal (arts. 14 e 17 da LC 101/2000); (ii) por tocar a organização da gestão, há risco de **vício de iniciativa** (art. 61, §1º, da Constituição) se apresentada por parlamentar — daí a opção pela iniciativa do Poder Executivo e por uma arquitetura que se apoia em *fundo público especial* e em *instituição contratada por licitação* (art. 12), evitando a criação de novos órgãos, cargos ou estruturas administrativas; (iii) o financiamento estrutural corre em *lei própria*, e os aportes só se iniciam após ela, como **condição de eficácia**. Pontos a deliberar aparecem entre colchetes.

PROJETO DE LEI Nº _____, DE 2026

(Do Poder Executivo)

Institui a Conta Convergência, destinada à constituição de patrimônio individual para pessoas nascidas no País; e dá outras providências.

O Congresso Nacional decreta:

CAPÍTULO I — DISPOSIÇÕES PRELIMINARES

Art. 1º Fica instituída a **Conta Convergência**, programa de capitalização individual e automática destinado a constituir patrimônio inicial em favor de pessoas nascidas no País, mediante aporte público e aplicação dos recursos no mercado de capitais.

§ 1º O critério de elegibilidade — nascimento no território nacional, nacionalidade brasileira ou residência — é [opção de política a deliberar], podendo abranger também o brasileiro nascido no exterior, na forma do regulamento.

§ 2º O programa rege-se pelos princípios da universalidade, da automaticidade, do baixo custo e da neutralidade na alocação dos recursos.

Art. 2º São objetivos do programa:

- I** — reduzir a desigualdade de ponto de partida entre as gerações;
- II** — estimular a poupança e o investimento de longo prazo;
- III** — fortalecer a cultura de propriedade e o interesse direto do cidadão no crescimento das empresas e na estabilidade econômica;
- IV** — promover a mobilidade social e a educação financeira.

Art. 3º Para os fins desta Lei, considera-se:

- I** — *Conta Convergência*: conta de investimento individual aberta em nome do titular;
- II** — *titular*: a pessoa em cujo nome a conta é mantida;
- III** — *entidade gestora*: o ente responsável pela administração e custódia dos recursos, organizado na forma do art. 12;
- IV** — *fundo de índice*: o veículo que replica, de forma passiva, índice amplo do mercado acionário brasileiro.

CAPÍTULO II — DA TITULARIDADE E DAS PROTEÇÕES

Art. 4º A Conta Convergência será aberta automaticamente no ato do registro civil de nascimento, em nome da criança, independentemente de requerimento.

Art. 5º A titularidade é pessoal e intransferível.

§ 1º Os recursos são impenhoráveis e insuscetíveis de constrição por dívidas do titular ou de seus representantes até a liberação prevista no art. 13.

§ 2º Após a liberação, os recursos tornam-se patrimônio livre do titular.

§ 3º Em caso de falecimento do titular, os recursos transferem-se aos sucessores na forma da lei civil, facultada a manutenção da conta em favor de herdeiro menor de idade.

Art. 6º Os ativos das Contas Convergência pertencem aos respectivos titulares, constituem patrimônio **segregado** e não se comunicam com o patrimônio da entidade gestora, do administrador ou do custodiante, não integrando, em nenhuma hipótese, massa falida, liquidação extrajudicial ou recuperação, observada a legislação do mercado de capitais e a regulação da Comissão de Valores Mobiliários, quando aplicável.

Art. 7º O tratamento dos dados pessoais observará a Lei nº 13.709, de 2018, com base legal e finalidade específicas, minimização, definição de controlador e operador, medidas de segurança, garantia dos direitos dos titulares e prazo de retenção, observado o *melhor interesse* da criança e do adolescente, na forma do regulamento.

Art. 8º É assegurada a portabilidade da Conta entre administradores e custodiantes, bem como a migração ordenada em caso de alteração do índice de referência ou do modelo operacional.

