

O FGTS

Convênio MTE - DIEESE

2007



Ministério do
Trabalho e Emprego



Presidente da República
Luiz Inácio Lula da Silva

Ministro do Trabalho e Emprego
Carlos Lupi

Secretário Executivo - SE
André Peixoto Figueiredo Lima

Secretário de Políticas Públicas de Emprego - SPPE
Ezequiel Sousa do Nascimento

Secretário de Relações do Trabalho – SRT
Luiz Antonio de Medeiros Neto

© copyright 2007 – Ministério do Trabalho e Emprego
Secretaria de Políticas Públicas de Emprego – SPPE
Departamento de Qualificação – DEQ
Esplanada dos Ministérios, Bloco F, 3º andar, sala 300
CEP 70059-900 – Brasília – DF
Telefones: (0XX61) 3317-6239 / 3317-6004 – FAX: (0XX61) 3317-8217
E-mail: qualificacao@mte.gov.br

Obs.: os textos não refletem necessariamente a posição do Ministério do Trabalho e Emprego.

DIEESE

Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos

Rua Ministro Godói, 310 – Parque da Água Branca – São Paulo – SP – CEP 05001-900

Fone: (11) 3874 5366 – Fax: (11) 3874 5394

E-mail: en@dieese.org.br

<http://www.dieese.org.br>

Direção Nacional

João Vicente Silva Cayres – Presidente - SIND Metalúrgicos ABC

Carlos Eli Scopim – Vice-presidente - STI Metalúrgicas Mecânicas Osasco

Tadeu Moraes de Sousa – Secretário - STI Metalúrgicas São Paulo Mogi Região

Direção Técnica

Clemente Ganz Lúcio – Diretor Técnico

Ademir Figueiredo – Coordenador de Desenvolvimento e Estudos

Francisco José Couceiro de Oliveira – Coordenador de Pesquisas

Nelson de Chueri Karam – Coordenador de Relações Sindicais

Claudia Fragozo dos Santos – Coordenadora Administrativa e Financeira

Convênio MTE/SPPE/CODEFAT – nº. 075/2005 e Primeiro Termo Aditivo

Ficha Técnica - DIEESE

Coordenação

Clemente Ganz Lúcio – Responsável Institucional pelo Projeto
Sirlei Márcia de Oliveira – Coordenadora Executiva
Mônica Aparecida da Silva – Supervisora Administrativa Financeira
Maria Valéria Monteiro Leite – Coordenadora Subprojeto I
Lavínia Maria de Moura Ferreira – Coordenadora Subprojeto II
Joana Cabete Biava – Coordenadora Subprojeto III
Pedro dos Santos Bezerra Neto – Coordenador Subprojeto IV
Paulo Roberto Arantes do Valle – Coordenador Subprojeto V
Suzanna Sochaczewski – Coordenadora Subprojeto VI
Ana Cláudia Moreira Cardoso – Coordenadora Subprojeto VII

Apoio Administrativo

Gilza Gabriela de Oliveira
Juliana da Silva Matos Leal
Maria Lúcia Leal de Oliveira
Maria Neuma Brito
Maria Nilza Macedo
Marleze Azevedo Fraga Elisiario
Natali Machado Souza
Rosane Emília Rossini
Terrânea Maria Bispo

Entidade Executora

Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos - DIEESE

Consultores

Marlene Seica Shiroma Goldenstein
Solange de Souza Bastos
Sônia Maria Gonzaga de Oliveira

Financiamento

Fundo de Amparo ao Trabalhador - FAT
Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos - DIEESE

Ficha Técnica - UNICAMP

Coordenação

Claudio Salvadori Dedecca – Coordenador Geral do Projeto

Equipe Executora

Subprojeto III:

Claudio Salvadori Dedecca – Coordenação de Área

Amilton José Moretto – Pesquisador

Marcelo Weishaupt Proni - Pesquisador

Alexandre de Freitas Barbosa – Pesquisador

Adriana Jungbluth – Pesquisadora

Thiago Figueiredo Fonseca Ribeiro - Pesquisador

Cassiano José Bezerra Marques Trovão – Auxiliar de Pesquisa

Lara Borges Caldas – Auxiliar de Pesquisa

Camila Santos Matos de Freitas Ribeiro – Auxiliar de Pesquisa

Eccen Excelência em Tecnologia Ltda

Subprojeto IV:

Carlos Alonso Barbosa de Oliveira - Coordenação de Área

Márcio Percival Alves Pinto (afastado) – Coordenação de Área

Paulo Eduardo de Andrade Baltar - Pesquisador

Simone Silva de Deos - Pesquisador

Ana Rosa Ribeiro de Mendonça Sarti - Pesquisador

Marcos Antonio Macedo Cintra - Pesquisador

Rafael Fagundes Cagnin – Auxiliar de Pesquisa

Lígia Martins – Auxiliar de Pesquisa

Paulo Amora – Auxiliar de Pesquisa

Subprojeto IV:

Márcio Pochmann – Coordenação de Área

Anselmo Luís dos Santos – Coordenação de Área

José Dari Krein - Pesquisador

Leandro Pereira Moraes - Pesquisador

Fabiano Lago Garrido – Auxiliar de Pesquisa

Thiago Figueiredo Fonseca Ribeiro – Auxiliar de Pesquisa

ÍNDICE

SUMÁRIO EXECUTIVO – FGTS.....	07
FUNDO DE GARANTIA DO TEMPO DE SERVIÇO: AVALIAÇÃO DA ESTRUTURA INSTITUCIONAL E GESTÃO DE RECURSOS	
INTRODUÇÃO.....	11
1. ARCABOUÇO REGULAMENTAR.....	13
1.1. Legislação.....	13
1.2. Conselho Curador.....	14
1.3. Gestor de Aplicações.....	16
1.4. Agente Operador.....	17
1.5. Agentes Financeiros.....	19
2. O DEBATE RECENTE.....	19
3. FGTS: Áreas de Aplicação e Capacidade de Investimento.....	24
3.1. Políticas Habitacionais e de Saneamento.....	24
3.1.1. Política Habitacional.....	24
3.1.2. Política de Saneamento.....	25
3.2. O Problema Habitacional e do Saneamento Ambiental.....	28
3.3. Capacidade de Investimento do FGTS.....	32
4. GESTÃO E ALOCAÇÃO DOS RECURSOS DO FGTS E O FINANCIAMENTO DO DESENVOLVIMENTO DA HABITAÇÃO, SANEAMENTO E INFRA-ESTRUTURA.....	34
4.1. Fluxos Financeiros.....	35
4.2. FGTS: <i>Funding</i> e Programas de Financiamento.....	39
4.3. Balanços do FGTS: Ativos e Passivos.....	45
4.4. Concessões de Financiamentos do FGTS: Modalidades e Programas.....	50
4.5. FGTS: Empréstimos Concedidos e Empregos Gerados.....	55
Comentários Finais: Identificação das Principais Restrições ao Uso dos Recursos e Propostas de Aperfeiçoamento, sobretudo, para Ampliar a Geração de Emprego e Renda.....	57
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	62
ANEXO ESTATÍSTICO.....	64

SUMÁRIO EXECUTIVO

O Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) caracteriza-se como um típico fundo parafiscal. Seus recursos têm origem na cobrança de uma contribuição específica, cumprem funções de seguro social e contribuem para o financiamento de investimentos de cunho social nas áreas de habitação, saneamento e infra-estrutura urbana. Essa natureza dual do Fundo, formado por contas de poupança individual dos trabalhadores e *funding* para financiamento de gastos em setores específicos, acaba por lhe imprimir algumas especificidades. O presente relatório focou a função do FGTS enquanto *funding* para financiamento de gastos nos setores específicos, e procurou elementos indicativos de sua capacidade de financiar o desenvolvimento e de como seus recursos vêm sendo utilizados para tal, tendo em vista o direcionamento regulamentar para as áreas de habitação popular, saneamento básico e infra-estrutura urbana. Dessa forma, as perguntas que permearam a análise foram: como tem sido realizada a gestão dos recursos do Fundo? Quais os limites que se colocam para o uso mais efetivo de seus recursos? A atual gestão tem apontado para novas soluções?

A resposta à primeira questão passa por uma leitura das contas da carteira de ativos do FGTS, assim como do fluxo de entrada e saída de recursos. A carteira de ativos do FGTS apresenta-se crescentemente robusta, atingindo a marca dos R\$ 186,48 bilhões em dezembro de 2006. Esse movimento certamente resulta da combinação de uma série de fatores, entre os quais podem ser ressaltados: a absorção de receita financeira resultante da alta participação de títulos e valores mobiliários (TVM) e o elevado patamar de juros vigente nos últimos anos; os resultados das operações de financiamento, que têm significado de forma recorrente entradas de recursos mais elevadas do que as saídas sob a forma de novos financiamentos; o próprio movimento de aumento da arrecadação de contribuições; e por fim, a melhora na gestão dos recursos do Fundo. Esse movimento também se reflete na evolução crescente do patrimônio líquido do Fundo. No entanto, parcela importante dos recursos tem sido mantida em aplicações líquidas, cerca de 41,58 % em dezembro de 2006, valores próximos do estoque de financiamentos observado no período, de 41,69 %, o que certamente aponta para a segunda pergunta: por que o Fundo não empresta mais? Quais são as restrições ao uso mais efetivo dos recursos do FGTS, tendo em vista o direcionamento de recursos colocado pelo arcabouço regulatório?

A resposta a essas questões passa pela comparação das condições de oferta e demanda potencial dos recursos do FGTS. Essa confrontação aponta a questão de fundo que permeia a gestão deste Fundo

e, em especial, seu uso como instrumento importante do financiamento do investimento. Cabe ressaltar que a discussão foi circunscrita às áreas fins do FGTS, segundo arcabouço regulatório vigente, quais sejam, habitação, saneamento e infra-estrutura urbana.

Uma avaliação da oferta de recursos foi realizada a partir da construção de coeficientes que procuraram retratar a relação entre recursos orçados para financiamento e saldos do FGTS, como uma tentativa de aproximação de recursos potenciais. Percebeu-se que, a partir de um conceito de saldo mais amplo, os recursos disponibilizados para operações de financiamento têm se mostrado repetidamente mais baixos do que o potencial. Isso significa que o Fundo poderia ofertar um volume de recursos para financiamento mais elevado do que vem fazendo. No que diz respeito à demanda, os dados mostram que uma parcela muitas vezes importante dos recursos disponibilizados não é efetivamente desembolsada. Essa percepção explicita a presença de limites ou restrições no modo de funcionamento do Fundo: não há efetivação do total das operações de financiamento disponibilizadas pelo Fundo, o que apresenta contornos mais graves diante da constatação de que os recursos ofertados estão aquém do que poderiam ser, dada a capacidade financeira do Fundo.

No tocante aos empréstimos habitacionais, a questão central é que o déficit habitacional se concentra na população de baixa renda que vive nos grandes centros urbanos, com pequena capacidade de pagamento. Cabe destacar ainda o desmantelamento da institucionalidade montada quando da criação do sistema, o que pode ser observado, por exemplo, pela inoperância de entidades como as Cohabs, e a prevalência de operações de financiamento “de balcão”, ou seja, operações marcadas pela relação entre mutuários finais e agentes financeiros. Observa-se a tentativa, ainda que forma limitada, de organização senão de uma nova institucionalidade, ao menos de mecanismos e instrumentos que procurem enfrentar as condições atuais. Entre esses se pode destacar a atual política esboçada pelo CCFGTS de descontos financeiros, que implica a concessão de subsídios, ainda que de forma limitada, e tendem a se tornar cada vez mais restritos em função da própria concessão, que afeta negativamente as contas ativas do Fundo, e pela atual conjuntura macroeconômica, marcada pela queda das taxas de juros. Dessa forma, a concessão de recursos pode contribuir para a viabilização de operações de financiamento habitacional para tomadores de baixa renda, mas certamente não resolve a questão. A criação do FAR/PAR também pode ser vista como uma inovação, que de alguma forma dribla as limitações quanto à capacidade de financiamento dos mutuários, que se tornam arrendatários, e coloca a atuação conjunta de entes públicos, na figura das prefeituras, agente operador e FGTS.

No que diz respeito ao financiamento do saneamento e infra-estrutura urbana, cabe ressaltar que os investimentos relevantes, em sua grande maioria, são públicos e realizados de forma largamente descentralizada. As restrições são determinadas por uma ampla gama de limites fiscais estabelecidos pela legislação, limites estes que regem a capacidade de endividamento e investimento de entes públicos. Cabe lembrar que Estados e Municípios são os operadores do sistema, o que implica limitações ainda mais importantes, uma vez que são esses os entes públicos com capacidade de gasto mais restrita no atual estado da arte do sistema federativo. Outros fatores restritivos podem ser apontados como limitantes da capacidade de endividamento e investimento das companhias estatais, entre os quais se destacam as capacidades empresariais e de gestão de recursos das companhias, assim como relação entre política tarifária e investimentos.

