



# TEXTO PARA DISCUSSÃO

ISSN 0103-9466

376

**O FGTS e o financiamento habitacional e de  
infraestrutura urbana: avanços e recuos (2003-2018)**

**Marília Ceci Cubero  
Ana Rosa Ribeiro de Mendonça**

abril 2020



**ie** Instituto de  
economia

# O FGTS e o financiamento habitacional e de infraestrutura urbana: avanços e recuos (2003-2018) <sup>1</sup>

Marília Ceci Cubero <sup>2</sup>

Ana Rosa Ribeiro de Mendonça <sup>3</sup>

## Resumo

O Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) tem importância histórica para o financiamento de políticas de habitação popular, saneamento ambiental e infraestrutura urbana no Brasil. Desde sua criação em 1966, a operacionalização desse *funding* passou por muitos aprimoramentos, como melhorias nas condições para contratação do crédito. Destacam-se os avanços ocorridos no presente século, que permitiram a expansão do montante financiado de R\$ 13,3 bilhões em 2000 para R\$ 63,3 bilhões em 2017 (em valores reais). O objetivo deste trabalho é discutir tal movimento, procurando entender sua importância no financiamento de políticas públicas e, mais especificamente, compreender os mecanismos de atuação do FGTS que o consolidaram como instrumento de *funding* essencial para a economia e sociedade brasileiras. A hipótese defendida é que os resultados alcançados durante esses primeiros anos do séc. XXI se deveram às melhores condições para a contratação do crédito, proporcionados pela ação coordenada entre o governo federal, a Caixa Econômica Federal e o Conselho Curador do FGTS, sendo de grande importância dar continuidade à administração pública, visto que o uso do Fundo faz parte de um conjunto mais amplo de políticas, que permitem avanços sociais e estímulos ao crescimento econômico. Acreditamos ainda que o recuo da atuação do governo leva ao retrocesso do uso do FGTS como *funding* para as políticas sociais.

**Palavras-chave:** FGTS; Financiamento; CEF; Políticas públicas.

## Abstract

The Length-Of-Service Guarantee Fund (FGTS) has a historical importance for Brazil in funding the policies of popular housing, environmental sanitation and urban infrastructure. Since its inception in 1966, the operationalization of funding has undergone many improvements, as in the best conditions for contracting the credit. It draws attention the advances that occurred during the Twenty-First Century that allowed the expansion of the amount financed from R\$ 13,3 billion in 2000 to R\$ 63,3 billion in 2017 (in real terms). We aim to discuss this recent movement, trying to understand its importance in the financing of public policies, or more specifically, to understand the mechanisms of operation of the FGTS, which have consolidated it as an essential funding instrument for Brazil. The hypothesis defended is that the results achieved during the Twenty-First Century are due to the better conditions for the contracting of credit, provided by the coordinated action between the State, the Caixa Econômica Federal and the FGTS Curator Council, being of great importance to give continuity to public administration, since that the use of Funding is part of a broader set of policies that allow social advances and stimuli to economic growth. We also believe that the retreat of the state's performance harms the use of the FGTS as funding for social policies.

**Keywords:** Length-Of-Service Guarantee Fund; Funding; Public policies; CEF.

---

(1) O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior – Brasil (CAPES) – Código de Financiamento 001.

(2) Doutoranda no Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp).

(3) Professora do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp).

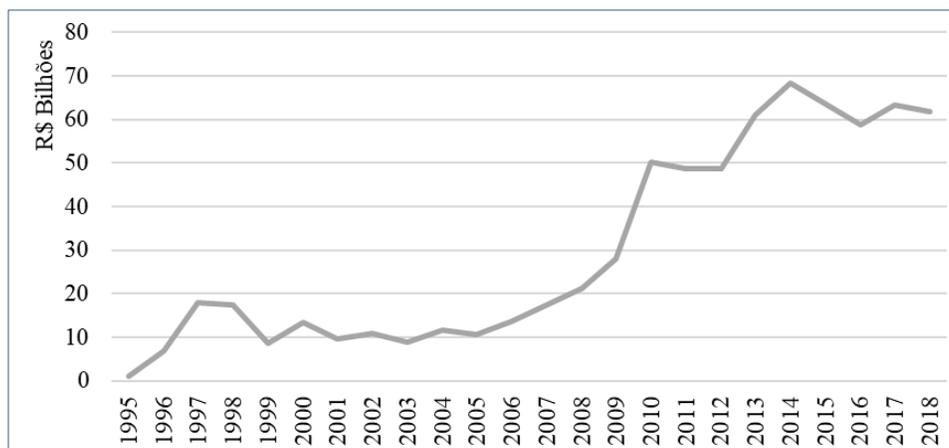
## 1. Introdução

O Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) foi criado pela Lei n. 5.107 no dia 13 de setembro de 1966, como uma alternativa ao regime trabalhista de estabilidade decenal, abrigado pela Constituição Federal de 1988 tornando-se um direito social dos trabalhadores e reformulado pela Lei n. 8.036 de 1990, tendo um duplo objetivo desde sua criação: i) atuar como seguridade social dos trabalhadores ao formar um pecúlio relativo ao seu tempo de serviço e ii) servir de *funding* para a realização de políticas públicas de habitação, saneamento e infraestrutura; desde sua criação, seus recursos têm sido a principal fonte para implementação de tais políticas na esfera social.

Nos anos 2000, os recursos do FGTS injetados na economia passaram por uma trajetória de crescimento, tendo importância especial os realizados por intermédio da política habitacional, consolidando, em seu conjunto, mudanças de grande relevância dentro da história do Fundo. Na trajetória, destaca-se a parceria com a Caixa Econômica Federal (CEF), que cumpre as funções de Agente Operador do FGTS e atualmente é seu principal Agente Financeiro.

No gráfico abaixo podemos quantificar a evolução dos financiamentos concedidos pelo Fundo de Garantia: na década de 1990 o valor máximo realizado foi em 1997, equivalente a R\$ 17,9 bilhões; na primeira década dos anos 2000, este valor aumentou para R\$ 50 bilhões (2010) e atingiu o montante histórico de R\$ 68,2 bilhões em 2014.

Gráfico 1  
FGTS: Evolução dos financiamentos concedidos em habitação, saneamento e infraestrutura, 1995-2018 (valores em R\$ bilhões)



Fonte: FGTS. Relatórios de Gestão (Vários anos).

\* Preços constantes: valores deflacionados pela média anual do IGP-DI: 2007=1.

Sob os governos do Partido dos Trabalhadores (1 de janeiro de 2003 até 31 de agosto de 2016), resgatou-se o papel ativo do Estado e suas instituições em busca do crescimento econômico e do avanço social. Em especial, a partir do segundo mandato do Governo Lula, tornou-se predominante o caráter keynesiano da política econômica pela utilização da demanda doméstica como um motor econômico. Para a ampliação do mercado de consumo de massas do Brasil um dos elementos centrais foi a forte expansão do crédito<sup>4</sup>. Ao lado da expansão do crédito, contribuíram para a maior

(4) De acordo com Biancarelli (2014) também foram essenciais as políticas de transferência de renda, o sistema de proteção social, a política de valorização do salário mínimo e o comportamento do mercado de trabalho.

capacidade de endividamento das famílias a política macroeconômica de baixa taxa de juros, as melhoras no mercado de trabalho e o aumento da renda das famílias (Biancarelli, 2014). A respeito do FGTS, as diretrizes keynesianas significaram o uso de incentivos financeiros e fiscais, grande expansão dos recursos disponibilizados pela CEF, maior atuação dos bancos públicos na oferta de crédito e expansão dos investimentos sociais (Lopreato, 2014).

Todavia, como evidenciado no Gráfico 1, o crédito manteve uma trajetória geral de expansão até 2014 – com exceção das pequenas contrações em 2005 e 2012. A compreensão da contração da oferta de crédito a partir de 2015 passa pela forte desaceleração do investimento, explicada por diferentes fatores: fatores internos econômicos (falhas na condução das políticas econômicas), políticos (a incerteza eleitoral de 2014) e jurídicos (o avanço da operação Lava Jato), além de externos (como a queda no preço das *commodities* em 2014). Mas a recessão econômica propriamente dita sobreveio com o lançamento das políticas de austeridade (também em 2015): corte dos gastos públicos, elevação dos preços administrados, desvalorização cambial e continuidade no aumento da taxa de juros; tudo isso reverteu a trajetória positiva do mercado de trabalho e do nível de renda da população, contraindo o consumo e elevando a restrição ao crédito (Mello; Rossi; Oliveira; Welle, 2018).

No segundo semestre de 2016, com o impeachment da presidenta Dilma e a posse de Temer foram alteradas as diretrizes básicas até então seguidas pelos governos petistas, com a minimização o papel atribuído ao Estado como indutor do crescimento e pela construção de uma economia voltada para o mercado. No que se refere ao FGTS, como será discutido mais à frente, os impactos foram muitos, a começar pelo relevante ganho de participação dos financiamentos concedidos às famílias de alta renda. Isso ocorreu por meio do programa Pró-Cotista, que passou a financiar imóveis de até R\$ 1,5 milhões, marcando uma ruptura na tradição histórica do Fundo de atendimento de demandas sociais (CUBERO, 2019).