CAPÍTULO III — DOS APORTES

Art. 9º Observada a condição de eficácia do art. 14, § 1º, a União realizará aporte inicial de R\$ 1.000 (mil reais) por ocasião do nascimento e aportes anuais decrescentes até a idade de 17 (dezesete) anos, na forma do Anexo, totalizando R\$ 9.500 (nove mil e quinhentos reais) por titular.

§ 1º Os valores do Anexo serão atualizados anualmente por [índice de preços a definir].

§ 2º Cada aporte integra-se ao patrimônio do titular no momento do depósito.

Art. 10. Poderão ser realizados aportes complementares por entes públicos, empresas, organizações da sociedade civil e pessoas físicas, inclusive em favor de pessoas nascidas antes da vigência desta Lei.

§ 1º Os aportes complementares observarão limites por titular, critérios públicos para as destinações coletivas, vedação de seleção individual arbitrária nas modalidades incentivadas e relatório anual de distribuição por faixa de renda e por território, de modo a não ampliar desigualdades entre titulares.

§ 2º Eventuais incentivos fiscais aos aportes complementares dependem de lei específica, observado o art. 14 da Lei Complementar nº 101, de 2000.

§ 3º Os aportes complementares sujeitam-se à mesma política de investimento e governança desta Lei.

CAPÍTULO IV — DA APLICAÇÃO E DA GOVERNANÇA

Art. 11. Os recursos serão aplicados em fundos de índice de baixo custo representativos do mercado acionário brasileiro, sob gestão passiva.

§ 1º A taxa de administração observará teto fixado em regulamento.

§ 2º É vedada a seleção discricionária de ativos.

§ 3º Admite-se diversificação prudencial, inclusive em títulos públicos, segundo critérios de gestão de risco e de liquidez.

Art. 12. As Contas Convergência integram **fundo público de natureza especial**, sem personalidade jurídica, com contas individualizadas e patrimônio segregado, cuja administração e custódia serão exercidas por instituição financeira contratada mediante licitação, sob supervisão da Comissão de Valores Mobiliários e governança de Comitê Gestor [composição definida em regulamento], assegurados:

I — a custódia individualizada em nome do titular e a segregação patrimonial do art. 6º;

II — a neutralização do exercício do direito de voto das ações, por voto espelhado ou abstenção;

III — a vedação do uso do programa como instrumento de política industrial;

IV — a transparência e a sujeição ao controle externo;

V — o regime de responsabilidade fiduciária.

CAPÍTULO V — DA UTILIZAÇÃO

Art. 13. A partir dos 18 (dezoito) anos, o titular poderá utilizar os recursos para:

I — custeio de educação técnica ou superior;

II — aquisição do primeiro imóvel residencial;

III — constituição de empresa.

§ 1º Mantidos investidos os recursos, o saque é admitido, para qualquer finalidade, a partir dos 30 (trinta) anos.

§ 2º O tratamento tributário favorecido será disciplinado em lei tributária específica, que definirá, ao menos: (i) a isenção ou a incidência do imposto de renda sobre os rendimentos no resgate para as finalidades do *caput*; (ii) o tratamento da tributação periódica (*come-cotas*) durante o período de acumulação; (iii) o tratamento de dividendos e de ganho de capital; e (iv) a estimativa de renúncia e as medidas de compensação, nos termos do art. 14 da Lei Complementar nº 101, de 2000.

§ 3º As condições de comprovação e de saque serão fixadas em regulamento.

CAPÍTULO VI — DO FINANCIAMENTO E DO IMPACTO FISCAL

Art. 14. As despesas decorrentes desta Lei correrão à conta de dotações orçamentárias próprias.

§ 1º Os aportes da União somente terão início após a entrada em vigor da reforma que discipline a fonte estrutural de financiamento, acompanhada da respectiva estimativa de impacto orçamentário-financeiro, na forma do art. 113 do ADCT e dos arts. 14 e 17 da Lei Complementar nº 101, de 2000.

§ 2º A reforma de que trata o § 1º observará o arcabouço fiscal e será precedida de avaliação atuarial oficial.