Cabe ressaltar que essas questões já têm sido, em maior ou menor grau, endereçadas pelas autoridades governamentais, pelo FGTS e agentes financeiros, assim como pelas próprias companhias estatais. Adotou-se uma postura de flexibilização dos limites fiscais, ao menos no que diz respeito aos valores absolutos de operações de crédito voltadas ao saneamento ambiental. Some-se a isso a transformação da dívida da CEF para com o FGTS de prazos maiores que cinco anos em dívida subordinada, nos termos da Resolução nº 481/05 do CCFGTS. Esse procedimento implicou a elevação do Patrimônio de Referência (PR) da CEF e desta forma minimizou as restrições à capacidade dessa instituição, principal agente financeiro do FGTS, financiar órgãos e entidades públicas, colocados pelo limite de 45% do PR. A percepção de problemas de gestão e capacidade de endividamento está presente no diagnóstico do governo federal, o que pode ser depreendido do anúncio, feito em meados de 2007, da injeção de R\$ 600 milhões, a fundo perdido, em 14 empresas de saneamento básico estaduais e em nove departamentos ou autarquias municipais. O objetivo explicitado de tal injeção de recursos é que tais companhias possam se tornar mais eficientes, deixar de ter prejuízo financeiro e com o serviço de abastecimento de água. E dessa forma possam participar da expansão de obras nesse setor, prevista no Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) (Valor Econômico, 04/jun/2007). Expedientes alternativos têm sido utilizados por Companhias de Saneamento financeiramente saudáveis, mas que em alguns momentos apresentam limitada capacidade de endividamento em função de restrições fiscais. Exemplos podem ser apreendidos das experiências da Sociedade de Abastecimento de Água e Saneamento (Sanasa, Campinas-SP), que criou uma entidade de fins específicos para a tomada de recursos e driblou assim limites a sua capacidade de endividamento, e da

Empresa Baiana de Águas e Saneamento (Embasa), que firmou parceria público-privada para a construção de um novo emissário submarino em Salvador.

O presente relatório está estruturado da seguinte forma. Após a presente introdução, a primeira seção procura delimitar o arcabouço institucional que rege o funcionamento do Fundo. O debate recente em torno da natureza e forma de funcionamento do FGTS é introduzido na segunda seção. A terceira seção se propõe a realizar um breve levantamento das políticas habitacionais e de saneamento implementadas no passado recente. A gestão e alocação dos recursos do FGTS e o financiamento da habitação, saneamento e infra-estrutura são aduzidos na quarta seção. Finalmente, na última seção são tecidos comentários finais e delineadas sugestões para o aperfeiçoamento dos desembolsos do FGTS.

FUNDO DE GARANTIA DO TEMPO DE SERVIÇO: AVALIAÇÃO DA ESTRUTURA INSTITUCIONAL E GESTÃO DE RECURSOS

INTRODUÇÃO

O Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) foi criado em 1966 com o intuito de substituir o regime de indenizações para empregados de empresas privadas até então em vigor¹. A constituição deste Fundo se deu a partir da instauração de contribuições compulsórias mensais a serem realizadas por empregadores a contas individuais dos empregados, na proporção de 8% dos salários.² Quando de sua criação, seus objetivos expressos eram: i) substituir a estabilidade no emprego após 10 anos de serviço por um mecanismo de provisionamento compulsório, o que, ao possibilitar a demissão de trabalhadores, deveria melhorar a eficiência de alocação no mercado de trabalho; ii) assegurar ao trabalhador uma poupança individual proporcional aos anos trabalhados, a ser desfrutada em períodos de inatividade, temporária ou permanente;³ iii) garantir a aglutinação de recursos a serem incorporados ao Sistema Financeiro da Habitação de modo a financiar a construção de habitações, contribuindo para a capacitação de financiamento de políticas governamentais. A idéia central do sistema é que os trabalhadores passam a ter acesso, em situações como demissão sem justa causa ou aposentadoria, a um instrumento de poupança individual, formada na proporção de um salário por ano trabalhado. E que tais recursos, no período entre depósitos feitos por empregadores e os saques dos trabalhadores, possam ser utilizados para o financiamento de projetos habitacionais e de saneamento e infra-estrutura urbana.

Entre os diferentes fundos de poupança compulsória existentes no Brasil, o FGTS caracteriza-se como um típico fundo parafiscal, dado que seus recursos têm origem na cobrança de uma contribuição especialmente criada. Esses recursos cumprem funções de seguro social, ao garantir o pagamento de benefícios ao trabalhador, e contribuem para o financiamento de investimentos de cunho social (Pinheiro, 1998). A combinação dessas especificidades – seguro social individual e fundo de fomento

¹ Tal regime foi instituído pela Consolidação das Leis do Trabalho (CLT) e estabelecia que a indenização do trabalhador demitido a ser paga pelo empregador seria de um salário mensal para cada ano trabalhado, e determinava que, ao completar 10 anos de trabalho na mesma empresa, o trabalhador só poderia ser demitido em caso de falta grave (Carvalho e Pinheiro, 1999).

² Constituem ainda recursos do FGTS: i) dotações orçamentárias específicas; ii) resultados das aplicações dos recursos do Fundo; iii) multas, correção monetária e juros moratórios; iv) receitas oriundas da Lei Complementar nº 110/2001; e v) demais receitas patrimoniais e financeiras.

³ Os recursos do Fundo, depositados em contas particulares dos trabalhadores, poderiam ser utilizados pelo trabalhador em casos de demissão sem justa causa ou aposentadoria, e por sua família, em caso de falecimento. Posteriormente, passou-se a permitir o uso destes recursos pelos trabalhadores em casos de doenças graves como neoplasias e HIV.

– acabou por gerar, ao longo da história de funcionamento do Fundo, algumas controvérsias sobre as estratégias de gestão a serem adotadas, como será discutido adiante.

Cabe destacar que os recursos mobilizados a partir de grandes fundos de poupança pública são fontes privilegiadas de recursos para financiamento do tipo fomento. Isso por que o caráter compulsório da captação garante maior estabilidade ao volume e prazos dos recursos, elemento fundamental para o financiamento de fomento, e também cria vínculos que implicam o aval do Estado (Pinheiro, 1999).

Uma das peculiaridades do FGTS, quando comparado com outros fundos fiscais e parafiscais de poupança compulsória, tais como Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e Fundos Constitucionais – Fundo Constitucional de Financiamento do Norte (FNO), Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste (FNE) e Fundo Constitucional de Financiamento do Centro Oeste (FCO) –, é a existência de regras rígidas quanto à destinação dos recursos, que devem se concentrar em operações de empréstimo para habitação, em especial popular, saneamento básico e infra-estrutura urbana. Duas outras especificidades quanto à natureza e temporalidade devem ser destacadas. A primeira especificidade diz respeito à natureza cíclica de seus recursos, que são largamente afetados pelo movimento do nível de emprego formal. Em períodos de desaceleração econômica observa-se a diminuição da arrecadação de recursos e o aumento no número de saques realizados pelos trabalhadores. A segunda especificidade é que, em algumas situações, coloca-se o descompasso dos prazos de aplicação em operações de financiamento de longo prazo e a possibilidade de saques da poupança individual do trabalhador no curto prazo.

O presente relatório está estruturado da seguinte forma. Após a introdução, a primeira seção procura delimitar o arcabouço institucional que rege o funcionamento do Fundo. O debate recente em torno da natureza e forma de funcionamento do FGTS é introduzido na segunda seção. A terceira seção se propõe a realizar um breve levantamento das políticas habitacionais e de saneamento implementadas no passado recente. A gestão e alocação dos recursos do FGTS e o financiamento da habitação, saneamento e infra-estrutura são aduzidos na quarta seção. Finalmente, na última seção são tecidos comentários finais e delineadas sugestões para o aperfeiçoamento dos desembolsos do FGTS.

1. ARCABOUÇO REGULAMENTAR

A estrutura institucional sobre a qual repousa o funcionamento do FGTS, ampla e complexa, emana de base legal, atualmente amparada na Lei nº 8.036/90. A partir dela são constituídos o Conselho Curador (Conselho Curador do FGTS – CCFGTS), um agente gestor de aplicações, um agente operador, agentes financeiros e agente fiscalizador. Assim, a estrutura institucional conforma-se a partir de legislação específica que dispõe sobre a natureza, constituição, finalidade e estrutura básica de funcionamento do FGTS e traça diretrizes gerais, deixando para outros agentes da estrutura, em especial o CCFGTS, as regulamentações específicas.

1.1 Legislação

O FGTS foi instituído pela Lei Federal nº 5.107/66 e incorporado pela Constituição Federal de 1988 (art. 7, III, da CF/88). No atual momento, é regido pela Lei nº 8.036/90, acrescida de uma série de alterações posteriores (em especial as Leis nº 8.844/94, nº 9.467/97, nº 9.491/97, nº 9.711/98, nº 9.964/00 e nº 10.097/00)⁴. Entre as principais determinações dispostas pelos artigos da Lei nº 8.036/90, ressaltam-se: i) a origem dos recursos que constituem o Fundo; ii) as regras para a conformação do Conselho Curador do Fundo, responsável pelas normas e diretrizes que devem nortear a administração do Fundo e as funções a serem desempenhadas por este; iii) a instituição do agente gestor de aplicações e do agente operador, assim como suas atribuições; iv) a delimitação do uso dos recursos do Fundo, que devem ser aplicados em habitação, saneamento básico e infra-estrutura urbana, formas de remuneração e agentes habilitados para operacionalização de repasses e financiamentos (agentes financeiros)⁵; v) as normas e regras para arrecadação e pagamento de saques do Fundo; vi) a determinação do agente responsável pelo cumprimento da lei, em especial no que tange aos débitos e infrações de empregadores.

Entre as várias alterações estabelecidas pelas Leis e Medidas Provisórias posteriores à Lei nº 8.036/90, algumas merecem destaque. Em 2001, o sistema FGTS foi alvo de duas alterações legais

⁴ O sistema de gestão do FGTS passou por uma série de mudanças nos final dos anos 1980. Entre estas se destacam a criação do Conselho Curador do Fundo (CCFGTS), a centralização da arrecadação dos recursos do FGTS na Caixa Econômica Federal (CEF) e a instituição desta enquanto agente gestor do Fundo (Cintra, 2007).

⁵ O programa de aplicações deverá destinar, no mínimo, 60% dos recursos para investimentos em habitação popular. E os projetos de saneamento básico e infra-estrutura urbana, financiados com recursos do FGTS, devem ser idealizados de modo a complementar os programas habitacionais.

importantes: a possibilidade de inclusão de empregados domésticos no Sistema, o que ampliou o universo de trabalhadores que podem ter acesso ao Fundo, e outra no que tange à saúde financeira do FGTS. Após sofrer derrota judicial, o Fundo se viu diante da necessidade de pagar a complementação da atualização monetária das contas vinculadas em função de perdas ocorridas nos Planos Verão (16,64%) e Collor I (44,8%). A Lei Complementar nº 110/2001 instituiu duas alterações nas contribuições para fazer frente a tais obrigações: aumentou a multa a ser paga pelo empregador em casos de demissão sem justa causa de 40% para 50% e elevou os depósitos a serem recolhidos em 0,5 ponto sobre a remuneração do trabalhador⁶.

No tocante ao destino dos recursos, destacam-se algumas alterações na legislação que possibilitaram, mesmo que temporariamente, o alargamento do espaço de aplicações dos recursos do FGTS. Em agosto de 1997, o Congresso Nacional aprovou o Fundo Mútuo de Privatizações/Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FMP/FGTS)⁷. Por meio desse mecanismo, os contribuintes do FGTS puderam usar até 50% do saldo de sua conta para comprar ações da Cia. Vale do Rio Doce e da Petrobrás, por meio da aquisição de cotas do FMP ou da participação de clubes de investimento (Cintra, 2007). No início de 2007, a criação do Fundo de Investimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FI-FGTS) significou outra inovação no sentido de alargar a base de aplicações dos recursos do Fundo. Os recursos do FI-FGTS, montado a partir da aplicação de recursos do FGTS, devem ser destinados a investimentos nos setores de energia, rodovia, ferrovia, porto e saneamento⁸.