É nesse contexto que se insere o presente trabalho, que tem como objetivo entender esse movimento de crescimento e desaceleração do uso de recursos do FGTS, procurando entender sua importância como instrumento de *funding* para políticas públicas. Defendemos que os resultados alcançados até meados da segunda década dos anos 2000 - especialmente da perspectiva social - se devem às melhores condições para a contratação do crédito, proporcionados pela ação coordenada entre o governo federal, a Caixa Econômica Federal e o Conselho Curador do FGTS, que, todavia, são agora colocados em cheque pela mudança na estratégia econômica do governo a partir do segundo semestre de 2016. Por tanto, neste artigo nosso objetivo foi a análise do FGTS como um instrumento de *funding* para as políticas públicas. Ênfase particular foi atribuída ao período que transcorre de 2000 até 2018, com o intuito de compreender os determinantes da expansão dos financiamentos concedidos e os retrocessos derivados da nova lógica de redução do Estado e do gasto público. Para isso nos detemos na apresentação da estrutura institucional do Fundo de Garantia e na análise da operacionalização de seus recursos.

Este artigo foi dividido em quatro seções além desta introdução e de considerações finais. Na segunda seção, analisou-se a estrutura institucional do FGTS consolidada durante os governos petistas, mostrando as principais mudanças e inovações promovidas, além do papel central desempenhado pela CEF como seu Agente Operador e seu principal Agente Financeiro. Na seção 3,

todos os programas financiados com recursos do FGTS foram apresentados. Foram explicitadas as mudanças ocorridas nas condições de crédito<sup>5</sup> – especialmente na taxa de juros e no prazo de amortização – em cada um dos programas e os resultados gerais obtidos. Na sequência, na seção 4, procurou-se trazer o debate mais recente em torno dos impactos na mudança da atuação Estatal e seus reflexos sobre o Fundo de Garantia. Considerações finais foram tecidas na última seção, na qual procurou-se destacar o desempenho geral do Fundo de Garantia como um *funding* das políticas de habitação, saneamento e infraestrutura urbana.

Os dados deste trabalho foram obtidos junto à Caixa Econômica Federal e no endereço eletrônico do FGTS. As variáveis de estoque foram deflacionadas pelo IGP-DI em R\$ de dez.2017, já as variáveis de fluxo foram deflacionadas pela média anual do IGP-DI em R\$ de 2017.

## 2. Evolução institucional e operacional

A estrutura institucional básica do FGTS pode ser entendida por meio da hierarquia que permeia a tomada de decisões (Quadro 1). Em primeiro lugar, a legislação que traça os contornos básicos das ações do Fundo é composta por diversas leis - em especial a Lei n. 8.036, de 11 de maio de 1990 -, decretos e resoluções do Conselho Curador do FGTS (CCFGTS). Em segundo, o Conselho Curador do FGTS (CCFGTS) atua na função de Agente Administrador, sendo sua função estabelecer as diretrizes gerais para a aplicação dos recursos do Fundo e elaboração das propostas orçamentárias.

Seguindo a hierarquia, o Ministério das Cidades atuou como Agente Gestor até 31 de dezembro de 2018 quando, no início do Governo Bolsonaro, foi absorvido pelo Ministério do Desenvolvimento Regional, que assumiu suas funções<sup>6</sup>. Enquanto Gestor das Aplicações do FGTS está submetido às diretrizes do Conselho Curador e tem entre suas principais funções estabelecer: as normas que orientam as aplicações dos recursos na implementação das políticas públicas, as metas a serem alcançadas por cada programa e os parâmetros de avaliação dos projetos a serem financiados.

A CEF é o Agente Operador e principal Agente Financeiro do Fundo. Na função de Agente Operador do FGTS, a CEF define os procedimentos operacionais para execução dos programas, devendo controlar a execução orçamentária do FGTS, analisar e contratar as operações de crédito. Os Agentes Financeiros são instituições financeiras ou não financeiras, públicas ou privadas, tal como a própria CEF, responsáveis pela correta aplicação e retorno dos empréstimos concedidos.

Por último na hierarquia, os Agentes Promotores, entidades públicas ou privadas, com fins lucrativos ou não, que efetivam as ações que executam os empreendimentos e as respectivas metas físicas e sociais, que constituem os objetivos das políticas públicas financiadas pelos recursos do FGTS. Este grupo pode ser dividido de acordo com sua atuação: i) Agentes Promotores Gerenciadores e ii) Agentes Promotores Empreendedores.

---

(5) As mudanças ocorridas nas condições de crédito foram restritas pela indisponibilidade de dados. Por exemplo: para alguns programas não foram obtidas as condições do crédito para o ano em que o mesmo foi inaugurado.

(6) Até a data em que este artigo foi escrito (maio/2019), o presidente Jair Bolsonaro admitiu desmembrar o Ministério do Desenvolvimento Regional para recriar o Ministério das Cidades e o Ministério da Integração, todavia a medida provisória da reforma ministerial ainda não havia sido votada pelo congresso (GARCIA; NETTO, 2019).

Quadro 1  
Estrutura institucional do FGTS (2003-2018)

Legislação	Lei n. 8.036/1990;
Agente Administrador	Conselho Curador;
Agente Gestor	Ministério das Cidades até 31 de dezembro de 2018;
	Ministério do Desenvolvimento Regional a partir de 1 de janeiro de 2019;
Agente Operador	Caixa Econômica Federal;
Agente Financeiro	Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil S.A., Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDS) e outras instituições financeiras;
Agente Promotor	Entidades públicas ou privadas, com fins lucrativos ou não, divididas em:
	Agentes Promotores Gerenciadores: indivíduos contratados pelo mutuário (pessoas físicas ou jurídicas ou entidades vinculadas ao setor público) para executarem os empreendimentos;
	Agentes Promotores Empreendedores: indivíduos que, enquanto Mutuários, respondem integralmente pela viabilização do empreendimento

Fonte: Cubero (2019).

De forma mais específica, no que tange à atuação da CEF enquanto Agente Operador, encontram a função de firmar os contratos de empréstimos<sup>7</sup> junto aos Agentes Financeiros, definindo o montante de recursos que estará disponível para os mutuários finais tomarem na forma de crédito. De acordo com o Manual de Fomento (CEF, 2018c), como Agente Operador, a CEF deve cobrar pelos recursos do FGTS aplicados pelos Agentes Financeiros em operações de crédito taxa de juro de 5% ao ano (a.a.) sobre os recursos que forem direcionados às famílias com renda mensal de até R\$4.000,00 e de 6% a.a. sobre os recursos direcionados as famílias com renda mensal entre R\$ 4.000,01 e R\$ 7.000,00. Sobre os contratos firmados incidem a atualização monetária de acordo com a variação da Taxa Referencial – TR<sup>8</sup> mais os juros anuais médios da ordem de 5% e 6% descritos acima.

Neste ponto já é possível apontar as primeiras mudanças dos governos petistas na estrutura operacional dos recursos do FGTS: o juro cobrado dos Agentes Financeiros foi fixado em um patamar inferior ao cobrado no início dos anos 2000. Naquele período, o juro variava entre 5,2% e 5,8% para a faixa de renda até R\$ 2.300,00, aumentando para 6% para as famílias com renda de R\$2.300,01 até R\$ 8.400,00; com as mudanças, as famílias com renda até R\$ 4.000,00 passaram a pagar um juro menor e igual a 5%<sup>9</sup> (CEF, 2003).

A CEF também vem assumindo, ao longo dos últimos anos, participação crescente enquanto como Agente Financeiro do FGTS. Em conjunto com os Agentes Promotores, o Agente Financeiro estabelece contratos de financiamento, por intermédio dos quais fornece crédito para realização dos programas. Em 2005, a CEF ela foi responsável por 34% do total das operações de crédito realizadas, cerca de R\$ 28,7 bilhões, enquanto os demais Agentes Financeiros foram responsáveis pela

(7) Seguindo a nomenclatura do FGTS o termo “contrato de empréstimo” é utilizado para as transações entre o Agente Operador e os Agentes Financeiros, enquanto que o termo “contrato de financiamento” é utilizado para transações entre os Agentes Financeiros e os Mutuários finais.

(8) A discussão do movimento da TR via a via a inflação não é explorada neste artigo para evidenciarmos nosso objetivo, que seja entender a postura do fundo por meio do movimento geral da taxa de juros.

(9) Faixa de renda em preços constantes de 2017.

contratação de R\$ 55,8 bilhões; já em 2017, a CEF foi responsável por 86% do total das operações de crédito, que equivaleram a R\$ 268 bilhões (Cubero, 2019).

Acerca do contrato de financiamento realizado entre a CEF - enquanto Agente Financeiro do FGTS - e os mutuários (pessoa física) dos programas habitacionais deve estar estabelecido o prazo máximo de 36 meses para conclusão das obras<sup>10</sup> e até 30 anos para amortização dos financiamentos. A taxa de juro total cobrada para área urbana varia entre 5% a.a. até 8,16% a.a. O juro total é composto pela taxa de 5% a.a. que remunera os recursos do FGTS mais a taxa de remuneração dos Agentes Financeiros, que varia entre zero e 2,16% a.a. de acordo com o tipo de imóvel (novo ou usado), a renda familiar mensal (até R\$ 7 mil) e o enquadramento nos programas de interesse social. Assim, o diferencial de juros pode ser integralmente subsidiado pelo FGTS, medida que passou a ser considerada o principal mecanismo para redução do juro total pago pelos contratos de financiamento.