CAPÍTULO VII — DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Art. 15. O Poder Executivo regulamentará esta Lei no prazo de [180 (cento e oitenta)] dias contados de sua publicação.

Art. 16. A implantação do programa será gradual, conforme cronograma fixado em regulamento, de modo a preservar a liquidez e o regular funcionamento do mercado de capitais.

Art. 17. Esta Lei entra em vigor após decorridos 180 (cento e oitenta) dias de sua publicação oficial, produzindo efeitos financeiros somente observado o disposto no § 1º do art. 14.

ANEXO (a que se refere o art. 9º) — Escadinha de aportes públicos

Idade	0	1	2	3	4	5	6	7	8
Aporte (R\$)	1.000	900	850	800	750	700	650	600	550
Idade	9	10	11	12	13	14	15	16	17
Aporte (R\$)	500	450	400	350	300	250	200	150	100

Total aportado por titular: R\$ 9.500.

JUSTIFICAÇÃO

O Brasil organizou sua proteção social em torno da transferência de renda, mas nunca da formação de patrimônio: o gasto previdenciário é o maior item do orçamento federal, enquanto a maioria dos jovens chega à vida adulta sem capital próprio. A Conta Convergência enfrenta essa lacuna ao semear, no nascimento de cada brasileiro, um capital investido na economia real, que o retorno composto transforma em patrimônio relevante a um custo público direto modesto (cerca de R\$ 22,8 bilhões anuais em regime, $\approx 0,2\%$ do PIB). O desenho inspira-se em programas universais de contas ao nascer já em curso no exterior. A fundamentação

técnica completa — diagnóstico, simulações, custo e, sobretudo, as condições e ressalvas do financiamento — consta do estudo que acompanha esta minuta, que não trata a fonte estrutural como questão resolvida, mas como etapa a fechar em lei própria e com avaliação atuarial. Por seu alcance social e econômico, contamos com o apoio dos nobres Pares.

Brasília, em _____ de _____ de 2026.

Apêndice C — Microssimulação do financiamento

O modelo de estoque da Seção 6 trata o vazamento comportamental λ como *premissa*. Esta microssimulação o trata como *resultado*: constrói λ a partir dos canais de fuga e da receita de contribuições, sobre uma *população sintética por células* calibrada aos agregados oficiais, com Monte Carlo sobre os parâmetros incertos (200 mil cenários).¹⁹ Não é a microssimulação sobre os microdados do CNIS — que continua sendo o passo final —, mas é um avanço estruturado: incorpora explicitamente o *teste de renda do BPC*, a *mortalidade* e a *contribuição* de quem segue ativo.

11.1 Modelo

A cada ano, C concessões de aposentadoria por idade chegam ao limiar (já *acima* da trajetória da EC 103/2019, evitando dupla contagem). Cada pessoa, ao ser adiada, segue um de cinco caminhos: (i) trabalha mais (benefício adiado — economia plena — e contribui); (ii) fica inativa/informal (benefício adiado, sem contribuição); (iii) migra ao BPC aos 65 (só se elegível pelo teste de renda de 1/4 do SM; para quem está no piso, o BPC iguala o benefício e a economia *vaza*); (iv) migra à *invalidez* (vaza); (v) obtém o benefício por *judicialização* (vaza). A economia líquida por pessoa-ano de estoque adiado é

$$s = \text{sobrev} \cdot 12B (1 - \lambda_{\text{benef}}) + \varphi \cdot 12B \cdot p_{\text{trab}} (1 - p_{\text{inval}} - p_{\text{judic}} - p_{\text{bpc}}),$$

com $\lambda_{\text{benef}} = p_{\text{inval}} + p_{\text{judic}} + p_{\text{bpc}} \cdot \overline{\text{vazabpc}}$. O λ *efetivo* (ante a economia bruta $12B$) é $1 - s/12B$.