1.2 Conselho Curador

O Conselho Curador do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (CCFGTS) tem como principais atribuições estabelecer diretrizes para a aplicação dos recursos e para a elaboração de propostas orçamentárias, assim como administrar o FGTS. Segundo o que determina a legislação

⁶ O pagamento destas atualizações monetárias implicou um grande esforço operacional e de gestão financeira do FGTS. Quando da ocorrência dos Planos Verão e Collor, a arrecadação não era centralizada na Caixa Econômica Federal e as informações não eram digitais, o que significou um enorme trabalho de localização e digitalização das contas. Esta questão será retomada na próxima seção, quando da apresentação dos fluxos de entradas e saídas do Fundo.

⁷ A regulamentação do FMP/FGTS foi instituída pelas seguintes leis: Lei nº 9.491/1997, Lei nº 9.635/1998 e Decreto nº 9.595/2000 (Cintra, 2007).

⁸ A MP nº 349 (de 22 de janeiro de 2007), que passa a compor a Lei 8.036/90, determina que: i. o destino dos recursos do FI-FGTS seja elaborado de acordo com as diretrizes, critérios e condições estabelecidos pelo Conselho Curador do FGTS; ii. o FI-FGTS tenha patrimônio próprio, segregado do patrimônio do FGTS; iii. Cabe à Caixa Econômica Federal, enquanto agente operador do FGTS, a administração e gestão do FI-FGTS.

vigente, é composto por representantes oriundos da classe dos trabalhadores (quatro), dos empregadores (quatro) e do governo (oito). No atual quadro institucional, os representantes do governo são oriundos de cada um dos seguintes órgãos e entidades: Ministério do Trabalho e Emprego; Ministério das Cidades; Ministério da Fazenda; Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão, Ministério do Desenvolvimento, Indústria e do Comércio Exterior; Caixa Econômica Federal e Banco Central do Brasil (CCFGTS, 2006). Os representantes dos trabalhadores e dos empregadores devem ser indicados pelas respectivas centrais sindicais e confederações nacionais, e são nomeados pelo Ministro do Trabalho e Emprego (MTE) para mandatos de dois anos. A Presidência do Conselho Curador deve ser exercida pelo representante do Ministério do Trabalho (MTE) e a vice-presidência pelo representante do Ministério das Cidades. Cabe ainda ao MTE proporcionar as condições necessárias à atuação do CCFGTS, que para tal conta com uma Secretaria Executiva do Conselho Curador do FGTS. Dessa forma, a coordenação-geral do Fundo, que atua enquanto sua secretaria executiva, encontra-se instalada na estrutura do MTE. No tocante ao funcionamento do Fundo propriamente dito, cabe também a este Ministério, por meio da Secretaria de Inspeções do Trabalho (SIT), a fiscalização e levantamento das contribuições ao FGTS, assim como a aplicação de multas e novos encargos.

A Lei nº 8.036/90 determina as seguintes atribuições para o Conselho Curador:

- i. estabelecer as diretrizes e os programas de alocação de todos os recursos do FGTS, de acordo com os critérios definidos nesta lei, em consonância com a política estabelecida pelo Governo Federal;
- ii. acompanhar e avaliar a gestão econômica e financeira dos recursos, bem como os ganhos sociais e o desempenho dos programas aprovados;
- iii. apreciar e aprovar os programas anuais e plurianuais do FGTS;
- iv. pronunciar-se sobre as contas do FGTS, antes do seu encaminhamento aos órgãos de controle interno para os fins legais e adotar as providências cabíveis para a correção de atos e fatos que prejudiquem o desempenho e o cumprimento das finalidades no que concerne aos recursos do FGTS;
- v. dirimir dúvidas quanto à aplicação das normas regulamentares, relativas ao FGTS, nas matérias de sua competência;
- vi. aprovar regimento interno, fixar as normas e valores de remuneração do agente operador e dos agentes financeiros, critérios para parcelamento de recolhimentos em atraso e para o valor de remuneração para a fiscalização;

vii. divulgar, no *Diário Oficial da União*, todas as decisões proferidas pelo Conselho, bem como as contas do FGTS e os respectivos pareceres emitidos.

No tocante ao recém-criado FI-FGTS, compete ao Conselho Curador: aprovar a política de investimento do FI-FGTS e o regulamento do FI-FGTS, decidir sobre o reinvestimento ou distribuição dos resultados positivos aos cotistas do FI-FGTS, definir a forma de deliberação, de funcionamento e composição do Comitê de Investimento, estabelecer o valor da remuneração pela administração e gestão do fundo de investimento, definir a exposição máxima de risco dos investimentos do FI-FGTS e o limite máximo de participação dos recursos do FI-FGTS por empreendimento, estabelecer o prazo mínimo de resgate das cotas e retorno dos recursos à conta vinculada, assim como autorizar a integralização de cotas do FI-FGTS pelos trabalhadores.

Ao Grupo de Apoio Permanente (GAP), colegiado montado por assessores dos vários órgãos representados no Conselho Curador, cabe o papel de sustentar técnica e politicamente as decisões dos conselheiros. Esse grupo encontra-se semanalmente e acorda a pauta a ser discutida pelos conselheiros.

1.3 Gestor de Aplicações

A gestão de aplicações do FGTS é atualmente realizada pelo Ministério das Cidades e deve ser entendida como um dos elementos da atuação mais ampla desse órgão na implementação de políticas de desenvolvimento urbano, de habitação, de saneamento ambiental e de transporte urbano, em especial no que tange à elaboração de políticas de subsídio à habitação popular, de saneamento e de transporte urbano⁹. Entre as competências legais do gestor de aplicações destacam-se a elaboração de orçamentos, o acompanhamento de programas e a definição de metas. Segundo a legislação em vigor, compete ao discutido gestor:

- i. praticar todos os atos necessários à gestão da aplicação do Fundo, de acordo com diretrizes e programas do Conselho Curador;
- ii. expedir atos normativos relativos à alocação dos recursos para implementação dos programas aprovados pelo Conselho Curador;

⁹ A gestão de aplicações foi realizada pela Caixa Econômica Federal entre os anos de 1986 e 1989. Quando da promulgação da Lei nº 8.036/90, esta função era exercida pelo Ministério da Ação Social. Em maio de 2003, foi criado o Ministério das Cidades (Lei nº 10.683 maio/2003), que passou a responder pela gestão das aplicações dos recursos do FGTS, assim como pela vice-presidência do Conselho Curador.

- iii. elaborar orçamentos anuais e planos plurianuais de aplicação dos recursos, discriminando-os por Unidade da Federação e submetê-los ao Conselho Curador do Fundo;
- iv. acompanhar a execução dos programas de habitação popular, saneamento básico e infra-estrutura urbana, decorrentes de aplicação de recursos do FGTS, implementados pela CEF;
- v. submeter à apreciação do Conselho Curador as contas do FGTS;
- vi. subsidiar o Conselho Curador com estudos técnicos necessários ao aprimoramento operacional dos programas de habitação popular, saneamento básico e infra-estrutura urbana;
- vii. definir as metas a serem alcançadas nos programas de habitação popular, saneamento básico e infra-estrutura urbana.

1.4 Agente Operador

A Caixa Econômica Federal atua enquanto agente operador do Fundo. Compete a essa instituição a responsabilidade pela operação dos recursos e pela continuidade dos programas em andamento. Para tal, centraliza e faz a gestão dos recursos arrecadados e, neste sentido, repassa os recursos dos programas aprovados pelo CCFGTS aos agentes financeiros aptos a atuar enquanto intermediadores. Entre suas atribuições estão também a administração dos retornos das operações de crédito e a reciclagem dos ativos do Fundo. Além disso:

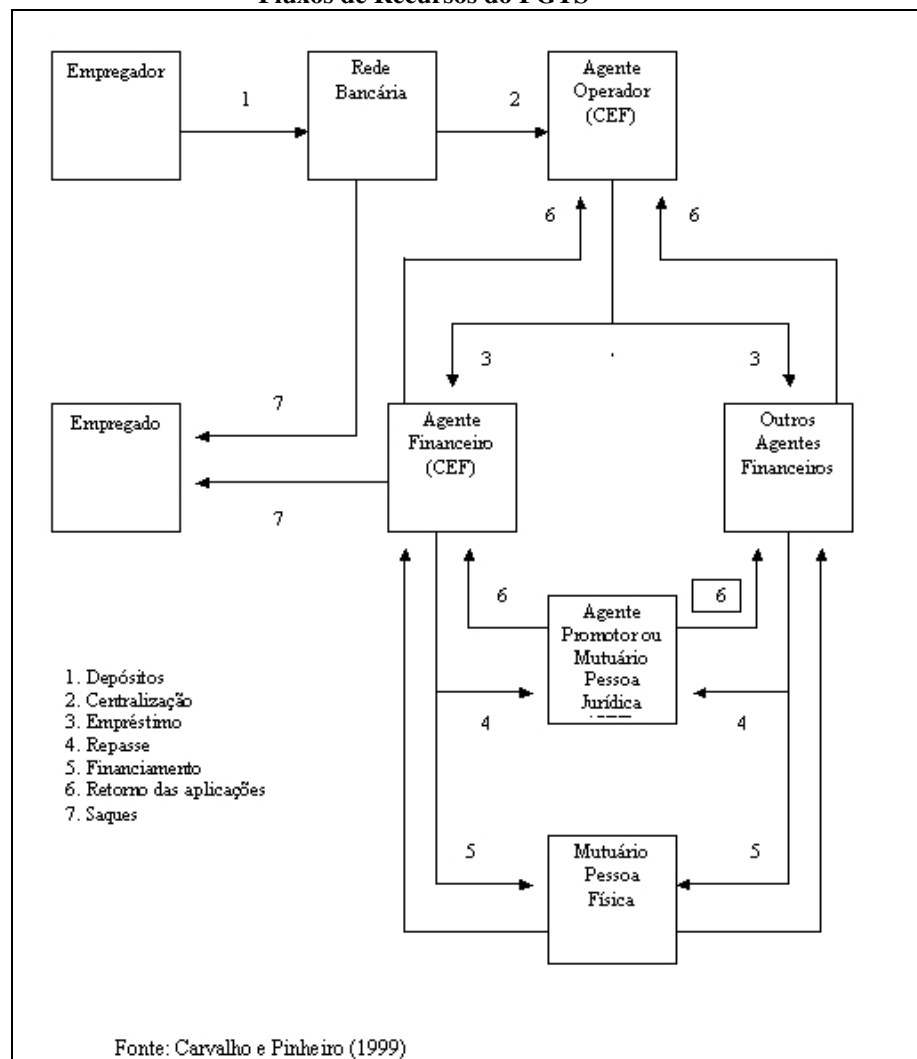
- i. operacionaliza a arrecadação e contribuição dos recursos dos empregados na conta vinculada dos trabalhadores;
- ii. é representante judicial e extrajudicial do FGTS, segundo acordo com PGFN;
- iii. é responsável pelos pagamentos e arrecadações referentes à Lei Complementar nº 110/2001;
- iv. é responsável pelo risco de crédito das operações contratadas a partir de 19 de junho de 2001. Os riscos das operações contratadas até essa data foram repassados ao Tesouro Nacional.

Uma simulação do movimento dos fluxos de entrada e saída do FGTS, a partir da centralização dos recursos pelo agente operador, desde a arrecadação das contribuições dos empregadores até a distribuição para os agentes financeiros e resgate pelos empregados, pode ser depreendida da Figura 1.

Pela atuação enquanto agente operador, a CEF é recompensada pelo FGTS. Como descrito acima, cabe ao CCFGTS a determinação da remuneração, a partir de estudos comprobatórios

elaborados pela CEF, e essa é conformada por tarifas de remuneração, taxas de administração, tarifas bancárias e despesas administrativas, além de taxa de performance. Em dezembro de 2006, a remuneração encontrava-se nos seguintes patamares: tarifa de remuneração de R\$ 1,33 por conta movimentada (saques e depósitos), taxas de administração de 0,72% sobre o saldo das contas vinculadas e de 0,21% sobre o saldo das operações de crédito do Fundo, como remuneração pela gestão da carteira de empréstimos¹⁰. A taxa de performance pela aplicação dos recursos do Fundo no mercado financeiro é de 5% do rendimento das aplicações que exceder a variação da Taxa Referencial de Juros (TR) acrescida de 6%¹¹.

FIGURA 1
Fluxos de Recursos do FGTS



¹⁰ Como disposto na Resolução nº 427/2003 do CCFGTS.

¹¹ Como disposto na Resolução nº 295/1998 do CCFGTS.