Ainda sobre os programas habitacionais (pessoas físicas e área urbana), a comparação do Manual de 2003 com o de 2018 (CEF, 2003; 2018c) também mostra mudanças importantes para o mutuário final: i) o prazo de carência que era limitado a 12 meses, passou para até 36 meses; ii) o prazo de amortização era no máximo de 20 anos e passou para 30 anos; e iii) a taxa de juros total variava entre 6% até 10,16% a.a. e passou a variar entre 5% e 8,16% a.a.<sup>11</sup>.

Com esses dados podemos concluir mudanças significativas na política habitacional, que expandiu os recursos disponíveis e passou a proporcionar melhores condições de acesso ao crédito em decorrência da redução da taxa de juros e do aumento do prazo de financiamento; o aumento do prazo de carência também se constituiu em um importante fator de estímulo as pessoas jurídicas do ramo da construção civil ao ampliar o prazo para finalização das obras.

Outro ponto de extrema importância para a elevação dos resultados alcançados foi a ampliação do orçamento disponibilizado. Trata-se de um trabalho conjunto entre o Conselho Curador do FGTS e a CEF, no qual o primeiro elabora as propostas orçamentárias e o segundo efetiva a disponibilização dos recursos orçamentários aos Agentes Financeiros – sendo a CEF responsável por firmar a maior parte dos contratos de financiamento, enquanto seu principal agente financeiro.

Os dados apontam uma intensa elevação do orçamento disponibilizado pela CEF, que saiu dos R\$ 10,5 bilhões em 2003, para R\$ 19,6 bilhões em 2007 e alcançou R\$ 77 bilhões em 2010, 2015 e 2017; também é importante notar que com exceção de 2009, quando a CEF disponibilizou apenas 74% do orçamento previsto, ela no geral deixou disponível mais de 95% dos recursos previstos pelo Conselho Curador. No mesmo sentido, temos a ampliação dos contratos de financiamento entre os Agentes Financeiros e os Mutuários Finais, que, todavia, corresponderam em média a 78% do crédito disponível, mostrando que o Fundo de Garantia suporta uma ampliação no total de financiamentos concedidos.

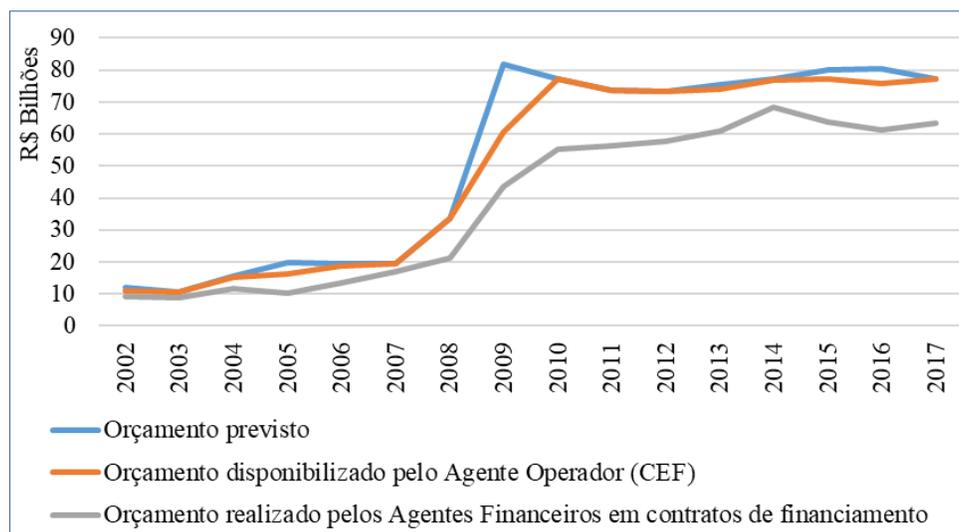
---

(10) Este é o chamado “Prazo de Carência”, limitado a 24 meses, no caso de Carta de Crédito Individual e 36 meses, no caso de Carta de Crédito Associativa (CEF, 2018c).

(11) Em 2003, o valor mínimo de 6% a.a. para as faixas de renda mais baixas, caso em que a remuneração do Agente Financeiro era totalmente suportada pelo FGTS; e valor máximo de 10,16% a.a., quando o mutuário arcava com o juro de 8% a.a. somado a remuneração do Agente Financeiro de 2,16% a.a., destinado a maior faixa de renda; atualmente, a menor faixa de renda paga um juro de apenas 5% a.a. e a maior faixa de renda um juro de 5% a.a. somado a remuneração do Agente Financeiro de 2,16% a.a. (CEF, 2003; 2018c).

Gráfico 2

FGTS: Comparação entre o orçamento previsto, o disponibilizado e o realizado em financiamento, 2002-2017



Fonte: FGTS. Relatórios de Gestão (Vários anos).

Valores em R\$ mil, preços constantes; valores deflacionados pela média anual do IGP-DI: 2017=1.

### 3. O financiamento habitacional, do saneamento básico e da infraestrutura urbana

O sentido geral dos programas financiados com recursos do FGTS durante os governos do Partido dos Trabalhadores foi de continuidade na estrutura criada nos anos anteriores, pelo governo Fernando Henrique Cardoso, e pela busca de aperfeiçoamentos para a expansão dos resultados. Nesse sentido, um marco inaugural foi a criação do Ministério das Cidades em 2003, de fundamental importância para reintroduzir o poder público no debate sobre a política urbana e no destino das cidades<sup>12</sup><sup>11</sup>. O que ganha importantes contornos se constatarmos que, apesar de algumas melhoras, a situação das cidades brasileiras ainda era muito difícil no início dos anos 2000. De acordo com a Fundação João Pinheiro, 3,4 milhões de moradias constituíam o déficit habitacional, sendo 92% formado por famílias com renda até 5 s.m. e 70% localizado em áreas urbanas; outros 12,1 milhões de moradias ainda estavam inadequadas em função da carência de serviços como rede geral de esgotamento sanitário, rede geral de abastecimento de água ou iluminação elétrica<sup>13</sup><sup>12</sup> (FJP, 2005). Neste contexto, os pilares do Ministério das Cidades foram baseados nos principais problemas sociais existentes nos centros urbanos brasileiros: a moradia, o saneamento ambiental e a mobilidade urbana (Maricato, 2006).

Na mesma direção foram estruturas as políticas financiadas pelo FGTS:

i) A moradia: continuidade e aperfeiçoamento das políticas habitacionais Carta de Crédito Individual, Carta de Crédito Associativa, Apoio à Produção, Pró-Moradia, Programa de

(12) Durante a década de 1990 um dos entraves para a realização da política habitacional e de saneamento foi a instabilidade institucional, que pode ser exemplificado pelos diferentes atores que realizaram o papel de Agente Gestor do FGTS: Ministério da Ação Social (1990-1995), Ministério do Planejamento e Orçamento (1995-1999) e Secretária Especial de Desenvolvimento Urbano.

(13) Dados baseados na Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio (PNAD) de 1999, realizado pelo IBGE.

Arrendamento Residencial e a criação em 2007 do Pró-Cotista e em 2009 do Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV);

ii) O saneamento ambiental: a transformação das políticas Pró-Saneamento e FCP/SAN, em 2005, no programa Saneamento para todos;

iii) Infraestrutura: a criação do programa Pró-Transporte em 2004 e do Fundo de Investimento (FI-FGTS) em 2007;

Nos próximos itens vamos aprofundar cada um destes programas.

### **3.1. Financiamento habitacional**

De 1995 até 2018, do total financiado pelo FGTS, os programas habitacionais foram responsáveis pela aplicação de 88% dos recursos, que somaram aproximadamente R\$ 720 bilhões<sup>14</sup>13 – R\$ 73 bilhões no Governo FHC (1995-2002), R\$ 134 bilhões no Governo Lula (2003-2010) e R\$ 430 bilhões nos Governos Dilma/ Temer (2011-2018). Do total financiado na habitação, cerca de 52% foram realizados apenas pelo Programa Carta de Crédito Individual e 36% pelo Apoio à Produção. Para compreender estes resultados e a articulação desses programas com o Minha Casa Minha Vida, as características de cada um dos programas serão brevemente apresentadas e as mudanças nas condições de financiamento, destacadas<sup>15</sup>.

Começamos pelo programa Carta de Crédito, que foi aprovado pelo Conselho Curador do FGTS por meio da Resolução n.184 de 1995 e caracteriza-se por ser dividido em duas vertentes, sejam elas a forma individual e a associativa. A vertente do Programa Carta de Crédito Individual (CCI) destina recursos para a concessão de financiamentos a pessoas físicas para possibilitar o acesso à moradia própria, em áreas urbanas ou rurais. Já o Programa Carta de Crédito Associativa (CCA) tem por objetivo financiar pessoas físicas agrupadas basicamente em Companhias de Habitação (CHOAB) ou Entidades Privadas, as quais vão coordenar a produção das habitações. Comparando as condições de financiamento nos diferentes manuais observamos uma melhora geral: o valor financiado do imóvel aumentou de 60% para 80%, o prazo de amortização da dívida passou de 20 anos para até 30 anos e da taxa de juros padronizada para todas as faixas de renda no valor de 8,16% a.a., passou a variar o juro entre 5% a.a. e 8,16% a.a., a depender da renda do mutuário (CEF, 2003; 2018c; FGTS, 2001).