11.2 Parâmetros (central e faixa do Monte Carlo)

Parâmetro	Central	Faixa	Fonte/base
C — concessões/ano (apos. por idade)	900 mil	0,8–1,05 mi	BEPS
B — benefício médio mensal	R\$ 1.588	1.500–1.700	BEPS ($\approx 1,1$ SM)
s_{piso} — fração no piso (1 SM)	70%	60–80%	64% do RGPS ≤ 1 SM
p_{inval} — migra à invalidez	10%	5–28%	BEPS (razão $\approx 14\%$)
p_{judic} — via judicial	5%	2–16%	TCU/CNJ (conservador)
p_{bpc} — migra ao BPC	12%	5–35%	teste 1/4 SM (Lei 8.742)
p_{trab} — segue ativo, contribui	70%	40–90%	lit. causal; IBGE 60+
φ — contrib. líq. (% salário)	15%	5–22%	parâmetro
sobrevivência na janela	97%	95–99%	IBGE 2023

¹⁹As rotinas de cálculo e os parâmetros de calibragem são reprodutíveis e estão disponíveis para verificação.

11.3 Resultados

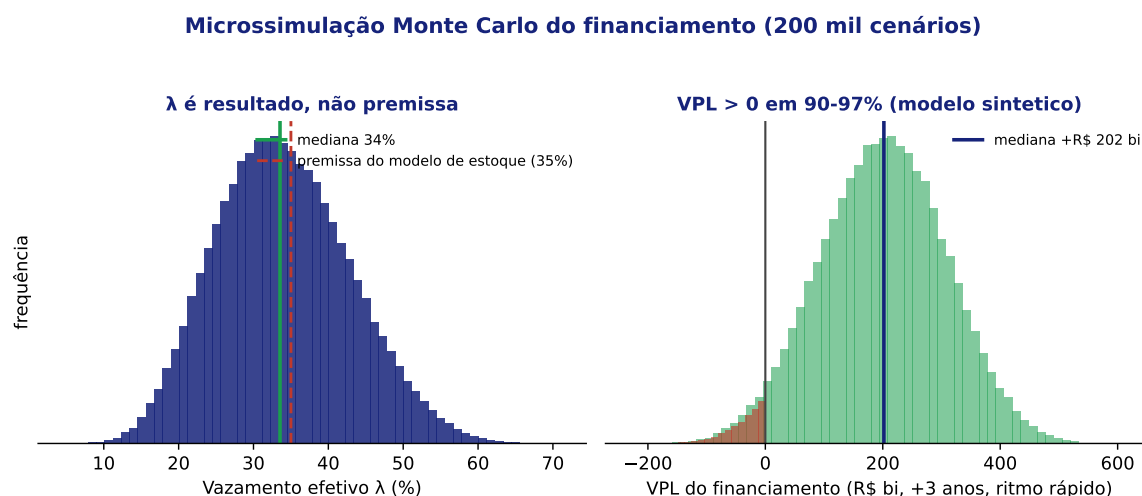


Figura 5. Distribuições de 200 mil cenários Monte Carlo *sobre população sintética* — não os microdados do CNIS; os parâmetros são faixas plausíveis, não estimativas. *Esquerda:* o vazamento λ efetivo emerge com mediana de 34% — praticamente a premissa de 35% do modelo de estoque, agora *derivada*. *Direita:* o VPL do financiamento no desenho recomendado (+3 anos, ritmo rápido), positivo em 97% dos cenários (canais independentes; $\approx 93\%$ sob correlação moderada, $\rho = 0,5$), com cauda inferior rasa (p5 = +R\$ 22 bilhões).

Os resultados, no *desenho recomendado* (avanço de +3 anos, ritmo de 2 meses/ano, desconto real de 3%):

- **λ efetivo:** mediana **34%** (faixa p5–p95: 20%–49%). A microsimulação *endogeneiza* o parâmetro central do modelo de estoque e o confirma.
- **Economia de regime:** mediana R\$ 35 bilhões/ano; cobre o custo direto (R\$ 22,8 bi) em **99%** dos cenários.
- **VPL:** mediana **+R\$ 202 bilhões; positivo em 97%** dos cenários, com cauda *rasa* — mesmo o percentil 5 é positivo (+R\$ 22 bi). A mediana é *coerente* com o ponto do modelo de caixa (+R\$ 173 bilhões a 3%, Tabela 6) e fica acima dele porque a microsimulação endogeneiza λ abaixo de 35% e contabiliza a receita de contribuições.