1.5 Agentes Financeiros

As aplicações com recursos do FGTS podem ser realizadas diretamente pela Caixa Econômica Federal e pelos demais órgãos autorizados pelo Conselho Monetário Nacional a atuar no Sistema Financeiro da Habitação, a partir de critérios fixados pelo CCFGTS, em operações que preencham os requisitos determinados por este no tocante a prazos e garantias.

2. O DEBATE RECENTE

A natureza do debate apreendido da literatura pesquisada passa por questões de ordens distintas. A primeira resulta da diversidade de interesses dos agentes envolvidos. Os processos de arrecadação, gestão e destinação dos recursos do FGTS implicam a participação de atores com interesses distintos: empregadores, que realizam as contribuições e, portanto, o enxergam como custo; trabalhadores, que têm no Fundo um mecanismo de seguro individual, a ser utilizado em situações de fragilidade; governo, que utiliza os recursos, entre os momentos de captação e saques, para financiar políticas públicas de habitação, saneamento e infra-estrutura, ou seja, que tem o Fundo como *funding*. Nos anos 1990, o debate em torno do FGTS estava fortemente focado no enrijecimento do mercado de trabalho pelos encargos sobre a folha de salários e seus efeitos sobre o emprego formal.

A segunda ordem de questões que tem pautado o debate, amplamente presente nos anos 2000, passa pela visão acerca do papel do Estado na apropriação e destinação de poupança. Os defensores da existência de mecanismos de poupança compulsória justificam o papel do Estado enquanto mobilizador de recursos para o financiamento de setores e atividades com alto retorno social e muitas vezes baixo retorno financeiro. Os críticos defendem que a mobilização de recursos pelo Estado implica uma pior eficiência no uso desses, com geração de disfunções de governança, precificação e alocação. Algumas das questões presentes no debate estão elencadas abaixo.

Para Carvalho e Pinheiro (1999) a discussão acerca do enrijecimento do mercado de trabalho a partir dos encargos do FGTS travou-se muito mais no âmbito da imprensa do que no meio acadêmico¹².

¹² As idéias acerca do papel do Fundo no enrijecimento do mercado foram depreendidas do citado artigo de Carvalho e Pinheiro (1999). Cabe lembrar que estes autores não são defensores de tais idéias.

Segundo alguns analistas, a contribuição ao FGTS é vista por empregadores enquanto custo salarial adicional e atua, dessa forma, como fator de redução da competitividade externa da economia. Apresenta-se, assim, como um estímulo à informalização das relações de trabalho e leva à diminuição dos montantes arrecadados, o que enfraquece a própria funcionalidade do Fundo¹³. Outros autores argumentam que os efeitos do FGTS sobre o enrijecimento do mercado de trabalho ocorrem em sentido oposto. O FGTS facilita a demissão e contribui para a flexibilização das relações de trabalho ao incentivar os contratos de curto prazo e a rotatividade da mão-de-obra. Isso porque a única restrição à demissão colocada pelo arcabouço vigente no Brasil é monetária.

A inutilidade do FGTS enquanto pecúlio ou proteção aos trabalhadores de baixa renda é uma outra limitação colocada por críticos ao seu modelo de funcionamento. Este caráter se explicita por meio da alta rotatividade da mão-de-obra entre esses trabalhadores, que torna muito baixo o valor da indenização. A esse diagnóstico se segue a proposta de transformação do FGTS em pecúlio, ou seja, em recursos aos quais os trabalhadores teriam acesso somente quando da aposentadoria.

Ao discutir o FGTS, Freitas (2005) argumenta que os principais problemas vivenciados pelo Fundo eram as fraudes, os vazamentos de fluxos de caixa e o aumento da inadimplência. Segundo o autor, a questão das fraudes, se não totalmente solucionada, foi parcialmente enfrentada pela imposição da multa ao empregador, em casos de demissão sem justa causa, de 40% sobre o saldo da conta do trabalhador no Fundo. Solução essa que, segundo o autor, descaracteriza o modelo proposto quando da criação do Fundo, que garantia ao empregador a possibilidade de demitir sem custos adicionais. A possibilidade de vazamentos do fluxo de caixa seria, de acordo com Freitas, uma fragilidade estrutural do modelo do FGTS. Esta fragilidade se coloca em especial em períodos de desaceleração econômica em que quedas na arrecadação e aumento dos saques são observados e em situações como a vivida pelo Fundo em 2001¹⁴. Segundo esse autor, a longa estagnação econômica vivenciada a partir dos anos 1980 levou a uma importante elevação da inadimplência de empréstimos realizados com recursos do Fundo. Mesmo que o não pagamento das operações de crédito não implique perdas diretas ao Fundo, uma vez que o risco de crédito é assumido pelo agente financeiro, pode significar o engessamento da carteira de crédito e, em algumas situações, perdas ao Tesouro Nacional. Em 2001, a fragilização da carteira de

¹³ Esse diagnóstico teria substanciado a proposta de redução da contribuição patronal ao FGTS de 8% para 2% presente nas medidas de combate ao desemprego de agosto de 1998.

¹⁴ Naquele momento o Fundo teve de enfrentar uma derrota judicial que impôs a complementação da correção monetária dos Planos Verão e Collor.

crédito da Caixa Econômica Federal, resultante do aumento da inadimplência, levou o Tesouro Nacional a assumir o risco de crédito de parcela importante das operações realizadas por essa instituição com recursos do Fundo. No mesmo sentido, os contratos de refinanciamento de dívidas de agentes públicos (governos estaduais e municipais, Cohabs e Companhias de Saneamento) junto a instituições financeiras públicas federais, amparados na Lei nº 8.727/93, implicaram a assunção dos riscos de crédito das operações pelo Tesouro Nacional¹⁵.

A segunda ordem de questões que tem pautado o debate em torno do FGTS parte do diagnóstico de que os fundos de poupança compulsória levam a uma alocação menos eficiente dos recursos.

A partir dessa percepção, algumas das propostas colocadas pelos trabalhos levantados implicam certo nível de privatização da gestão do FGTS. Entre tais propostas destacam-se as formatadas por Teixeira (2005) e Arida (2005), que defendem a privatização, além de formas de gestão compartilhada, como as esboçadas por Carvalho Filho (2005) e Cantidiano (2005).

As idéias defendidas por Teixeira podem ser depreendidas da passagem abaixo,

Ao longo das últimas décadas, o Estado, ao instituir diversas formas de transferência de recursos da sociedade para o setor público, tomou para si a responsabilidade de alocar grande parte da poupança privada. (...), *não parecendo mais haver fortes razões para que os fundos compulsórios de poupança privada continuem sob gestão do Estado.* (...). *A responsabilidade pelo FGTS, por exemplo, poderia passar para o mercado de capitais no prazo, uma vez que a gestão desses recursos tende a aumentar a transparência dos retornos esperados (...)* (2005, p.116) (grifos nossos).

No mesmo sentido, Arida (2005) defende o fim do monopólio da CEF na gestão dos recursos do FGTS e propõe a instituição de leilões em que instituições financeiras privadas possam competir pela aplicação dos recursos em *setores ou atividades pré-selecionadas*.

Carvalho Filho (2005), apesar de acreditar nos benefícios da concorrência entre instituições que a privatização supostamente traria e defender a co-responsabilidade dos indivíduos na gestão de seu pecúlio, assume ser essa uma questão polêmica. Discute a possibilidade de soluções intermediárias,

Assim, por exemplo, *5% do FGTS poderiam ser geridos pelos participantes em instituições de livre escolha, (...), sem que a estrutura de ativos e passivos do FGTS se desequilibrasse (...).* (2005, p. 268) (grifo nosso).

¹⁵ Os contratos de refinanciamento das dívidas estaduais e municipais ainda ocupam papel importante, embora decrescente, na carteira de ativos do FGTS. Significavam 36,4% e 30,8% da carteira de ativos do Fundo em 2002 e 2006, respectivamente.

Cantidiano (2005) argumenta no mesmo sentido ao defender que parte dos recursos do FGTS possa ser utilizada pelo trabalhador para a compra de ações listadas no nível II ou Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa).

Ainda no que concerne ao atual modelo de gestão dos fundos de poupança compulsória, entre os quais o FGTS, Torres (2005) salienta o papel dos bancos públicos não só na gestão dos recursos, mas também na assunção dos riscos. A pergunta que o autor coloca é que, no caso de privatização e fim do monopólio dos bancos públicos, a quem caberia a gestão dos riscos.

Por fim, cabe lembrar que a proposta de Arida sinaliza que as instituições financeiras privadas competiriam pela aplicação dos recursos em *setores ou atividades pré-selecionadas*. Tal segmentação, não presente no modelo atual, poderia significar grande demanda para o atendimento de alguns segmentos, financeiramente rentáveis, e pequena demanda para outros setores, que podem se mostrar não financeiramente, mas socialmente rentáveis.

A governança do FGTS, cuja administração é apoiada no Conselho Curador formado por representantes do governo, trabalhadores e empregadores, é outro alvo das críticas de Arida (2005) no que diz respeito aos interesses envolvidos. O argumento apresentado é que “a discrepância de interesses e responsabilidades entre as partes faz com que a representação classista contrarie o interesse público” (p.208), desequilíbrio este que seria reforçado pelo papel de avalista exercido pelo Tesouro Nacional. E, dado ser o Fundo formado por contribuições coletadas da sociedade, os recursos deveriam estar no Orçamento da União, “... onde o interesse público seria mais bem atendido...” (p.209).

Arida (2005) defende ainda que o modelo adotado para a precificação dos ativos e passivos dos fundos de poupança compulsória resulta em falta de coerência nos custos dos financiamentos de longo prazo, uma vez que os empréstimos do FGTS são corrigidos pela TR acrescidos de 3%, enquanto os do FAT, pela TJLP, e tem efeitos deletérios tanto sobre a poupança do trabalhador quanto sobre os resultados da política monetária. Tais efeitos provêm, segundo o autor, do fato de serem estes índices fixados em valores inferiores aos custos de oportunidade dos recursos, o que afeta negativamente a poupança do trabalhador, assim como a eficácia da política monetária, fortemente calcada na política de juros (*over-selic*). A solução proposta a partir de tal diagnóstico é a precificação dos recursos desses

Fundos por uma taxa de juros próxima à taxa de mercado, considerando-se serem estes recursos de longo prazo¹⁶, como pode ser depreendido da seguinte passagem,

A proposta que emana dessas considerações consiste em remunerar os depósitos do FGTS de acordo com a TJLP, eliminando a incoerência entre os custos de financiamento oriundos do FAT e do FGTS, bem como determinar a TJPL de acordo com o sinal enviado pelo mercado sobre a taxa de juros de longo prazo em reais vigente em títulos do Tesouro Nacional. (Arida, 2005, p. 211).

Esta proposta de reorganização da precificação dos Fundos vai ao encontro do fim do monopólio dos bancos públicos na gestão desses recursos. Isso porque a precificação de mercado eliminaria os subsídios, o que estaria em conformidade com a gestão privada dos recursos.

Arida (2005) aponta a existência de distorções alocativas como um outro desdobramento resultante da precificação dos recursos dos Fundos em descompasso com as regras de mercado. Essas distorções são geradas, segundo o autor, pela percepção dos agentes envolvidos de que há assimetria entre o que é pago pelo empregador e o que é recebido pelo trabalhador. Tal percepção estimula a negociação entre empregadores e trabalhadores, o que ativa a informalidade. A alteração do mecanismo de precificação seria a solução para estas distorções. Cabe lembrar que essa questão das divergências de interesses entre as várias partes que compõem a lógica do sistema do FGTS, retomada a partir da crítica ao formato da precificação e distorções alocativas, já estava presente no debate nos anos 1990¹⁷.

Torres (2005) contrapõe a proposta de remodelagem do cálculo da TJPL ao afirmar que o aumento desta taxa eliminaria a arbitragem atualmente existente favorável aos tomadores de recursos e a capacidade de o governo fazer uso dessa taxa como instrumento de incentivo ao investimento e alocação diferenciada de recursos de longo prazo. Este argumento pode ser usado em defesa do uso da TR para a correção das contas passivas e ativas do FGTS. Mesmo que as sistemáticas de cálculo da TJLP e TR sejam distintas, com a última sendo presumida a partir de taxas de juros de mercado, a eliminação da possibilidade de o governo decidir sobre o patamar dessa taxa afetaria sua capacidade de realizar políticas de financiamento da habitação, saneamento e infra-estrutura.

¹⁶ A rentabilidade dos títulos de prazo mais longo emitidos pelo Tesouro Nacional, em sua maioria os indexados ao IGPM, pode ser usada como taxa de longo prazo sinalizada pelo mercado.