O segundo programa de maior destaque é o Apoio à Produção e foi criado pelo Conselho Curador do FGTS por meio da Resolução n. 238 de 1996. Desde então, tem por objetivo financiar pessoas jurídicas do ramo da construção civil cujos empreendimentos habitacionais sejam direcionados à população alvo do programa. Comparando as condições de financiamento dos anos de 2000<sup>16</sup> e 2018 observamos que: o valor financiado do imóvel aumentou de 80% para até 95%, o prazo de amortização da dívida caiu de 10 anos para 8 anos e a taxa de juros deixou de variar entre 11% a.a. e 12% a.a. caindo para variar entre 6% a.a. e 9% a.a. (CEF, 2018d; FGTS, 2001).

Até o final de 2018, o terceiro principal programa habitacional do FGTS foi o Pró- Cotista, criado em 2007 pelo Conselho Curador, por intermédio da Resolução n. 542. Esse traz como objetivo financiar os trabalhadores com contas vinculadas ao FGTS, particularmente aqueles que ficavam

---

(14) Dados baseados no Gráfico 1. Importante: os recursos do PMCMV são estão incluídos nesta soma, pois constituem subsídios e sua soma pode implicar dupla contagem.

(15) Para mais informações ver Cubero, 2019.

(16) Indisponibilidade de informações para os anos anteriores a 2000.

excluídos em razão dos limites de renda familiar mensal e dos valores dos imóveis financiáveis. Desde sua criação, em 2007, ficou estabelecida taxa de juros de 8,66% a.a. e prazo de amortização de até 30 anos; nos anos seguintes as mudanças nas condições de financiamento foram no sentido de ampliar o valor financiado do imóvel de 70% para 80% do total e aceitar o financiamento de imóveis com valor de até R\$1,5 milhões – um grande contraste com os outros programas, como o Carta de Crédito e Apoio à produção que financiam imóveis de até R\$ 240 mil e R\$ 300 mil respectivamente (CEF, 2018c).

O FGTS conta ainda com o programa Pró-Moradia instituído em 1995, por meio da Resolução n. 181 do Conselho Curador do FGTS. O programa, que teve o orçamento encerrado em 2015, tinha por objetivo auxiliar financeiramente a esfera pública (Estados, Municípios e Distrito Federal) no desenvolvimento de ações integradas com outras políticas urbanas, a fim de promover a melhora da qualidade de vida da população de baixa renda. Comparando as condições de financiamento dos anos de 2000<sup>17</sup> e 2015 é possível observar que: o valor financiado dos projetos aumentou de 90% para 95%, o prazo para amortização da dívida aumentou de 15 anos para até 20 anos, enquanto a taxa de juros manteve-se a mesma, variando entre 6% a.a. e 7% a.a. (CEF, 2018d; FGTS, 2001).

Finalmente, o Programa de Arrendamento Residencial (PAR) foi criado em 1999, durante o segundo governo FHC, tendo como marco inicial a Medida Provisória n.1.823 de 1999. Seu objetivo era combater o déficit habitacional concentrado em grandes centros urbanos por meio do arrendamento residencial. Ao arrendatário cabia pagar uma espécie de aluguel – a taxa de arrendamento - à CEF em valores que variavam entre 0,5% a 0,8% do valor do imóvel (CEF, 2008). Passados 15 anos, o arrendatário poderia adquirir a residência, tendo descontado no valor do imóvel o montante pago anteriormente; todavia, se o arrendatário decidisse por deixar a essa moradia (situação frequente em centros urbanos) não precisaria arcar com o ônus do financiamento habitacional tradicional e o imóvel seria repassado a um novo arrendatário (FGTS, 2004). A partir de 2009 o PAR deixou de fazer parte dos programas financiados com recursos do FGTS.

Do exposto, podemos concluir a ocorrência de uma melhora geral nas condições de contratação do crédito habitacional, que incluem aumento da parcela do valor do imóvel financiada, aumento no prazo de amortização e queda da taxa de juros. Sobre este último ponto é importante nos determos um pouco mais, visto que constituiu uma das principais inovações na política habitacional de interesse social. Estamos nos referindo a política de descontos financeiros e a criação do Programa Minha Casa Minha Vida em 2009.

A política de descontos para os mutuários de financiamento habitacional pelo FGTS foi estabelecida pela Lei n. 8.036 de 1990. Os descontos financeiros eram destinados a pessoas com renda familiar de até R\$1.400,00 por meio de taxas de juros diferenciadas e lançados a débito no FGTS (FGTS, 2001). Até 2003, as mudanças ocorridas na legislação realizavam basicamente uma atualização no valor referente às faixas de renda das famílias beneficiadas pelos descontos.

Foi em 2004, pela Resolução n. 460 do Conselho Curador do FGTS, que ocorreu a grande mudança. Os descontos financeiros passaram a perseguir a ampliação da capacidade de pagamento do mutuário e a cobrir a remuneração dos Agentes Financeiros.

---

(17) Indisponibilidade de informações para os anos anteriores a 2000.

A primeira modalidade de desconto é conhecida como “subsídio complemento” e arca com o pagamento de parte do valor de venda do imóvel ou de seu custo de produção, variando de acordo com a faixa de renda e a localização do imóvel. A segunda modalidade de desconto trata do “subsídio de equilíbrio”, destinado a cobrir o custo bancário do financiamento, ou seja, os descontos constituem o pagamento da remuneração do Agente Financeiro que realiza a operação de crédito. Isto pode ocorrer de duas maneiras a depender da faixa de renda em questão: pelo diferencial de juros e pela taxa de administração.

Embora a estrutura operacional para a concessão dos descontos tenha sido aprimorada no decorrer dos anos, ainda existiam grandes dificuldades por não serem consideradas as grandes desigualdades que marcam a realidade brasileira. Mais especificamente, o ponto fraco dessa política estava no fato de que o acesso aos descontos impunha a simultânea obtenção de financiamento, ou seja, exigia que as pessoas tivessem capacidade de tomar crédito, esbarrando na principal limitação das famílias mais carentes e que compõe o déficit habitacional do país (FGTS, 2010).

Com o objetivo de enfrentar essa lacuna, o Governo Federal criou, por meio da Lei n.11.977, o Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV) em 2009, que permitiu não apenas a ampliação do acesso ao crédito, como a utilização conjunta de recursos do FGTS e do Orçamento Geral da União (OGU) para a concessão de subsídios (FGTS, 2010c). Resultou dessa união uma nova capacidade de construir moradias inteiramente subsidiadas para as famílias com renda de até 3 salários mínimos, permitindo incorporar às políticas habitacionais do FGTS aquelas famílias que ficavam até então excluídas pela falta de capacidade creditícia. Assim, para operacionalização dos novos descontos financeiros, os programas do FGTS de Habitação Popular, ou seja, o Carta de Crédito Individual, o Carta de Crédito Associativo e o Apoio à Produção precisaram ser adequados às diretrizes de aplicação estabelecidas pelo PMCMV.

De acordo com o Manual de Fomento (CEF, 2018) eram beneficiados pelos descontos financeiros enquadrados no PMCMV as pessoas físicas cuja renda familiar mensal não ultrapasse R\$4.000,00. Os descontos financeiros permaneceram os mesmos fixados em 2004 – “subsídio de equilíbrio” e o “subsídio complemento” – sendo que 90% assumidos por recursos do FGTS e 10% por recursos do OGU. Ademais, estabeleceu-se que o total do desconto devia ser inversamente proporcional à renda do beneficiário (garantindo maior desconto as famílias de menor renda) e diretamente proporcional aos municípios de maior porte, capitais estaduais e regiões metropolitanas (considerando as diferenças no preço de imóveis em decorrência de sua localização).

No que tange aos valores enquadrados na política urbana, o desconto para cobertura da remuneração do Agente Financeiro dispõe sobre diferenciais de juros máximo e mínimo: o máximo de juros é concedido para a Habitação de Interesse Social, imóveis novos e famílias com renda mensal de até R\$2.600,00, sendo a taxa de 2,16% inteiramente suportada pelo FGTS; o mínimo é destinado a famílias com renda de R\$3.000,01 até R\$4.000,00, imóveis novos ou usados, sendo 0,16% suportado pelo FGTS e 2% cobrado do mutuário. Ainda sobre a cobertura da remuneração do Agente Financeiro, as famílias com renda até R\$4.000,00 passaram a receber subsídio na taxa de administração, em valores de até R\$25,00 mensais. No que concerne ao desconto sobre o pagamento de parte da aquisição ou construção do imóvel, foi instituído o valor máximo, de R\$47.500 para Habitação de Interesse Social, famílias com renda até R\$1.600,00 e imóveis localizados nas capitais estaduais de São Paulo, Rio de Janeiro e Distrito Federal; e o menor valor subsidiado, de R\$1.170, enquadrado para famílias com renda entre R\$3.275,00 até R\$4.000,00, com o imóvel localizado em municípios com menos de 20 mil habitantes (CEF; 2018).