11.4 Leitura

Três conclusões. *Primeira*, o teste de renda do BPC desarma o pior cenário do modelo de estoque: como a maioria dos adiados não se qualifica ao BPC (renda per capita acima de 1/4 do SM), o canal mais corrosivo é *limitado*, e o λ efetivo raramente passa de 50%. *Segunda*, no desenho recomendado (+3 anos, ritmo rápido), o ganho fiscal em valor presente é *robusto*: positivo em 97% dos cenários, com cauda inferior pequena, que só se torna negativa sob forte correlação dos canais adversos. *Terceira*: este é um modelo de *população sintética*, mas os seus canais já estão *ancorados em fontes oficiais* (BEPS, AEPS, regras do BPC, TCU/CNJ) e em elasticidades causais da literatura, não em mera suposição. O que falta é *refinar* a calibragem com as bases públicas (AEPS, benefícios concedidos, PNAD Contínua) e validá-la contra o modelo atuarial do RGPS (Anexo da LDO); os *microdados do CNIS* acrescentariam precisão por corte, mas não são pré-requisito para sustentar a fonte.

Robustez à hipótese de retorno ao trabalho. A microssimulação supõe que uma fração p_{trab} dos adiados segue ativa e contribuindo. A literatura causal internacional sobre elevação da idade mínima (Áustria, França, Alemanha) indica que apenas $\approx 40\text{--}55\%$ do efeito mecânico se converte em emprego efetivo; e a informalidade dos trabalhadores brasileiros com 60 anos ou mais — apenas 44,3% formalizados (IBGE/PNAD Contínua, 2024) — reduziria ainda mais essa conversão. Reestimando o modelo com a hipótese *pessimista* (p_{trab} central de 45%, contra 70% do cenário-base), o resultado praticamente não se move: o λ efetivo permanece em $\approx 35\%$ e o VPL segue **positivo em 96% dos cenários** (mediana +R\$ 182 bilhões). A razão é estrutural — o ganho fiscal repousa nos *canais de vazamento do benefício* (BPC, invalidez, judicialização), calibrados com dados oficiais, e não na receita de contribuição de quem volta a trabalhar, que responde por cerca de um décimo da economia. *O financiamento não depende, portanto, de otimismo quanto ao emprego dos idosos.*

Robustez à correlação. O modelo-base sorteia os canais adversos de forma *independente* — hipótese otimista, pois judicialização, migração ao BPC, invalidez e informalidade tendem a vir *juntas* num mesmo cenário ruim. Reestimando com uma *cópula gaussiana* que as correlaciona, a probabilidade de VPL positivo cai de 97% (independência) para $\approx 93\%$ sob correlação moderada ($\rho = 0,5$) e $\approx 90\%$ sob correlação alta ($\rho = 0,7$); a cauda inferior se aprofunda (p5 de +R\$ 22 para −R\$ 20 a −R\$ 55 bilhões), mas a mediana permanece alta ($\approx$ +R\$ 202 bilhões). A leitura honesta, portanto, não é um “97%” pontual, e sim uma *faixa de 90–97%* — robusta mesmo sob correlação adversa —, cujo valor exato depende de uma estrutura de correlação que só os microdados do CNIS podem estimar. Uma qualificação final: a cópula gaussiana subestima a *dependência de cauda* — a tendência de os canais adversos se agravarem *juntos* nos piores cenários. Um teste mais severo, que incorpore essa dependência e choques institucionais (mutirões judiciais, flexibilização do BPC, desemprego de idosos), tenderia a alargar a cauda inferior — e é a fronteira natural do refinamento.



desenvolvido por agência nabuco