¹⁷ Nesse sentido, aponta estudo recentemente realizado pelo Instituto FGTS Fácil (ONG especializada em informações sobre o Fundo). O estudo mostra que no período compreendido entre fevereiro de 1991 (quando a TR passou a ser o índice de correção das contas) e julho de 2007, as contas do FGTS perderam 28,7%. Esse cálculo resulta da comparação entre a evolução da TR e INPC (*FSP*, 25 de agosto de 2007).

3. FGTS: ÁREAS DE APLICAÇÃO E CAPACIDADE DE INVESTIMENTO

Antes da realização de uma aproximação ao movimento recente do Fundo, acreditamos ser importante tratar de questões de ordem geral e natureza distintas, mas relevantes para nosso propósito. Primeiro, um levantamento da situação observada nas áreas de atuação do FGTS: habitação, saneamento básico e infra-estrutura urbana. Segundo, uma avaliação da potencialidade do uso dos recursos do FGTS enquanto fundo de fomento. A idéia é discutir as bases sobre e para as quais a gestão microeconômica do Fundo é implementada.

3.1 Política Nacional de Habitação e Saneamento

3.1.1 Política Nacional de Habitação

O FGTS tem ocupado papel central nos diferentes modelos de concepção e operacionalização da política habitacional implementados desde meados dos anos 1960. O modelo criado em 1964, alicerçado sobre o Banco Nacional da Habitação (BNH), era marcado pela presença de sistema que possibilitava a captação de recursos específicos e subsidiados no âmbito do FGTS, além do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE). Entre as críticas tecidas ao modelo montado em torno do BNH, extinto em 1986, destaca-se como questão de fundo a incapacidade de atender à população de baixa renda, objetivo maior de sua criação (Ministério das Cidades, 2004b)¹⁸.

Com a extinção do BNH, observam-se importantes mudanças no contexto institucional no qual a política de habitação é realizada. As atribuições do BNH foram transferidas para a Caixa Econômica Federal (CEF), vinculada ao Ministério da Fazenda, e para o Ministério do Desenvolvimento Urbano e Meio Ambiente, responsável pelas políticas habitacional, de saneamento básico e desenvolvimento urbano¹⁹. A Constituição de 1988 impulsionou um processo de descentralização, que estabeleceu uma

¹⁸ Críticos com relação ao modelo operacional adotado ressaltam a forte centralização e uniformização das soluções em território nacional, a desarticulação entre as ações dos órgãos responsáveis pela construção de casas populares e pela criação de infra-estrutura urbana, assim como a inadequação do modelo financeiro ao contexto inflacionário então vigente (Ministério das Cidades, 2004b).

¹⁹ Mudanças na alocação de atribuições entre os ministérios levaram a vários movimentos de migração da gerência das discutidas políticas: o Ministério da Habitação, Urbanismo e Meio Ambiente (MHU), quando da extinção do MDU, Ministério da Habitação e Ação Social (MBES), e Ministério do Interior, quando da extinção do MBES. Em meados dos anos 1990, a política habitacional passou a ser realizada por secretarias do Ministério do Planejamento e Orçamento (MPO), função essa transferida para o Ministério das Cidades, a partir de sua criação em 2003 (Ministério das Cidades, 2004b).

redefinição de competências, na qual Estados e Municípios passaram a gerir programas sociais, entre os quais a política de habitação.

As transformações observadas a partir de meados dos anos 1980 apontam para a criação de um modelo de política habitacional mais descentralizado, amplamente apoiado na esfera municipal, assim como a manutenção de sistema de financiamento centralizado no governo federal, fortemente ancorado no FGTS e em recursos orçamentários, com todos os limites que esses possam ter apresentado. Verifica-se ainda a desmobilização de parte do arcabouço institucional dos anos 1960 ainda remanescente, com a desarticulação ou mesmo extinção de várias das Companhias de Habitação (Cohabs)²⁰.

No início dos anos 1990, observou-se uma sobre utilização dos recursos do FGTS, o que ocasionou uma fragilização desse e levou à necessidade da suspensão temporária de novos financiamentos. Tal suspensão significou limitações ao uso dos recursos do Fundo, limitações estas que, associadas às significativas restrições impostas aos gastos do setor público para a realização de empréstimos habitacionais, levaram a uma baixa efetividade da implementação de novas linhas de financiamento então criadas e construídas a partir de projetos apresentados por governos estaduais e municipais.

O modelo da atual Política Nacional da Habitacional está alicerçado sobre dois subsistemas: de habitação de interesse social, do qual fazem parte o FGTS, com financiamentos onerosos, o FNHIS (Fundo Nacional de Habitação de Interesse Social), com recursos não onerosos, além de outros fundos; e o subsistema de financiamento de habitação de mercado, formado por recursos de cadernetas de poupança e mercado de capitais (Ministério das Cidades, 2004a).

3.1.2 Política de Saneamento

Quando da criação do BNH, que tinha como missão mais ampla a elaboração e operacionalização de uma política de desenvolvimento urbano, foi instituído o Sistema Financeiro de Saneamento (SFS), que passou a centralizar recursos e coordenar ações do setor, e foram criados

²⁰ As Cohabs deixaram de desempenhar o papel de agentes financeiros e passaram a atuar somente como agentes promotores. Com a extinção de linhas de recursos específicas para o setor público, passaram a concorrer com empresas privadas e construtoras.

fundos de água e esgoto estaduais²¹. Nos anos 1970 criou-se o Plano Nacional de Saneamento (Planasa), mantido com recursos do FGTS, com aplicação prioritária a expansão do sistema de abastecimento de água²². A lógica da formatação desse Plano era calcada em: centralização decisória, prestação de serviços subordinada à auto-sustentação tarifária, aplicação de subsídios cruzados e obrigatoriedade de concessão dos serviços locais às companhias estaduais (Ministério das Cidades, 2004c)²³.

Os resultados concretos do Planasa significaram, no início dos anos 1980, índice de cobertura dos serviços de abastecimento de água de cerca de 80%. A despeito de tais resultados, segmentos da população sem capacidade de remuneração dos serviços por meio do pagamento de tarifas ficaram à margem do sistema (Ministério das Cidades, 2004c). E problemas de ordem econômica e financeira já se colocavam: deterioração financeira das empresas estaduais marcada pelo esgotamento das fontes de financiamento, término concomitante dos períodos de carência dos empréstimos e aumento das despesas financeiras. Além disso, as estratégias adotadas no âmbito do Planasa eram fortemente focadas em investimentos de ampliação da rede, em detrimento de gastos para a melhoria da operação. Isso acabou por gerar um sistema em que há um elevado nível de perda de água (Ministério das Cidades, 2004c; Turolla, 2002).

Na segunda metade da década, mudanças no marco institucional e legal determinaram o fim do Planasa. A extinção do BNH, em 1986, e a transferência de atribuições para a CEF, que não assumiu a herança regulatória anterior e foi submetida a restrições legais mais severas, reduziu drasticamente a oferta de recursos ao setor (Turolla, 2002). Além disso, observou-se naquele período “... uma significativa queda no nível de recursos do FGTS, que ainda assim continuava a financiar o setor, acumulando dívidas e conflitos de competência entre as instituições do governo federal, levando a um esvaziamento institucional e na progressiva desregulamentação do setor” (Ministério das Cidades, 2004c, p. 36). A esse quadro somaram-se alterações no marco político-institucional ocasionadas pela

²¹ O financiamento dos municípios passou a ser feito em conjunto pelo BNH e governos estaduais, com contrapartida obrigatória de municípios, que deveriam organizar serviços em forma de autarquias ou sociedades de economia mista (Turolla, 2002). Cabe lembrar que até o início dos anos 1970 os serviços eram municipais, com a responsabilidade estadual e coordenação federal por meio do BNH.

²² O objetivo expresso do Planasa era atender 80% da população urbana com serviço de água e 50% com serviço de esgoto até 1980.

²³ Segundo Peixoto (*apud* Turolla, 2002) a centralização em nível estadual visava atender dois objetivos básicos: melhor administração de riscos por meio de sua concentração e estabelecimento de subsídios cruzados. Naquele momento estimulou-se a concessão dos serviços dos municípios à companhia estadual de saneamento. Somente 25% dos municípios (1.000) mantiveram a autonomia na gestão e operação dos serviços de saneamento (Turolla, 2002).

promulgação da Constituição de 1988 que, como já discutido, imprimiu um sistema mais descentralizado com a institucionalização de leis orgânicas municipais e constituições estaduais, descentralização das políticas setoriais, entre outras, o que inviabilizou a manutenção de um sistema com as características do Planasa.

Verificou-se, assim, o dismantelamento do arcabouço institucional que havia vigorado com relativo sucesso nas décadas anteriores, como se pode depreender das palavras de Turolla (2002, p. 13): “O Planasa foi o único mecanismo articulado de financiamento e de modernização do setor de saneamento no Brasil. Após seu colapso, as iniciativas governamentais revelaram-se pontuais e desarticuladas, enquanto a Política Nacional de Saneamento permaneceu por toda a década de 1990 sem regulamentação”.

Ao longo dos anos 1990 observaram-se várias mudanças, entre as quais o início do processo de privatizações e alterações de vinculação institucional. Houve relativo sucesso na ampliação da cobertura de serviços e modernização do setor, com avanço da cobertura. Para tal, os recursos dos programas federais vieram do FGTS e de instituições de fomento, como Banco Mundial e Banco Interamericano de Desenvolvimento. Segundo Turolla (2002), os programas federais desenrolados nos anos 1990 podem ser classificados em dois grupos de ações. O primeiro voltava-se para a redução das desigualdades socioeconômicas e privilegiava sistemas sem viabilidade econômica. O segundo tinha como premissa o desenvolvimento institucional dos sistemas de saneamento.

Entre os programas dos dois grupos de ação, é possível destacar aqueles financiados, total ou parcialmente, com recursos do FGTS. No que diz respeito ao primeiro grupo, ressaltam-se o Pronurb, fundeado com recursos do FGTS e contrapartidas locais, voltado para população em geral, especialmente de baixa renda, e o Pró-Saneamento, também financiado com recursos do FGTS e contrapartidas locais, direcionado para a população com renda familiar de até 12 salários mínimos. No tocante ao segundo grupo, destaca-se o Programa de Financiamento a Concessionários Privados de Serviços de Saneamento (FCP-SAN), que concedia financiamentos com recursos do FGTS e BNDES, voltado para o aumento de cobertura dos serviços de água e esgoto e de ações de desenvolvimento institucional e operacional. A lógica central de tal programa era aumentar a atratividade de tais empreendimentos aos investidores privados, entre os quais bancos de investimento e fundos de pensão (Turolla, 2002).

O início dos anos 2000 foi marcado pela manutenção do sistema em vigor na década anterior. A partir de 2003, com o início do governo Lula, verificaram-se algumas alterações no sistema. A política de saneamento ambiental passou a ser realizada pela Secretaria Nacional de Saneamento Ambiental, vinculada ao recém-criado Ministério das Cidades. Segundo documento publicado por tal Ministério, iniciou-se um processo de reordenamento institucional, com a implementação de várias ações orientadas para a redução do déficit em áreas urbanas metropolitanas críticas e em municípios de pequeno e médio porte (Ministério das Cidades, 2004c).

Entre os programas implementados encontra-se o Saneamento Ambiental Urbano, cujo objetivo é a ampliação da cobertura e melhoria da qualidade dos serviços de saneamento ambiental²⁴. O financiamento de tal programa é feito com recursos não onerosos (Orçamento Geral da União - OGU) e onerosos, do FGTS e FAT, além de fundos internacionais.

No início de 2007, passou a vigorar a nova Lei do Saneamento Básico (Lei nº 11.445/2007), que prevê a universalização dos serviços de abastecimento de água, rede de esgoto e drenagem de águas pluviais, além da coleta de lixo para garantir a saúde da população brasileira. Entre as principais mudanças destacadas pela mídia está o controle social na gestão dos serviços prestados de saneamento, garantido pela criação de mecanismos e procedimentos que possibilitam à sociedade o acesso a informações, representação técnica e participação nos processos de formulação de políticas, de planejamento e de avaliação relacionados aos serviços públicos de saneamento básico (Valor Econômico, 22/fev/2007).