O impacto do PMCMV na concessão de descontos financeiros se evidencia pelos números: de 1999 até 2002 foram concedidos cerca de R\$ 3,2 bilhões; de 2003 até 2010, R\$ 24,4 bilhões, e atingiu R\$ 66,8 bilhões entre 2011 e 2017. Além disso, considerando os anos de 2009 até 2017, os descontos enquadrados no PMCMV corresponderam em média a 81% do total de descontos concedidos pelo FGTS.

A análise dos diferentes programas aponta que a evolução dos financiamentos concedidos (Tabela 1) pelo Programa Carta de Crédito Individual mostrou uma trajetória crescente: i) entre 1996-2002 foi investido um total de R\$ 48 bilhões, ii) entre 2003-2010 cerca de R\$ 85 milhões e iii) entre 2011-2018 aproximadamente R\$ 196 bilhões (FGTS, 2018a). Os bons resultados do programa, entre 2003-2018, se confirmam na média de 94% dos recursos disponibilizados pelos Agentes Financeiros terem sido contratos como crédito pelos mutuários finais. Estes recursos representaram o financiamento da construção, compra ou reforma de 1.146.429 uh entre 1996-2002 e 4.000.808 uh entre 2003-2018.

O segundo programa de maior destaque, como já mencionado, foi o Apoio à Produção, que também apresentou uma trajetória crescente. Em seus primeiros anos, mostrou um baixo desempenho explicado pelos empreendedores preferirem focar no programa Carta de Crédito devido as vantagens na obtenção de crédito. Os estímulos e as novas condições proporcionadas pelo PMCMV foram centrais para os melhores resultados do Apoio à Produção, permitindo, já em 2009, o aumento dos financiamentos concedidos de R\$ 4 bilhões para R\$ 17 bilhões em 2010. A melhora do desempenho fica mais clara ainda ao constatarmos que os R\$ 209 bilhões financiados entre 2011-2018 corresponderam a aproximadamente 90% dos recursos disponibilizados pelos Agentes Financeiros. Entre 1997-2002 foram construídas 4.647 uh, uma média de 775 ao ano; já nos de 2003-2018, 1.799.583 uh, atingindo uma média anual muito superior, de 112.474 uh (Cubero, 2019).

O terceiro programa de maior destaque é o Pró-Cotista, que apresentou uma trajetória mais instável dos financiamentos concedidos quando comparado aos dois programas anteriores. De acordo com os Relatórios de Gestão do FGTS, a principal explicação é o fato do Pró-Cotista ter surgido como uma linha de crédito alternativa àquelas vinculadas aos recursos da caderneta de poupança e que tradicionalmente têm atendido à chamada classe média. Até 2014, o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) viveu um grande incremento na captação dos recursos de poupança, desestimulando os Agentes Financeiros a executarem as operações de crédito do FGTS pelo Pró-Cotista. Contudo, em 2015, a recessão econômica teve entre seus efeitos a retração na captação do SBPE, estimulando a forte expansão dos contratos de financiamento pelo programa do FGTS, que chegou a aplicar em crédito R\$ 7 bilhões em 2017 (FGTS, 2018). Nos anos aqui analisados, entre 2009 e 2018, foram aplicados pelo Pró-Cotista R\$ 27 bilhões, em contratos de construção ou compra de 155.727 unidades habitacionais.

Também é importante destacar a atuação do programa Pró-Moradia, que sozinho financiou R\$ 36 bilhões até 2011. Desde o início do programa, em 1995, este enfrentou dificuldades para a sua realização, explicado essencialmente pela situação de restrição para tomada de crédito vivida pelos municípios brasileiros. O ponto de mudança se caracterizou pela inclusão do Pró-Moradia ao Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) em 2007, que levou o Conselho Monetário Nacional (CMN) a aprovar um valor global de cerca de (em preços constantes de dez/2017) R\$ 8 bilhões para o programa. Considerando as contratações de financiamento realizadas desde o início do PAC em 2007 e os anos até 2011, o total realizado chegou a R\$ 7,2 bilhões, ou seja, 89% do limite global aprovado pelo CMN (FGTS, 2012). O quase esgotamento do limite existente foi um fator de grande

importância para não aprovação de novos contratos de financiamento a partir de 2012. Todavia, também teve um papel muito relevante o início da segunda etapa do Minha Casa Minha Vida em 2011 na medida em que as intervenções destinadas à urbanização e à regularização de assentamentos precários passaram a ser financiados pelo Fundo de Arrendamento Residencial (FGTS, 2012).

Tabela 1  
FGTS: valor financiado e número de unidades habitacionais por programas

Períodos	Valor financiado (R\$ bilhões)			N. Uh (em mil)		
	1995-2002	2003-2010	2011-2018	1995-2002	2003-2010	2011-2018
C.C. Individual	48	85	196	1.146	1.842	2.159
C.C. Associativa	15	10	0,5	195	229	15
Apoio à Produção	0,3	23	209	5	208	1.591
Pró-Moradia	4	8	28	154	79	5
PAR	5	7	–	87	185	–
Pró-Cotista	–	1	26	–	7	149
<b>Total</b>	<b>72,3</b>	<b>134,0</b>	<b>459,5</b>	<b>1.587</b>	<b>2.550</b>	<b>3.919</b>

Fonte: FGTS (2018a); Cubero (2019).

### 3.2. Financiamento do saneamento e da infraestrutura

A política de saneamento básico financiada pelo FGTS passou por diversas reestruturações, no intuito de trazer soluções às dificuldades de investimento no setor. Inicialmente, houve a aprovação do Pró-Saneamento em 1995 por meio da Resolução n.179 do Conselho Curador do FGTS. Com o objetivo de aumentar a cobertura dos serviços de esgoto sanitário e abastecimento de água, os recursos financeiros foram tomados unicamente pelo setor público até 1998. Já em 1999, o Conselho Curador aprovou o Programa de Financiamento a Concessionários Privados de Saneamento (FCP/SAN - Resolução n. 267). Todavia em razão das dificuldades de realização dos investimentos no setor<sup>1817</sup>, ambos os programas foram revistos e em 2005 foram transformados no programa Saneamento para Todos pela Resolução n. 476.

A transformação do Pró-Saneamento e do FCP/SAN no Saneamento para todos fez com que as condições para a contratação de financiamento fossem as mesmas para os setores público e privado, além das condições terem sido melhoradas: i) a taxa de juros entre 5% a.a. e 8% a.a. mais 2% a.a. de remuneração do Agente Financeiro foi reduzida para 5% a.a. e 6% a.a. mais os 2% a.a. do Agente Financeiro, ii) a contrapartida paga pelos mutuários públicos e privados foi reduzida de 10% para 5% do total investido e iii) o prazo de amortização foi expandido de 5 e 15 para 20 anos (CEF, 2018d; FGTS, 2001). Apesar dos esforços, os resultados orçamentários até 2018 não escondem a permanência das dificuldades. O setor público ainda é o que adquire a maior porcentagem dos recursos disponibilizados para financiamento, mesmo assim o desempenho é muito inferior quando comparado aos programas habitacionais: de 2003 até 2010, dos R\$ 40 bilhões disponibilizados pelos Agentes Financeiros apenas R\$ 20 bilhões se converteram em financiamento; no período seguinte (2011-2018), dos R\$ 33 bilhões disponíveis, cerca de R\$ 18 bilhões foram contratados. Os resultados para o setor privado são piores, principalmente entre 2003-2010, quando foram contratados

(18) A execução orçamentária do Pró-Saneamento nos anos de 1999-2002 mostra que apenas R\$ 719 milhões foram contratados pelos mutuários setor público dos quase R\$ 8 bilhões disponíveis. Neste período a participação do setor privado no programa FCP/SAN foi ainda pior: dos R\$ 2,2 bilhões disponíveis foram contratados apenas R\$ 63 milhões (Cubero, 2019).

apenas 9% dos valores disponibilizados, cerca de R\$ 530 milhões; o desempenho melhorou entre 2011-2018, quando dos R\$ 17 bilhões disponibilizados, cerca de R\$ 7 bilhões foram contratos pelo setor privado. Apesar dos resultados medianos, os programas têm um grande impacto na melhora da qualidade de vida da população, tendo beneficiado nesses 16 anos mais de 138 bilhões de pessoas<sup>19</sup>.

Tabela 2  
FGTS: valor financiado e população beneficiada pelo saneamento e infraestrutura

Períodos	Valor financiado (R\$ bilhões)			População beneficiada (bilhões)		
	1995-2002	2003-2010	2011-2018	1995-2002	2003-2010	2011-2018
Saneamento - S. Público	13	20	18	17	73	65
Saneamento - S. Privado	0,06	0,53	7			
<b>Total</b>	<b>13,1</b>	<b>20,5</b>	<b>25,0</b>	<b>17</b>	<b>73</b>	<b>65</b>
Pró-transporte	-	6	17	-	27	109

Fonte: FGTS (2018); Cubero (2019).

