



Investimento dos Fundos de Previdência

Governança, risco e sustentabilidade fiscal de longo prazo

Daniel Gersten Reiss
Porto Alegre | 8 abril 2026



SECRETARIA
EXECUTIVA

MINISTÉRIO DO
PLANEJAMENTO
E ORÇAMENTO



Perspectiva desta apresentação

Minha experiência combina três dimensões:
finanças e investimento
política pública e regulação
gestão fiscal no setor público

“Como decisões de investimento em fundos previdenciários acabam se transformando em riscos fiscais para os estados?”

Investimentos previdenciários estão na interseção desses três temas.

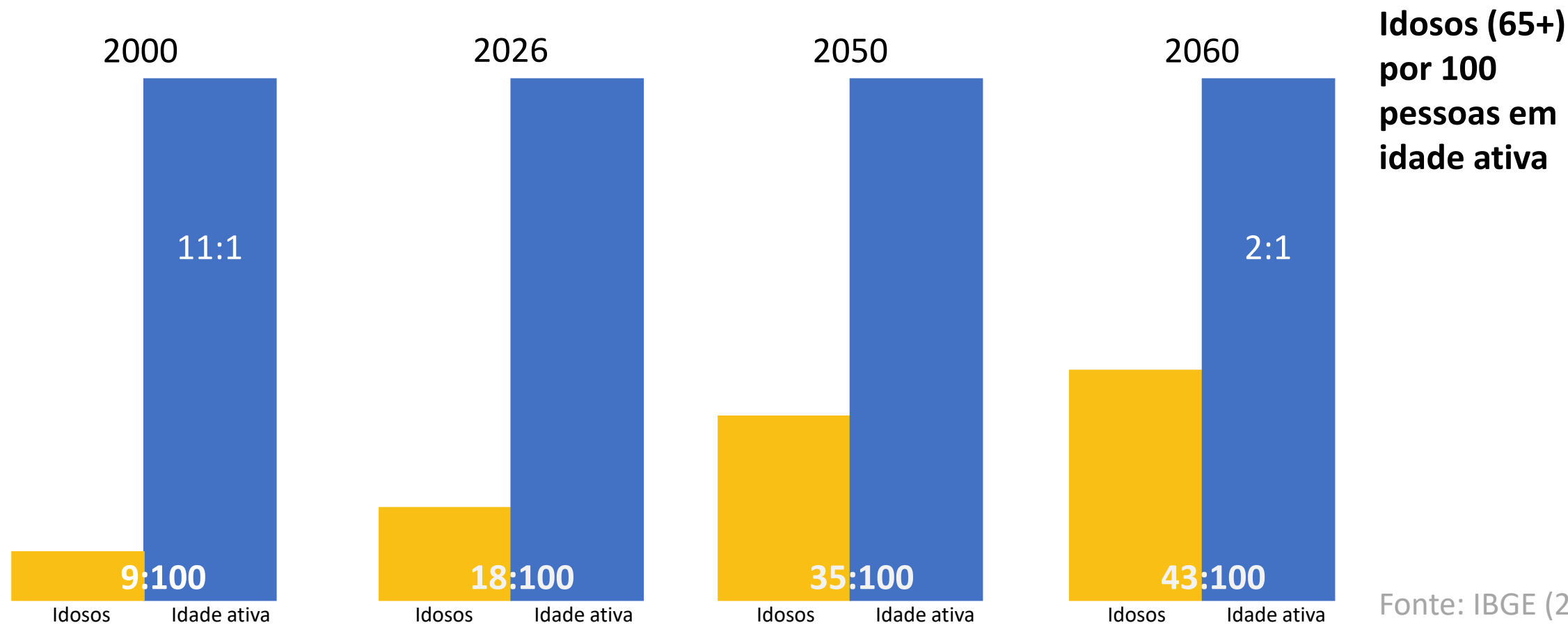
A dimensão fiscal dos RPPS

mais de 2.132 regimes próprios (estados e municípios)
16,3 milhões de servidores ativos, aposentados e pensionistas
centenas de bilhões de reais pagos em benefícios todos os anos

Fonte: MPS (2025)