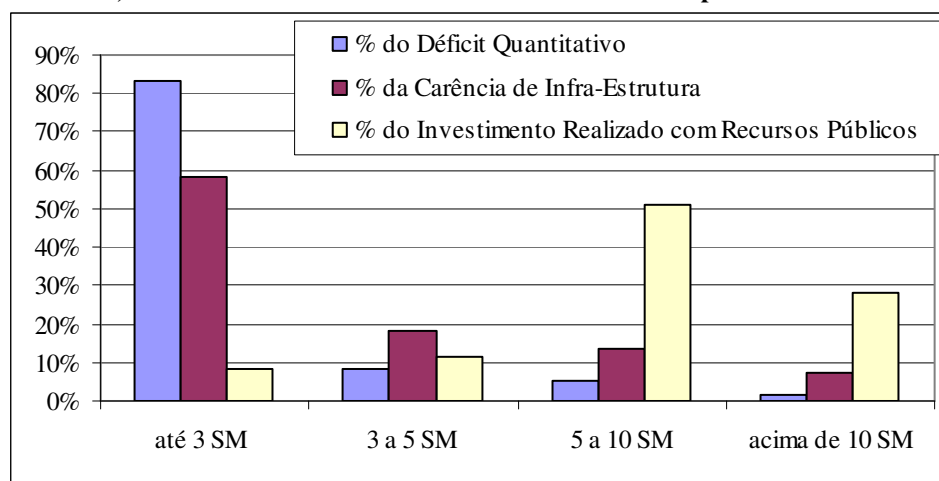
3.2 Problema Habitacional e do Saneamento Ambiental

As políticas habitacionais e de saneamento recentemente implementadas não foram eficientes no sentido de atender às camadas da população em que se concentram os elevados déficits habitacional, de saneamento e infra-estrutura urbana como pode ser observado no Gráfico 1. Um levantamento de

²⁴ O presente arcabouço coloca uma grande diversidade de programas que visam à ampliação do atendimento de serviço e à melhoria do sistema de gestão. Entre os programas podem ser nomeados: Programa Pró-município, combate ao desperdício de energia e água em saneamento ambiental, Programa de Ação Social em Saneamento, financiado com recursos do Banco Interamericano de Desenvolvimento (PASS-BID).

informações sobre a atual situação habitacional e de infra-estrutura aponta o quadro abaixo descrito²⁵. Em 2000, o déficit habitacional correspondia a 7,2 milhões de novas moradias e concentrava-se de forma crescente nas camadas da população de baixa renda das áreas urbanas, em especial nas grandes metrópoles. Naquele mesmo ano, 88,2% do déficit urbano era vivenciado por famílias com renda de até cinco salários mínimos, sendo 4,2 milhões concentrados na população com renda familiar de até dois salários mínimos. Somava-se a isso o elevado número de habitações urbanas com carências, seja de padrão de construção, seja de situação fundiária ou de acesso a serviços. As deficiências em infra-estrutura urbana e saneamento colocavam-se como situação ainda mais grave, uma vez que 10,2 milhões de moradias, 32,1% do total de domicílios urbanos duráveis, sofriam a carência de pelo menos um dos seguintes serviços: água, esgoto, coleta de lixo e energia elétrica. Dessa forma, parcela significativa da população ainda encontrava-se desprovida do acesso aos serviços de saneamento básico (Gráfico 1 e Tabela 1). E tais carências eram mais sentidas pela população de baixa renda, 60,3% concentravam-se nas faixas de renda de até três salários mínimos, e nos Estados da Região Nordeste (36,6 % da carência) (Tabelas 2 e 3).

GRÁFICO 1
Déficit Quantitativo, de Carência de Infra-Estrutura e de Investimento por Faixas de Renda (1995-2002)



Fonte: Ministério das Cidades, 2004a.

²⁵ Partiu-se aqui do diagnóstico feito pelo Ministério das Cidades quando da apresentação do Plano Nacional da Habitação, em 2004. Esse diagnóstico foi elaborado a partir de dados do Censo Demográfico de 2000 e da Pesquisa de Informações Municipais do Instituto Brasileiro de Estatística e Geografia (IBGE) (Ministério das Cidades, 2004b, p. 13/15).

TABELA 1
População Atendida por Serviços de Saneamento no Brasil

Tipo de Serviço	População (%)	Domicílios (%)
Coleta de Lixo	83,2	85,6
Água Canalizada	81,1	82,5
Coleta de Esgoto	66,7	48,0

Fonte: Pesquisa Nacional de Saneamento Básico 2000, *apud* Turolla, 2002.

TABELA 2
Domicílios com Serviços de Água, Esgoto e Coleta de Lixo no Brasil

Local	Água Canalizada (%)	Esgoto e Fossa Séptica (%)	Coleta de Lixo (%)
	Brasil	82,5	48,0
Sudeste	91,0	75,7	93,9
Sul	83,2	25,5	86,8
Centro-Oeste	77,1	33,3	86,1
Nordeste	72,1	25,7	70,1
Norte	66,0	4,5	88,7

Fonte: Pesquisa Nacional de Saneamento Básico 2000, *apud* Turolla, 2002.

TABELA 3
Domicílios com Serviços de Água, Esgoto e Coleta de Lixo no Brasil

	Brasil	até 2 SM	2 - 5 SM	5 -10 SM	>10 SM
Água	77,8	67,4	86,1	91,1	92,6
Esgoto	47,2	32,4	55,6	67,1	75,9

Fonte: IBGE, Censo Demográfico, *apud* Brasil (2004)

Percebe-se, dessa forma, que as áreas objeto das operações de financiamento do FGTS apresentam grandes deficiências e, portanto, do ponto de vista da demanda de recursos, as possibilidades são elevadíssimas.

A construção de um diagnóstico acerca do setor de saneamento não pode se abster da observação, mesmo que breve, dos limites fiscais estabelecidos pela legislação que rege a capacidade de investimento de entes públicos, dado que, a despeito de um movimento de privatização dos serviços de saneamento observado nos anos 1990, estes continuam a ser prestados de forma majoritária por entidades públicas. Cabe destacar que as formas de organização da prestação de serviços são distintas para as várias modalidades de saneamento ambiental. O abastecimento de água e esgoto é marcado pela presença de modelo misto e operado majoritariamente por companhias estaduais, companhias estas que atuam em cerca de 70% dos municípios para abastecimento de água e 15% para serviços de esgotamento sanitário, além de prestadores de serviços municipais e alguns poucos privados. No caso da coleta de lixo, os serviços são prestados exclusivamente por prefeituras em 88% dos municípios; por

prefeituras e empresas privadas, em 11% deles; e por empresas contratadas, em pouco mais de 1% (Ministério das Cidades, 2004c)²⁶.

- Limites na Constituição Federal. O art. 176 dispõe sobre a chamada “regra de ouro”, que procura coibir o financiamento de despesas correntes por meio de operações de crédito (Oliveira Filho, 2005).
- Limites na Lei de Responsabilidade Fiscal. A Lei Complementar nº 101 (maio de 2000), mais conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal veta a realização de operações de crédito entre um ente da Federação e outro, com exceção das operações com uma instituição financeira federal. Operações que se destinem a financiar despesas correntes ou refinar dadas não contraídas junto à própria instituição financeira também são vetadas (Oliveira Filho, 2005)²⁷.
- Limites na Resolução nº 40/01 do Senado Federal. Esta Resolução aponta os limites globais para o montante da dívida pública consolidada de Estados, Distrito Federal e municípios (Oliveira Filho, 2005).
- Limites na Resolução nº 43/01 do Senado Federal. Esta Resolução dispõe sobre as operações de crédito interno e externo de Estados, Distrito Federal e Municípios. Entre os limites colocados destacam-se: i) o total das operações de crédito em um exercício financeiro não pode ser maior que 16% da receita corrente líquida; ii) o comprometimento anual com amortizações, juros e outros encargos de dívida não deve exceder 11,5% da receita corrente líquida (Oliveira Filho, 2005).
- Limites na Resolução nº 2.827/01 do Banco Central do Brasil. A Resolução em questão limita o montante de operações que cada instituição financeira pode conceder a órgãos e entidades do setor público a 45% do Patrimônio de Referência. Coloca restrições quanto à forma da operação e à pessoa do beneficiado, ao limitar: i) a realização de operações de crédito com órgãos e entidades do setor público que estiverem inadimplentes com instituições financeiras; ii) a contratação de novas operações com órgãos e entidades do setor público que apresentarem pendência no sistema de registro de operações com o setor público; iii) a realização de operações que importem a transferência de responsabilidade pelo pagamento de dívida para órgãos e entidades do setor

²⁶ As empresas privadas concentram sua atuação nos municípios médios e grandes, em especial nos serviços de coleta, o que resulta em grande concentração: 45 empresas respondem pela coleta de 30% do lixo gerado no país (Ministério das Cidades, 2004c).

²⁷ É proibida a realização de operações de crédito entre uma instituição financeira estatal e o ente federativo que a controla.

público. Além disso, impõe limites de valor global de operações com o setor público, ou seja, fixa um montante máximo para todas as operações de crédito entre o setor público e as instituições financeiras no Brasil (Oliveira Filho, 2005)²⁸.

- Flexibilização dos limites para o Saneamento. Diante da percepção de que o valor global das operações de crédito apresentarem-se abaixo da demanda por financiamentos públicos, a despeito de seus constantes aumentos, o Conselho Monetário Nacional (CMN) deliberou um montante específico para o saneamento ambiental (Resolução nº 3.153/03 e subseqüentes). A última Resolução publicada foi a de nº 3.437/07, que limita a R\$ 6 bilhões os recursos para o financiamento de ações de saneamento ambiental.

O levantamento realizado acima nos aponta o importante quadro de restrições ao financiamento do investimento com o qual se depara órgãos e entes públicos no Brasil, entre os quais as empresas de saneamento estaduais e municipais. A flexibilização de um dos limites colocados, qual seja, o contingenciamento dos valores globais das operações de crédito para ações de financiamento, se não resolve, ao menos minimiza os efeitos de tais limitações.

3.3 Capacidade de Investimento do FGTS

Uma avaliação da potencialidade do uso dos recursos do FGTS enquanto fundo de fomento pode ser depreendida do indicador de capacidade de investimento, segundo metodologia proposta por Carvalho e Pinheiro (1999). Estes autores sugerem a construção de um índice de capacidade de investimento a partir da relação entre entradas e saídas do FGTS, descontado o fundo de liquidez, e o Produto Interno Bruto (PIB), nomeado índice de capacidade de investimento 1. Alarga-se este conceito ao incluir não somente os fluxos de entrada e saída dos anos em questão, como também os saldos iniciais do Fundo em cada um dos referidos anos (índice de capacidade de investimento 2), o que se justifica pela observação de saldos iniciais cada vez mais robustos (Tabela 4). A análise da potencialidade dos recursos do Fundo aqui proposta parte não só de fluxos obtidos em cada um dos períodos, mas também do estoque de recursos acumulados, ao considerar a possibilidade de recomposição da carteira de ativos do FGTS.

²⁸ Quando da publicação da Resolução os limites colocados ao valor global das operações de crédito ao setor público era de R\$ 1 bilhão. Estes montantes são continuamente aumentados, mas quando atingidos implicam a paralisação dos investimentos diretos do setor público.

O índice de capacidade de investimento 1, que se restringe ao saldo de cada um dos períodos, apresenta comportamento cíclico esperado, dados a sensibilidade das contribuições e os saques ao nível de emprego formal da economia. A diferença entre entradas e saídas mostra-se negativa em 1997 e próxima ao equilíbrio em 1999, o que reflete, em especial, uma mudança no patamar dos financiamentos e saques, o que afeta também o fundo de liquidez (Tabela 4)²⁹. O índice de capacidade de investimento 2, que inclui saldos acumulados em períodos anteriores, mostra a potencialidade dos recursos do FGTS para o financiamento das necessidades de desenvolvimento, a princípio nas áreas de habitação, saneamento e infra-estrutura urbana, e no período recente aproxima-se do patamar dos 3%, o que significa expressivo volume de recursos. Dessa forma, a análise dos índices de capacidades de investimento explicita a elevada capacidade de financiamento com recursos do FGTS.

A conjunção das questões tratadas acima nos coloca algumas perguntas com relação à execução das políticas de habitação, saneamento e infra-estrutura de forma mais geral, e ao uso dos recursos do FGTS de forma mais específica. Há um elevado déficit habitacional e de infra-estrutura urbana, em especial nas camadas da população de renda mais baixa, e uma enorme potencialidade de uso dos recursos do FGTS. Como tem sido feita a gestão dos recursos do Fundo? Quais os limites que se colocam para o uso mais efetivo de seus recursos? A atual gestão tem apontado novas soluções?

²⁹ Em 1997, observa-se uma retomada das operações de financiamento do FGTS, após um período marcado pela ausência quase total de operações (1992/1996). Naquele período, o Fundo se viu diante de grandes dificuldades explicadas, em parte, pelo elevado aumento dos financiamentos na era Collor (1990/91).