Historicamente, os serviços de saneamento financiados com recursos do FGTS têm sido realizados predominantemente pelo setor público. A baixa participação do setor privado é explicada principalmente pelas características do investimento, como na demora para elaboração e aprovação dos projetos graças a sua complexidade jurídica (FGTS, 2005) ou ainda o maior rigor nos estudos dos riscos e garantias realizados pelos Agentes Financeiros (FGTS, 2008). Por outro lado, Estados e Municípios, enfrentam dificuldades permanentes para a contratação de crédito, que resultam, forte, mas não unicamente, das limitações do endividamento governamental (FGTS, 2009). Os mesmos problemas vão se repetir na realização do programa Pró-Transporte.

O Pró-Transporte foi aprovado em 2002, por meio da Resolução n. 409 do Conselho Curador do FGTS. O programa tem por objetivo auxiliar financeiramente a esfera pública e privada na promoção da melhoria da mobilidade urbana (CEF, 2018f). As condições para tomar crédito por meio do Pró-Transporte passaram por diversas melhorias. Quando aprovado em 2002, o montante a ser financiado dependia do orçamento anual do FGTS (meta de 5% do orçamento total) e da capacidade de endividamento do mutuário, sendo que seria financiado até 90% do valor do investimento para o setor público e 80% para o setor privado; o crédito implicava uma taxa de juros de 10% a.a. somada a taxa de 2% a.a., que remunerava o Agente Financeiro, com o prazo de pagamento limitado a 10 anos. Em contraposição, em 2008 o Conselho Curador aprovou mudanças no programa: queda na taxa de juros para 6% a.a., podendo chegar a 5,5% a.a. para a modalidade de financiamento destinada ao transporte público coletivo urbano sobre trilhos; aumento do prazo de amortização para 30 anos; aumento do total financiado para 95% do valor do investimento (tanto para setor público, como para setor privado) (FGTS, 2009; CEF, 2018f).

A análise dos números novamente mostra uma grande parcela dos recursos não sendo contratados: entre 2004-2010, dos R\$ 20 bilhões disponibilizados pelos Agentes Financeiros apenas R\$ 6 bilhões foi contrato pelo setor público e privado; a média de 30% de contratação se repete no

(19) Como o programa Saneamento para todos envolve diversas modalidades, como abastecimento de água e esgotamento sanitário, uma pessoa pode ser beneficiada mais de uma vez pelo mesmo, por isso a estimativa de população beneficiada pode incorrer em dupla contagem.

período seguinte: de 2011-2018 aproximadamente R\$ 55 bilhões totalizaram a oferta de crédito, sendo que apenas R\$ 17 bilhões foram efetivamente contratados (Cubero, 2019).

### **3.3. Fundo de Investimento do FGTS (FI-FGTS)**

O Fundo de Investimento do Fundo de Garantia (FI-FGTS) foi instituído pela Lei n.11.941 de 2007, tendo iniciado suas atividades no dia 1 de junho de 2008. Seu objetivo é promover a valorização das cotas por meio da aplicação de seus recursos no investimento em empreendimentos de infraestrutura ligados a rodovias, portos, hidrovias, ferrovias, aeroportos, energia e saneamento. Em outras palavras, trata-se de um Agente Investidor – e não de um Agente Financiador ou Ente Creditício – que opera em setores- alvo utilizando instrumentos de dívida e de participação acionária, sob gestão da Caixa Econômica Federal, regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) seguindo as diretrizes do Conselho Curador.

A integralização das cotas do FI-FGTS ocorre via aplicação dos recursos do Patrimônio Líquido do FGTS, podendo atingir até 80% deste valor (referente ao montante do dia 31 de dezembro de cada exercício). Tais aplicações podem ocorrer em uma variedade de modalidades de ativos financeiros, sejam elas: i) Instrumentos de Participação Societária, ii) Debêntures, notas promissórias e outros Instrumentos de Dívida Corporativa, iii) Cotas de Fundo de Investimento Imobiliário (FII), iv) Cotas de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), v) Cotas de Fundo de Investimentos em Participações, vi) Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), vii) Contratos derivativos e viii) Títulos públicos federais. Consequentemente, as cotas do FI-FGTS tendem a sofrer oscilações de acordo com os ativos que compõe sua carteira.

O Fundo de Investimento passou por um período de maturação de dois anos, no qual teve como cotista o próprio FGTS. Em 2009, o Conselho Curador do FGTS aprovou que os titulares de contas vinculadas tivessem a possibilidade de aplicar até 30% destes recursos na aquisição de cotas do FI-FGTS por intermédio do Fundo de Investimento em Cotas (FIC-FGTS).

Assim, com a criação deste fundo ampliaram-se as oportunidades e as formas de aplicação dos recursos do FGTS – nas áreas de rodovias, portos, hidrovias, ferrovias, aeroportos, energia e saneamento - por meio da utilização de instrumentos do mercado financeiro, possibilitando também uma alternativa para a rentabilidade dos recursos das contas vinculadas dos trabalhadores.

Em seu primeiro ano, um elevado volume de recursos foi destinado à formação da carteira. As cotas adquiridas em 2008 totalizaram R\$15,3 bilhões, concentradas, principalmente, no setor de energia, em debêntures. Em 2009 e 2010 as cotas adquiridas corresponderam a desembolsos de R\$ 7,3 bilhões e R\$ 5,3 bilhões. O volume manteve-se até 2014, quando foram desembolsados R\$ 3,8 bilhões (Cubero, 2019). A partir de 2015, o cenário de retração da economia brasileira, somado e agravado pela restrição ao crédito, redução do investimento e deterioração da situação fiscal dificultaram a aprovação de novos projetos, em função dos impactos negativos sobre as condições financeiras das companhias. Acrescenta-se ainda a esse cenário as dificuldades do setor de infraestrutura, dado o envolvimento das empresas em processos judiciais de corrupção.

Sobre o total desembolsado pelo o FI-FGTS, entre 2008-2016, 58% dos recursos (R\$25 bilhões) destinaram-se a aquisição de debêntures, 30% para a aquisição de ações (R\$13,3 bilhões), 8% para Fundos de Investimento em Participações (R\$3,3 bilhões) e 4% em Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (R\$1,9 bilhões). O setor que mais recebeu os recursos desembolsados pelo FI-

FGTS foi o de energia (55,2%), seguido das áreas de: infraestrutura (12,5%), ferroviárias (9,3%), rodovias (8,4%), portos (7,7%) e hidrovias (0,8%) (Cubero, 2019).

Desde a criação do FI-FGTS em 2007 até o final do exercício de 2017 o FGTS, integralizou em cotas o montante equivalente a aproximadamente R\$ 35,4 bilhões e em 2017 encerrou o exercício com um Patrimônio Líquido equivalente a R\$ 33,4 bilhões representado pelos seus diversos investimentos. Em termos de rendimentos financeiros, até 2016 os investimentos da carteira já haviam retornado para o Fundo (R\$ 13,8 bilhões) na forma de pagamento de juros, amortizações, dividendos, dentre outros. Parte desses recursos foi reinvestida no FI-FGTS (em novos projetos) e parte retornou para o FGTS, na forma de resgate de cotas do FI-FGTS, tendo se consolidado como uma boa estratégia para as aplicações do Fundo de Garantia.

#### **4. A mudança na estratégia econômica do governo e os impactos sobre o FGTS**

Na criação do FGTS lhe foi atribuído o duplo objetivo de atuar como *funding* das políticas públicas e servir como seguridade social dos trabalhadores. Isso implicou a construção de seus pilares por meio de uma complexa relação travada entre os diferentes agentes econômicos, que apresentam distintos interesses em relação aos seus recursos. Para o trabalhador, o FGTS é uma nova fonte de recursos ao integrar a poupança para seu futuro. Para o empregador, as contribuições compulsórias representam um custo extra. Para o governo, a criação de uma importante fonte de financiamento para a realização de políticas públicas. E finalmente, para o próprio FGTS, as arrecadações são sua principal fonte de recursos, essencial para o seu equilíbrio financeiro (Carvalho; Pinheiro, 1999). Essa última nos leva a outra particularidade referente ao fato do Fundo depender das contribuições compulsórias originadas do recolhimento mensal dos empregadores, travando uma relação de dependência para com as características e evolução do emprego formal no Brasil. Isso significa uma sensibilidade do fundo ao ciclo econômico, uma vez que sua arrecadação e seu volume de saques variariam acompanhando as mudanças no volume de desemprego e do emprego informal.

Dada a natureza complexa do FGTS, constantemente ressurgem debates em torno da realização de reformas institucionais ou operacionais e, até mesmo em situações mais drásticas, da extinção do Fundo. Decorrem daí situações que podem ameaçar sua capacidade de cumprir seus dois objetivos originais: ser seguridade social e *funding* de fomento. Para elucidar a questão, destacamos eventos e debates ocorridos entre o final de 2016 e o início de 2019.

Os impactos da reforma trabalhista aprovada durante o Governo Temer (Lei n. 13.467 de 2017) sobre o Fundo parecem um claro exemplo. O FGTS, por ser entendido pelos empregadores como um dispêndio extra, foi um dos alvos da reforma, dada a lógica empresarial de corte de custos. Isso se evidenciou pela perda de espaço que os contratos por tempo indeterminado (implicam normalmente maior volume de recursos dispendidos nas contas vinculadas do FGTS dos trabalhadores e, conseqüentemente, uma multa maior a ser paga pelo empregador no caso de demissão sem justa causa) passaram a adquirir diante de modalidades mais flexíveis (trabalho temporário, terceirização, jornada parcial, trabalho autônomo e trabalho intermitente) (Cesit, 2017).