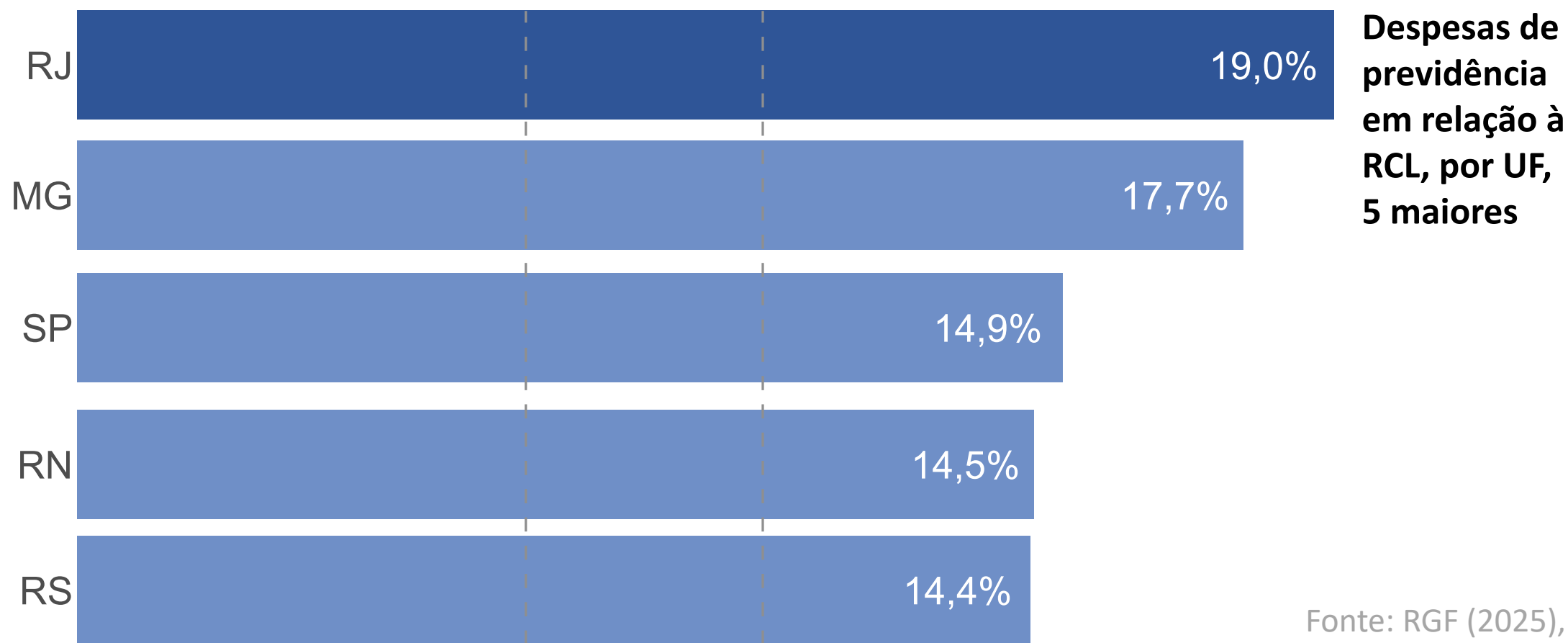
**A gestão desses recursos tem impacto direto sobre as
finanças públicas estaduais e municipais.**

O Brasil está envelhecendo



Menos contribuintes por beneficiário.

Previdência é um dos principais desafios fiscais



Despesas de previdência em relação à RCL, por UF, 5 maiores

A despesa previdenciária já consome parcela expressiva da receita corrente líquida.

Fonte: RGF (2025), Governos Estaduais

DF e RR excluídos baixa comparabilidade com os demais estados, dada a existência de arranjos específicos com a União.

PREVIDÊNCIA

POLÍTICA SOCIAL

SUSTENTABILIDADE FISCAL

Por que o retorno dos investimentos importa

$$\text{Result.}_{RPPS} = \text{Benefícios} - \text{Contribuições} - \text{Retorno}_{\text{Investimentos}}$$

Quando demografia pressiona o sistema, o retorno dos investimentos torna-se ainda mais relevante.

Quanto custa 1 ponto percentual de retorno?

Retorno médio anual	Valor após 30 anos (R\$ 10 bilhões)
5%	R\$ 43 bilhões
6%	R\$ 57 bilhões
7%	R\$ 76 bilhões

Pequenas diferenças de retorno geram impactos fiscais enormes no longo prazo.

Quando o RPPS perde, o Tesouro paga

retorno abaixo do esperado



aumento do déficit previdenciário



maior necessidade de aportes do Tesouro



pressão sobre o resultado fiscal

O dilema da gestão previdenciária

segurança dos recursos

retorno suficiente para metas atuariais

estabilidade fiscal do estado

3 tendências que pressionam os sistemas previdenciários

envelhecimento populacional

aumento dos passivos previdenciários

redução estrutural das taxas de juros

O paradoxo da meta atuarial

meta atuarial alta



pressão por retorno



maior tomada de risco



maior volatilidade da carteira



maior risco fiscal

A busca por retorno pode aumentar a instabilidade do sistema.

Problemas de investimento raramente começam no mercado

governança frágil

baixa capacidade técnica

incentivos institucionais inadequados

Crises financeiras muitas vezes têm origem institucional.

Cinco riscos recorrentes na gestão de investimentos

Portfólio

- concentração

- risco mal avaliado

Governança

- falta de segregação

Capacidade técnica

- baixa capacidade

- ausência de gestão de risco

Por que regular investimentos dos RPPS?

Fundos públicos enfrentam três riscos estruturais
governança frágil



decisões de investimento inconsistentes



risco fiscal para o ente federativo

Regulação busca alinhar incentivos e reduzir riscos institucionais.

A evolução do marco regulatório dos RPPS

A Resolução CMN 5.272 reforça:

- governança
- transparência
- gestão de risco
- responsabilidade fiduciária

Risco de investimento é risco fiscal

Quando os investimentos performam abaixo do esperado:



aumenta a necessidade de aportes do tesouro

Decisões financeiras de hoje afetam o orçamento público de amanhã.

Instituições para o longo prazo

A sustentabilidade dos sistemas previdenciários depende de três pilares:

regras previdenciárias consistentes

gestão responsável dos investimentos

instituições capazes de tomar decisões de longo prazo

Investimentos previdenciários são, antes de tudo, um desafio institucional.

A pergunta que fica

Estamos construindo
instituições
capazes de administrar
recursos previdenciários pelas
próximas gerações?

Daniel Gersten Reiss
Planejamento e Orçamento

Obrigado!