TABELA 4
Fluxos de Entrada e Saída de Recursos do FGTS e Coeficiente de Investimento
 Valores em milhões de Reais Correntes

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
SALDO INICIAL	3.386,8	6.347,3	9.728,8	9.333,2	13.577,9	13.743,8
TOTAL DE ENTRADAS	13.668,7	16.062,1	18.126,9	23.517,8	24.623,2	27.585,5
TOTAL DE SAÍDAS	10.604,2	12.780,5	18.467,7	22.112,6	24.400,8	22.296,8
SALDO 1 ¹	3.064,5	3.281,6	-340,8	1.405,2	222,5	5.288,7
SALDO 2 ²	6.347,3	9.728,8	9.333,2	13.577,9	13.743,8	16.894,0
Fundo de Liquidez	0,0	1.014,8	1.097,6	2.251,4	2.233,8	2.124,0
Carteira de Títulos	0,0	8.713,9	8.235,6	11.326,5	11.509,9	14.770,0
SALDO 1 - Fundo de Liquidez	3.064,5	2.266,7	-1.438,4	-846,2	-2.011,4	3.164,7
SALDO 2 - Fundo de Liquidez	6.347,3	8.713,9	8.235,6	11.326,5	11.509,9	14.770,0
PIB ³	705.640,9	843.965,6	939.146,6	979.275,7	1.064.999,7	1.179.482,0
Capacid. de Invest. 1 (SALDO 1/PIB)	0,43%	0,27%	-0,15%	-0,09%	-0,19%	0,27%
Capacid. de Invest. 2 (SALDO 2/PIB)	0,90%	1,03%	0,88%	1,16%	1,08%	1,25%

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
SALDO INICIAL	16.894,0	29.840,8	32.326,0	38.162,8	43.065,0	56.193,0
TOTAL DE ENTRADAS	30.030,1	35.969,1	40.283,2	43.021,4	51.798,9	58.270,2
TOTAL DE SAÍDAS	23.375,8	33.355,8	31.899,1	39.043,0	39.218,3	43.695,3
SALDO 1 ¹	6.654,2	2.613,3	8.384,1	3.978,4	12.580,6	14.574,9
SALDO 2 ²	29.840,8	32.326,0	41.972,4	43.102,6	56.193,0	71.073,6
Fundo de Liquidez	2.533,2	2.490,6	2.634,4	2.688,1	6.390,3	7.125,5
Carteira de Títulos	27.307,6	29.835,3	39.338,0	40.414,5	49.802,7	63.948,1
SALDO 1 - Fundo de Liquidez	4.121,1	122,7	5.749,7	1.290,3	6.190,4	7.449,3
SALDO 2 - Fundo de Liquidez	27.307,6	29.835,3	39.338,0	40.414,5	49.802,7	63.948,1
PIB ³	1.302.136,0	1.477.822,0	1.699.948,0	1.941.498,0	2.147.943,8	2.322.818,4
Capacid. de Invest. 1 (SALDO 1/PIB)	0,32%	0,01%	0,34%	0,07%	0,29%	0,32%
Capacid. de Invest. 2 (SALDO 2/PIB)	2,10%	2,02%	2,31%	2,08%	2,32%	2,75%

Fonte: VICOT/SUFOG/GEORC/CEF; IBGE

Notas: 1) Entradas – Saídas

2) Entradas – Saídas + Saldo Inicial

3) PIB calculado pela nova metodologia

4. GESTÃO E ALOCAÇÃO DOS RECURSOS DO FGTS E O FINANCIAMENTO DO DESENVOLVIMENTO DA HABITAÇÃO, SANEAMENTO E INFRA-ESTRUTURA

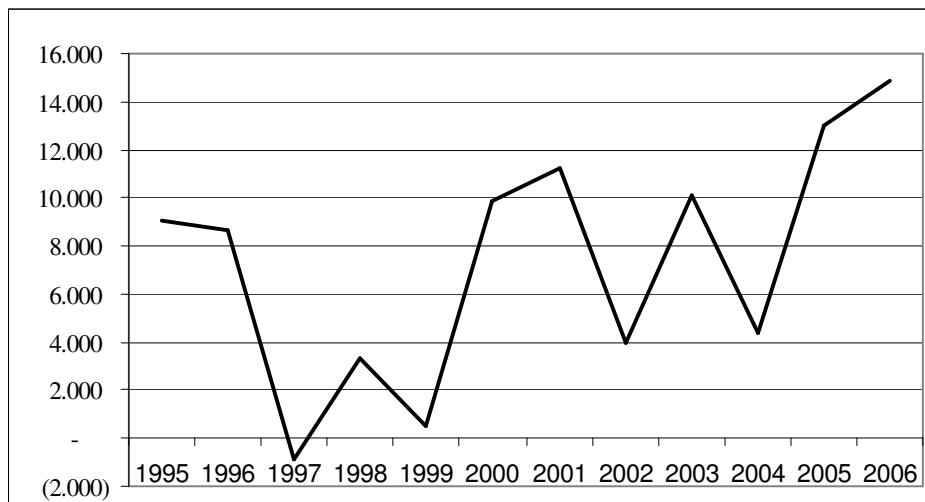
Uma vez apresentado o arcabouço institucional sobre o qual repousa o FGTS, o debate recente em torno do funcionamento e até da própria existência do FGTS, além de um levantamento das políticas habitacional e de saneamento recentes, lançaremos um olhar mais próximo à gestão recente do Fundo. O objetivo dessa aproximação é procurar elementos que sejam indicativos da capacidade de o Fundo financiar o desenvolvimento e de como seus recursos vêm sendo utilizados para tal, tendo em vista o direcionamento regulamentar para as áreas de habitação popular, saneamento básico e infraestrutura urbana.

Esta discussão será fundada na análise de algumas variáveis, entre as quais os fluxos de entradas e saídas de recursos do Fundo, as contas ativas e passivas, como apresentadas nos Balanços recentes do Fundo, e as operações de crédito - orçadas, alocadas e efetivamente desembolsadas nas suas várias modalidades.

4.1 Fluxos Financeiros

A análise do fluxo financeiro do Fundo está pautada no período 1995/2006. O resultado dos fluxos de entrada e saída apresenta comportamento cíclico, o que não poderia ser diferente, dados a natureza do Fundo e os principais mecanismos de arrecadação de recursos e pagamento dos benefícios. No entanto, essa diferença é positiva, com exceção dos anos de 1997 e 1999, e apresenta uma tendência de crescimento nos anos analisados (Gráfico 2)³⁰. A compreensão deste movimento demanda um olhar mais próximo das principais rubricas de entrada e saída de recursos.

GRÁFICO 2
Diferença entre Fluxos de Entrada e Saída dos Recursos do FGTS
(valores em milhões de Reais constantes de 2006- IGP/DI)



Fonte: VICOT/SUFOG/GEORC/CEF

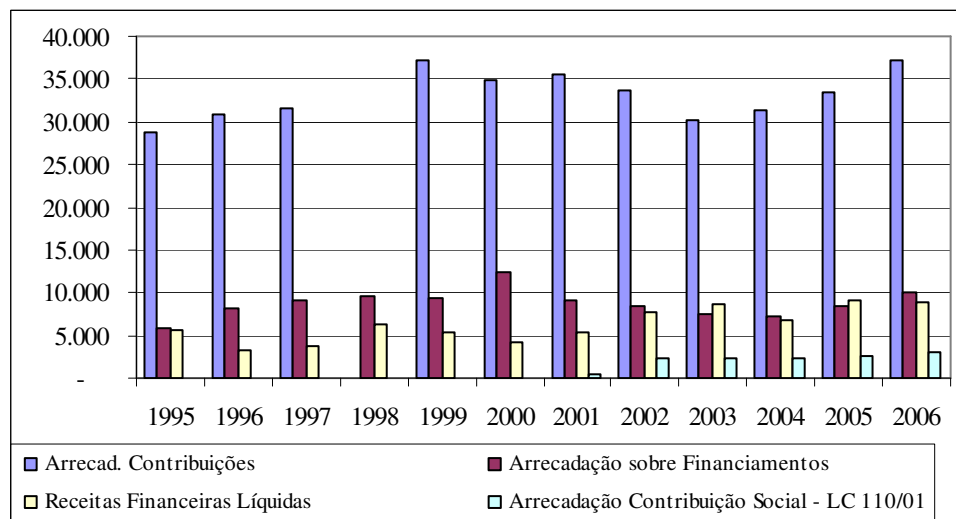
A principal fonte de entrada de recursos é a arrecadação de contribuições que apresenta trajetória crescente, com exceção dos anos de 2001 e 2002 (Gráfico 3). Cabe ressaltar o aumento relativo da importância da arrecadação de financiamentos nos anos 2000 e das receitas financeiras, que

³⁰ Uma análise acurada do movimento de entrada e saída dos recursos do Fundo e da relação deste com o nível de atividades e emprego da economia brasileira foram apresentadas por Baltar (2007).

certamente exprimem a combinação da elevação da participação de títulos e valores mobiliários na composição do ativo do Fundo e da política de juros altos vigente no período.

Destaque deve ser dado à arrecadação da contribuição social determinada pela Lei Complementar nº 110/2001. Como já colocado, em 2001, o FGTS sofreu uma derrota judicial que acarretou a necessidade de pagamento de correção monetária adicional em função de perdas incorridas nos Planos Verão e Collor. Essa derrota implicou a necessidade de R\$ 40 bilhões adicionais, quando o patrimônio líquido do fundo era de cerca de R\$ 9 bilhões. A solução encontrada pelos gestores do Fundo para tal situação foi a combinação de arrecadação complementar, uso do patrimônio do Fundo e troca de Títulos de Compensação de Variações Salariais (CVS) por Letras Financeiras do Tesouro (LFTs). O aumento da contribuição a ser absorvido pelo patrimônio do Fundo e não pelas contas individuais, originou-se na elevação da multa em caso de demissão sem justa causa de 40% para 50% e da alíquota de contribuição em 0,5 ponto percentual (para 8,5%).

GRÁFICO 3
Fluxos de Entrada do FGTS: principais contas
 (valores em milhões de Reais constantes de 2006- IGP/DI)



Fonte: VICOT/SUFOG/GEORC/CEF

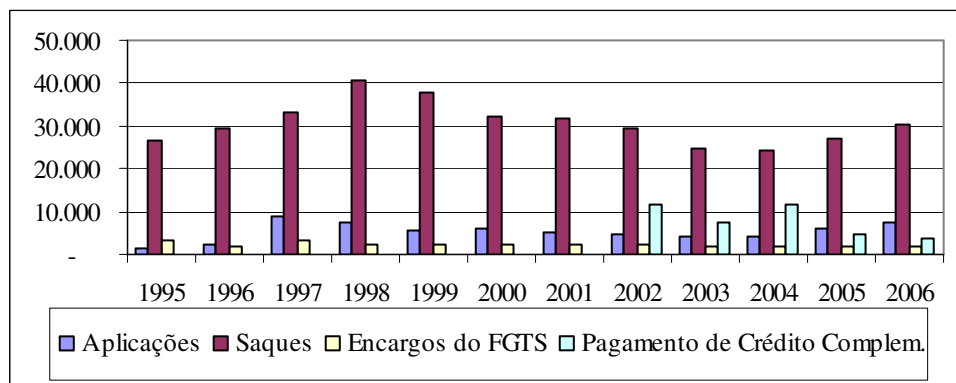
Ainda com relação à captação de recursos, a composição da arrecadação dos financiamentos mostra uma queda de participação de infra-estrutura e saneamento diante das operações de habitação, o que certamente exprime um aumento da participação destas últimas na carteira de crédito do Fundo.

A participação dos financiamentos para saneamento básico e infra-estrutura nas operações de crédito do Fundo é cadente ou no mínimo estável. Observa-se uma queda importante nas operações realizadas por agentes financeiros que não a CEF em 2002, estabilidade em 2003 e novas quedas até

2006. Neste período, observa-se participação crescente da CEF no estoque de financiamentos, tanto para habitação quanto para saneamento e infra-estrutura.

Por fim, no que tange ao fluxo de saída de recursos do Fundo, é óbvia a observação de que os saques consubstanciam a principal fonte de saída seguidos das operações de financiamento, que têm se mostrado crescentes a partir de 1999, com exceção de 2001, e de forma mais intensa a partir de 2004 (Gráfico 4). O pagamento de créditos complementares também ocupa parcela importante nos anos de 2002 a 2006, atingindo o pico de pagamentos em 2004.