Para o trabalhador, um dos impactos mais diretos se refere à movimentação de sua conta vinculada. Não ocorreram alterações nas situações de demissão sem justa causa, continuando a valer a obrigatoriedade de o empregador pagar uma multa de 40% do montante depositado na conta vinculada do trabalhador, a possibilidade de movimentar 100% do seu saldo junto ao FGTS e o direito ao seguro-desemprego. Todavia, com a aprovação da demissão acordada, tornou-se uma possibilidade para o empregador pagar uma multa menor – no valor de 20% em vez de 40% -, além

do trabalhador só poder movimentar 80% do saldo do seu FGTS e perder o direito ao seguro desemprego (Cubero, 2017).

O interesse dos trabalhadores no FGTS – um pecúlio para os momentos de maior necessidade - ficou claramente abalado com a reforma. Entretanto, o interesse do governo – a consolidação de um *funding* para o financiamento das políticas públicas – e do próprio FGTS – que tem no volume das arrecadações a chave para seu equilíbrio financeiro – também passam a ser colocados em xeque. Isso porque o possível rebaixamento dos salários afeta diretamente a capacidade de arrecadação do FGTS e a solidez que proporciona sua atuação como *funding*. A possibilidade de rebaixamento ocorreu especialmente porque a reforma permitiu diminuição salarial sem a correspondente diminuição nas horas de trabalho. Também colabora a mudança para outras categorias de remunerações que tem o caráter de salário, como a classificação da “Participação nos Lucros e Resultados” como um bônus, impedindo que este valor seja incorporado aos salários, conseqüentemente, deixa de participar do cálculo do recolhimento do FGTS, do décimo terceiro e férias (Cubero, 2017). A maior flexibilização das relações de trabalho, além de impactar na redução dos salários, vai exigir do FGTS um maior caixa para fazer frente ao aumento dos saques decorrentes do caráter mais curto prazista dos contratos de emprego.

Um ponto polêmico recente diz respeito à Medida Provisória n.763/2016 e a Lei n. 13.446/2017, que modificaram a legislação do FGTS com o intuito de flexibilizar as regras para o saque das Contas Inativas. As contas inativas são aquelas que não foram movimentadas há mais de dois anos e que ao atingirem cinco anos sem receber depósitos serão transferidas para o Patrimônio do Fundo, desempenhando o papel de reservas técnicas essenciais para a garantia de equilíbrio financeiro.

Para entendermos a movimentação desta conta na perspectiva do Balanço Patrimonial do FGTS devemos ter em mente que: quando o valor das contas inativas cai de um ano para o outro é porque ocorreu a transferência de um número de contas para o Patrimônio do Fundo; porém, quando o valor das contas inativas aumenta de um ano para o outro é porque ocorreu uma apropriação das reservas técnicas que compõem o Patrimônio do Fundo; por exemplo, em resposta a disponibilização desses recursos para saque (FGTS, 2001).

Este último caso aconteceu durante o Governo Temer, quando o dado em estoque das contas inativas saltou de R\$ 1,1 bilhões em 2015, para R\$ 32,1 bilhões e R\$ 20,7 bilhões, respectivamente, em 2016 e 2017, evidenciando o aumento das transações na conta. Em termos de fluxo, saiu das contas nos anos de 2016 e 2017 uma soma aproximada de R\$ 44 bilhões. Nunca antes na história do FGTS havia sido liberado uma soma dessas para o saque das contas inativas. O volume de recursos liberados passou a ser um marco dentro da história do FGTS.

Apesar da transferência de recursos parecer vantajosa para o trabalhador individual e para a economia em geral, visto que tende a estimular o aumento da demanda, seus efeitos rapidamente se dissolvem no mercado e abalam a liquidez do Fundo. Ainda devemos enfatizar a questão do uso do FGTS pelo poder público para o enfrentamento da recessão econômica, todavia com medidas de curto prazo. Conseqüentemente, deixam de lado a utilização do Fundo como um instrumento de estímulo ao investimento do setor da construção civil; ou como um instrumento que promove melhoras sociais, por exemplo, pelo aumento da riqueza familiar diante da aquisição da casa própria. Logo, a medida não apenas enfraquece a atuação do *funding*, como o utiliza de um modo pouco eficiente.

Outro debate recorrente ocorre em torno do patamar de remuneração da conta dos trabalhadores. Este é um dos alvos de reforma do Governo Bolsonaro, que considera a remuneração

de 3%a.a. + TR um valor extremamente baixo e pretende construir um FGTS “completamente diferente” do existente hoje. Entre as medidas estudadas pelo atual Ministério da Economia para cumprir com este objetivo estão a retirada da CEF da administração dos recursos do Fundo e a autorização para que investidores (incluindo estrangeiros) possam adquirir cotas de participação do FGTS (Pupo; Graner, 2019). As medidas estudadas pelo governo trazem severas consequências para a capacidade de atuação do FGTS como *funding*, visto que o aumento da remuneração para os cotistas representa um encarecimento do crédito ofertando e, conseqüentemente, a inviabilidade de financiar as famílias de mais baixa renda na aquisição da casa própria. Trata-se de um grande retrocesso diante dos avanços conquistados ao longo do séc. XXI. Também é uma proposta do Governo Bolsonaro acabar com o Programa Minha Casa Minha Vida. A intenção é substituí-lo por um programa cujos subsídios estejam vinculados a doação de terrenos da União, preferencialmente localizados nos centros das cidades, a fim de enfrentar as dificuldades em torno da periferização das moradias (Graner; Rittner, 2019). Todavia, mesmo reconhecendo um problema real do MCMV, o governo não objetiva enfrentar sua origem, ou seja, a pouca aplicabilidade pelos municípios das leis que regulamentam o uso do solo urbano e o enfrentamento dos interesses do capital imobiliário em sua busca por lucro. Ao contrário, com o possível fim do MCMV adicionam novamente o problema da ausência de uma estrutura de financiamento e subsídios que envolvam a população mais pobre do país aos problemas fundiários.

## Conclusão

Procuramos mostrar, ao longo deste trabalho, as transformações na institucionalidade e operacionalidade do FGTS, além dos resultados alcançados pelos programas que financia. No governo petista, a política habitacional e de saneamento deu continuidade aos programas criados durante o governo FHC e buscou aprimoramentos, que permitiram uma grande expansão do uso desse fundo como mecanismo de *funding* fundamental. Para a expansão dos resultados, no que concerne à incorporação das famílias de menor renda pelas políticas de subsídios, acreditamos que foi fundamental a postura ativa do governo na busca de conciliar crescimento econômico com melhorias sociais. Também foi fundamental a atuação da CEF e do CCFGTS no que se refere à expansão do orçamento disponibilizado e à criação de novos programas, em especial do FI-FGTS, que representou um novo mecanismo para fomentar o investimento privado.

Entre os anos de 2003-2018 o programa que mais se destacou foi o Carta de Crédito Individual, beneficiado pelas melhorias nas condições de crédito para a área da Habitação Popular, que envolveram a queda da taxa de juros de 8,16% a.a. para até 5% a.a. (especialmente pela mudança na política de subsídios) e aumento do total financiado de 60% para 80% do valor do imóvel, além dos imóveis totalmente subsidiados para as famílias de mais baixa renda via PMCMV. Dos R\$ 593 bilhões concedidos por todos programas habitacionais (entre 2003-2018), o Carta de Crédito Individual financiou sozinho 47% do total (igual a R\$ 281 bilhões) e das 6,5 milhões de unidades habitacionais construídas ou adquiridas no mesmo período, este programa foi responsável por 62% do total (cerca de 4 milhões de uh).

A melhora nas condições de crédito atingiu também as pessoas jurídicas e a esfera pública. Para a política habitacional os empresários foram beneficiados pela queda da taxa de juros máxima de 12%a.a. para 9%a.a., pela expansão da cobertura do financiamento para 95% do total investido e pelo aumento do prazo de carência para 3 anos. Os benefícios da taxa de juros e do total financiado foram os mesmos para a área de saneamento e infraestrutura, que ainda contaram com o aumento do prazo de amortização para até 30 anos. Entre 2003-2018, as pessoas jurídicas financiaram com o

programa Apoio à Produção um total de R\$ 232 bilhões, equivalentes a construção de 1,8 milhões de uh; no saneamento o desempenho do setor privado foi menor, totalizando R\$ 7,5 bilhões financiados, enquanto o setor público realizou R\$ 38 bilhões.

Ao final do governo a grande inovação adveio com o PMCMV, cujo mérito foi permitir a atuação conjunta do FGTS e do OGU para a concessão de subsídios, que possibilitou o alargamento da cobertura do diferencial de juros e de parte do valor do imóvel. Com isso, pela primeira vez na história do país, foi estruturado um sistema de financiamento e subsídio com amplo alcance às famílias mais pobres, que ficavam até então completamente à margem do sistema pela sua incapacidade de tomar crédito.

Outro marco do governo Lula foi o FI-FGTS, que inovou ao permitir que os recursos do Patrimônio Líquido do fundo fossem investidos em projetos de infraestrutura, que passaram, então, a compor a carteira de ativos do FGTS. Em 2010, já eram 29 ativos investidos, rendendo anualmente a TR – Taxa Referencial + 5,78% a.a., que correspondiam ao desembolso de aproximadamente R\$ 20 bilhões. Em dez/2017 o resultado do FI-FGTS fechou em R\$ 33 bilhões (FGTS, 2018).

Não podemos deixar de enfatizar o Pró-Cotista a partir de 2015, responsável pela manutenção do patamar elevado dos recursos investidos, todavia com características muito diferentes da política de habitação popular. O ganho de participação se expressa no salto de 1,8% (2014) para 12% (2015, 2016, 2017) no total financiado na habitação, em detrimento da queda da participação do Carta de Crédito Individual (financiou 56% do total em 2014, caindo para 39% em 2016, 2017). No período de 2003 a 2018, o Pró-Cotista financiou R\$ 27 bilhões, o equivalente à construção de 156 mil Uh; estes números nos oferecem um valor médio por imóvel de R\$ 170 mil, muito superior à média do Carta de Crédito Individual, que foi de R\$ 70 mil. Estes dados representam um ponto de inflexão na política habitacional financiada pelo FGTS, ainda mais quando consideramos a ocorrência do financiamento de imóveis com valores superiores a R\$ 900 mil. Conseqüentemente, no que concerne a esse programa, a manutenção do patamar elevado das contratações de crédito não resultou dos compromissos sociais do Fundo, mas do direcionamento do crédito para setores da sociedade que até então obtinham seu financiamento no mercado.

A constatação dos grandes avanços nos resultados alcançados pelos programas do FGTS nos permite defender a permanência da administração pública do Fundo, como também o contínuo aprimoramento de sua estrutura institucional e operacional para o enfrentamento de dificuldades ainda existentes. Com a ressalva de preservarmos seus dois pilares centrais: formar uma poupança ao longa da vida profissional do trabalhador para ser usada em momentos de maior necessidade e garantir a solidez de um fundo de financiamento que permita o fornecimento de crédito com condições mais vantajosas que as do mercado, a fim de incorporar as famílias de baixa renda.

A garantia desses dois pilares é constantemente ameaçada em decorrência de sua natureza institucional particular, que une os distintos interesses dos diversos agentes econômicos envolvidos – trabalhadores, empregadores e esfera pública. Todavia, sua defesa e de seus aprimoramentos, tornam-se ainda mais cruciais em momentos como os vividos atualmente no Brasil, quando a mudança na estratégia econômica do governo pretende realizar reformas que ameaçam o cumprimento dos objetivos originais do FGTS. É crucial retomarmos sempre os objetivos para os quais o Fundo foi criado, de modo que este seja o guia para qualquer reforma em sua institucionalidade e operacionalidade. O FGTS é um fundo financeiro de natureza única, que deve ser preservado para que continue a contribuir socialmente e economicamente com o país.

## Referências bibliográficas

BIANCARELLI, André Martins. A Era Lula e sua questão econômica principal: crescimento, mercado interno e distribuição de renda. *Rev. Inst. Estud. Bras.*, São Paulo, n. 58, p. 263-288, jun. 2014.

CEF – Caixa Econômica Federal. *Biografia do FGTS*. Brasília, 23 de novembro de 2016.

CEF – Caixa Econômica Federal. Histórico Arrecadação Líquida do FGTS. 2018a. Disponível em: [http://www.caixa.gov.br/Downloads/fgts-informacoes-diversas/Arrecadacao\\_Liquida\\_do\\_FGTS\\_1967.pdf](http://www.caixa.gov.br/Downloads/fgts-informacoes-diversas/Arrecadacao_Liquida_do_FGTS_1967.pdf). Acesso em: 24 jul. 2018a.

CEF – Caixa Econômica Federal. *FGTS - Aplicação de Recursos – Contratação*. 2018b. Disponível em: [https://webp.caixa.gov.br/portal/relatorio\\_asp/contratacoes\\_nv.asp](https://webp.caixa.gov.br/portal/relatorio_asp/contratacoes_nv.asp). Acesso em: 24 jul. 2018b.

CEF – Caixa Econômica Federal. *Manual de Fomento Pessoa Física*. Superintendência Nacional do FGTS, Brasília, 2018c.

CEF – Caixa Econômica Federal. *Manual de Fomento Pessoa Jurídica*. Brasília: Superintendência Nacional do FGTS, 2018d.

CEF – Caixa Econômica Federal. *Manual de Fomento Pessoa Física*. Brasília: Superintendência Nacional do FGTS, 2003.

CEF – Caixa Econômica Federal. *Programa Saneamento para todos*. Brasília: Superintendência Nacional do FGTS, 2018e.

CEF – Caixa Econômica Federal. *Manual de Fomento Setor Público e Privado Programa Pró-Transporte*. Brasília: Superintendência Nacional do FGTS, 2018f.

CEF – Caixa Econômica Federal. *Manual de Fomento Carteira Administrada do FGTS*. Superintendência Nacional do FGTS, Brasília, 2018f. Superintendência Nacional do FGTS, Brasília, 2018g.

CESIT – Centro de Estudos Sindicais e de Economia do Trabalho. *Dossiê: Reforma Trabalhista*. Campinas: Unicamp, jun. 2017.

CUBERO, Marília Ceci. *Programa Minha Casa Minha Vida e o acesso à moradia: enfrentamento do déficit ou da demanda habitacional?* Dissertação (Monografia)–Campinas, Unicamp, 2015.

CUBERO, Marília Ceci. Importância do FGTS e os impactos da reforma trabalhista. *Brasil Debate*, out. 2017. Disponível em: <http://brasildebate.com.br/importancia-do-fgts-e-os-impactos-da-reforma-trabalhista/>. Acesso em: 21 jan. 2019.

CUBERO, Marília Ceci. *Fundo de Garantia do Tempo de Serviço: o financiamento da política habitacional, de saneamento e infraestrutura urbana*. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico)–Campinas, Unicamp, 2019.

FJP – Fundação João Pinheiro. *Déficit habitacional no Brasil municípios selecionados e microrregiões geográficas*. Ministério das Cidades, abr. 2005.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 1999*. Brasília, 2000.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2000*. Brasília, 2001.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2001*. Brasília, 2002.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2002*. Brasília, 2003.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2003*. Brasília, 2004.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2004*. Brasília, 2005.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2005*. Brasília, 2006.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2006*. Brasília, 2007.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2007*. Brasília, 2008.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2008*. Brasília, 2009.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2009*. Brasília, 2010.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2010*. Brasília, 2011.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2011*. Brasília, 2012.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2012*. Brasília, 2013.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2013*. Brasília, 2014.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2014*. Brasília, 2015.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2015*. Brasília, 2016.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2016*. Brasília, 2017.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Relatório de Gestão, exercício de 2017*. Brasília, 2018.

FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *FGTS - Aplicação de Recursos – Contratação*. Brasília, 2018a. Disponível em: [https://webp.caixa.gov.br/portal/relatorio\\_esp/contratacoes\\_nv.asp](https://webp.caixa.gov.br/portal/relatorio_esp/contratacoes_nv.asp). Acesso em: 4 jan. 2019.

FI-FGTS – Fundo de Investimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. *Prestação de contas ordinárias anual relatório de gestão do exercício de 2010*. Ministério do Trabalho e Emprego, maio 2011.

GARCIA, Gustavo; NETTO, João Cláudio. Relator propõe recriação de dois ministérios, volta da Funai ao MJ e Coaf com Sérgio Moro. *Jornal O Globo*. Disponível em: <https://g1.globo.com/politica/noticia/2019/05/07/relator-propoe-recriacao-de-duas-pastas-volta-da-funai-ao-mj-e-coaf-com-sergio-moro.ghtml>. Acesso em: 20 maio 2019.

GRANER, Fabio; RITTNER, Daniel. Governo prepara programa habitacional para substituir o MCMV. *Valor Econômico*, Brasília, maio 2019. Disponível em: <https://www.valor.com.br/politica/6255187/governo-prepara-programa-habitacional-para-substituir-o-mcmv>. Acesso em: 22 maio 2019.

LOPREATO, F. L. C. Aspectos da atuação estatal de FHC a Dilma. In: CALIXTRE, A. B.; BIANCARELLI, A. M.; CINTRA, M. A. M. (Ed.). *Presente e futuro do desenvolvimento brasileiro*. Brasília: Ipea, 2014.

MARICATO, Ermínia. O Ministério das Cidades e a política nacional de desenvolvimento urbano. *Políticas Sociais: Acompanhamento e Análise*, Brasília, Ipea, fev. 2006.

MELLO, Guilherme; ROSSI, Pedro; OLIVEIRA, Ana Luísa Matos de; WELLW, Arthur. O Brasil em crise: choque recessivo, desmonte do estado e a ‘recuperação precária’. In: Dossiê V da AKB “O Brasil pós-recessão: das origens da crise às perspectivas e desafios futuros”. Associação Keynesiana Brasileira, jul. 2018.

PUPO, Fábio; GRANER, Fabio. Plano é de FGTS ‘completamente diferente’, e ‘FI’ pode acabar. *Valor Econômico*, Brasília, mar. 2019. Disponível em: <https://www.valor.com.br/brasil/6172535/plano-e-de-fgts-completamente-diferente-e-fi-pode-acabar>. Acesso em: 22 maio 2019.