GRÁFICO 4
Fluxos de Saída do FGTS: principais contas
 (valores em milhões de Reais constantes de 2006- IGP/DI)



Fonte: VICOT/SUFOG/GEORC/CEF

TABELA 5
Arrecadação sobre Financiamentos e Novas Aplicações em Financiamentos
 (valores em milhões de Reais constantes de 2006- IGP/DI)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Arrecadação sobre Financiamentos (A)	5.890.578	8.257.454	9.080.664	9.516.992	9.337.899	12.404.755
Habituação (B)	2.466.154	3.461.184	3.745.513	4.197.125	4.405.515	7.628.810
Saneamento (C)	2.376.013	3.811.122	4.236.650	4.242.282	3.827.727	3.666.537
Infra-estrutura (D)	1.048.412	985.148	1.098.501	1.077.585	998.162	921.821
Fundo de Arrendamento Residencial (E)	-	-	-	-	106.496	187.587
Aplicações (F)	1.185.802	2.356.916	8.785.364	7.592.285	5.569.325	6.258.083
Habituação Popular (G)	672.040	1.847.717	7.577.804	5.342.079	4.465.654	5.715.373
Desembolso (H)	672.040	1.847.717	7.577.804	5.244.413	4.340.453	5.263.989
Desc. Financ. Pessoa Física	-	-	-	97.667	125.201	451.384
Desc. Complemento ao Mutuário	175.249	262.185	102.441	180.197	272.281	267.856
Desconto Equilíbrio Agente Financeiro	328.111	125.568	186.046	184.195	100.323	181.966
Saneamento/Infra-Estrutura (I)	513.762	509.199	1.207.560	2.250.206	1.103.671	542.711
CRI	-	-	-	-	-	-
Arrecadação - Desembolsos (A-H-I)	4.704.776	5.900.539	295.300	2.022.374	3.893.775	6.598.055
Habituação: Arrecadação - Desembolso (B+E-H)	1.794.114	1.613.467	(3.832.291)	(1.047.287)	171.558	2.552.408
Saneamento: Arrecadação - Desembolso (C+D-I)	2.910.662	4.287.071	4.127.591	3.069.661	3.722.217	4.045.647

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Arrecadação sobre Financiamentos (A)	9.173.303	8.529.530	7.425.813	7.226.384	8.312.076	10.143.921
Habituação (B)	4.453.984	3.688.943	3.344.239	3.456.753	4.477.324	5.605.299
Saneamento (C)	3.683.972	3.743.716	3.063.077	2.886.882	2.828.684	3.343.666
Infra-estrutura (D)	862.511	876.086	719.722	659.493	645.670	731.246
Fundo de Arrendamento Residencial (E)	172.836	220.785	298.776	223.257	360.398	463.710
Aplicações (F)	5.253.608	4.753.352	4.184.205	3.992.224	5.902.238	7.579.461
Habituação Popular (G)	5.018.529	4.449.663	4.033.299	3.661.878	5.315.192	6.794.544
Desembolso (H)	4.473.698	3.952.590	3.475.704	3.279.681	4.542.738	4.902.514
Desc. Financ. Pessoa Física	544.830	497.072	557.595	382.196	772.454	1.892.030
Desc. Complemento ao Mutuário	114.470	132.314	107.790	70.298	65.678	1.040.067
Desconto Equilíbrio Agente Financeiro	98.686	120.081	81.125	71.706	52.547	851.963
Saneamento/Infra-Estrutura (I)	235.079	216.501	150.906	327.301	587.046	784.917
CRI	-	87.188	-	3.046	-	-
Arrecadação - Desembolsos (A-H-I)	4.464.526	4.360.438	3.799.203	3.619.402	3.182.292	4.456.490
Habituação: Arrecadação - Desembolso (B+E-H)	153.122	(42.862)	167.311	400.328	294.984	1.166.495
Saneamento: Arrecadação - Desembolso (C+D-I)	4.311.404	4.403.301	3.631.893	3.219.074	2.887.308	3.289.995

Fonte: VICOT/SUFOG/GEORC/CEF

Um olhar mais atento das entradas e saídas de recursos resultantes de operações de financiamento mostra que a arrecadação de recursos a partir do pagamento de operações de financiamento tem se mostrado, recorrentemente, mais elevadas do que as novas operações de financiamento (Tabela 5). Em outras palavras, estas informações revelam que, no período analisado, os valores pagos por tomadores de financiamento têm sido maiores que os valores de novos financiamentos concedidos pelo Fundo. No caso das operações de financiamento da habitação, não há um padrão de comportamento definido, observando-se ainda saídas mais elevadas do que entradas em alguns dos anos considerados (1997, 1998 e 2002). O mesmo não pode ser afirmado sobre as operações de financiamento do saneamento, que têm apresentado de forma recorrente arrecadação mais elevada do que aplicação. O comportamento das operações de financiamento de infra-estrutura e saneamento contribui sobremaneira para o movimento observado e denota uma questão que emana de outras

informações ainda a serem trabalhadas neste relatório, em especial a composição da carteira de ativos e o comportamento dos recursos orçados e efetivamente emprestados para as operações de saneamento e infra-estrutura.

4.2 FGTS: *Funding* e Programas de Financiamento

Como apresentado acima, o *funding* das operações de financiamento com recursos do FGTS é formado por: saldo resultante das contribuições mensais realizadas pelos empregadores e saques efetuados pelos trabalhadores; resultados das aplicações dos recursos do Fundo, sejam estas operações de crédito ou em títulos e valores mobiliários; multas, correção monetária e juros devidos por pagamentos em atraso; outras receitas patrimoniais e financeiras; receitas oriundas da Lei Complementar nº 110/2001; e, por fim, dotações orçamentárias específicas. Dessa forma, o custo do *funding* é determinado de forma majoritária pela Taxa de Juros Referencial (TR), indicador que corrige o saldo das contas individuais dos trabalhadores (TR acrescidos de 3% de juros a.a.).

A carteira de ativos do FGTS é formada por operações de crédito e aplicações financeiras. Como pode ser observado no Quadro 1, há uma ampla gama de instrumentos e programas que orientam as operações de crédito com recursos do Fundo. A aplicação dos recursos deve respeitar os seguintes critérios de destinação: 60% para Habitação Popular, 5% para operações especiais, 30% para saneamento básico e 5% para infra-estrutura. No que tange a prazos e remuneração dos financiamentos, as operações habitacionais apresentam prazo médio de 10,5 anos e juros médios anuais de 5% + TR, e as operações de saneamento e infra-estrutura têm prazo e juros médios de 10,5 e 7% + TR, respectivamente (CCFGTS, 2003; CCFGTS, 2004; CCFGTS, 2005; CCFGTS, 2006). A participação de aplicações financeiras na carteira do Fundo deriva não apenas de estratégias de composição de carteira adotadas por seus gestores, mas também de determinações legais. A regulamentação vigente impõe a manutenção de um Fundo de Liquidez, que tem como objetivo assegurar a capacidade de pagamento de gastos não previstos³¹.

Observa-se, dessa forma, que há uma sincronia entre os custos do *funding* e as receitas obtidas pela aplicação dos recursos do Fundo, com exceção aos resultados das aplicações financeiras, ambos

³¹ Segundo Resolução nº 505/06 do CCFGTS, o Fundo de Liquidez deve corresponder aos saques ocorridos nos últimos três meses, em escala móvel, e não pode ser menor do que 2% do saldo total dos depósitos do último mês de apuração (FGTS, 2006).

relacionados à TR. Sincronia semelhante não se coloca no que diz respeito aos prazos das contas ativas e passivas, sendo as últimas potencialmente mais curtas do que as primeiras.

QUADRO 1
FGTS: Programas de Aplicação de Recursos

Programas/ linhas	Finalidade	Público Alvo	Valores e Prazos	Remuneração e Taxas dos Agentes Operador e Financeiro	Encargos Financeiros Mutuário	Ações contempladas
Carta de Crédito Individual, Associativo Entidades e Associativo Cohab	Financiamento de aquisição de imóveis novos ou usados, construção de unidades habitacionais, execução de lotes urbanizados ou reforma, ampliação, melhoria de unidade habitacional	Pessoas físicas com renda familiar mensal de até R\$ 3.900,00 Pessoas que não detenham outro financiamento nas condições do SFH ou outro imóvel na localidade do imóvel a ser financiado	Valor do imóvel de até R\$ 72.000,00 e até R\$80.000,00 para imóveis das regiões metropolitanas de SP, RJ e DF Valor de Financiamento estabelecido pelo agente financeiro em função da capacidade de pagamento do tomador Valor da Contrapartida Mínima: 5% para pessoas físicas Prazo Máximo de 30 anos	Taxa de Risco de Crédito do Agente Operador: máximo de 0,5543%am do saldo devedor Diferencial de juros: 2,16%aa (pessoas físicas) e 2%aa (pessoas jurídicas e setor público) Taxa de Administração (para pessoas físicas): R\$20,05 ² Taxa de Acompanhamento da Operação (para pessoas físicas): até 3% do valor de financiamento	1. renda até R\$1.000,00 = mínimo 6,0%aa ³ 2. renda até R\$2.000,00= mínimo 8,16%aa 3. renda até R\$3.900,00= mínimo 8,16% aa Taxa de Administração Taxa de Acompanhamento	
Operações Especiais ¹ Modalidades Carta de Crédito e Individual ou Associativo	Financiamento de compra, aquisição de terreno e construção, aquisição de novas unidades. São consideradas unidades novas imóveis prontos com até 180 dias de habite-se ou prazo superior a 180 dias desde que nunca habitado ou alienado	Famílias com renda bruta de R\$ 3.900,00 a R\$4.900,00 ¹ Pessoas que não detenham outro financiamento nas condições do SFH ou outro imóvel na localidade do imóvel a ser financiado	Valor do imóvel entre R\$ 72.000,00/ R\$ 80.000,01 e R\$ 80.000,00/R\$ 100.000,00 para imóveis das regiões metropolitanas de SP, RJ e DF Valor de Financiamento estabelecido pelo agente financeiro em função da capacidade de pagamento Valor da Contrapartida Mínima: 5% para pessoas físicas Prazo Máximo de 30 anos para pessoas físicas e 15 anos para pessoas jurídicas	Taxa de Risco de Crédito do Agente Operador: máximo de 0,5543%am do saldo devedor Diferencial de juros: 2,16%aa (pessoas físicas) e 2%aa (pessoas jurídicas e setor público) Taxa de Administração (para pessoas físicas): R\$20,05 ² Taxa de Acompanhamento da Operação (para pessoas físicas): até 3% do valor de financiamento	8,00% aa ³ 10,16% ⁵ aa Taxa de Administração Taxa de Acompanhamento	

Continua

QUADRO 1
FGTS: Programas de Aplicação de Recursos

Programas/ linhas	Finalidade	Público Alvo	Valores e Prazos	Remuneração e Taxas dos Agentes Operador e Financeiro	Encargos Financeiros Mutuário	Ações contempladas
Apoio à Produção	Financiamento à pessoa jurídica do ramo da construção civil com o objetivo de destinar recursos para a produção de empreendimentos habitacionais	Famílias com renda bruta de até R\$ 3.900,00		Taxa de Risco de Crédito do Agente Operador: máximo de 0,8%aa Diferencial de juros: 2,0%aa (pessoas jurídicas)		
Pró- Moradia	Financiamento a Estados, Distrito Federal e Municípios ou seus órgãos de administração direta ou indireta, com a articulação de recursos e iniciativas do poder público, população e organizações sociais. O objetivo é apoiar o poder público a contribuir para a criação de soluções habitacionais, a regularização fundiária e a urbanização de áreas	Grupos de famílias com rendimentos de até 3 salários mínimos	Prazo Máximo de 20 anos nas operações com o setor público	Taxa de Risco de Crédito do Agente Operador: máximo de 0,8%aa Diferencial de juros: 2,0%aa		<ul style="list-style-type: none"> • Infra-estrutura • Cestas de materiais de construção • Urbanização de favelas • Produção de unidades habitacionais para famílias com renda de até 3 sm

Continua

QUADRO 1
FGTS: Programas de Aplicação de Recursos

Programas/ linhas	Finalidade	Público Alvo	Valores e Prazos	Remuneração e Taxas dos Agentes Operador e Financeiro	Encargos Financeiros Mutuário	Ações contempladas
Programa de Arrendamento Residencial PAR	Ampliar o acesso à terra urbanizada, reduzir os domicílios com coabitação familiar, promover a melhoria da qualidade de vida da população de baixa renda concentrada nas capitais, regiões metropolitanas, RIDE e municípios com população com mais de 100 mil habitantes	População com renda de até 6 salários mínimos	Valor Máximo de Aquisição R\$ 32.000,00 a R\$ 40.000,00 Prazo do Contrato de Arrendamento 180 meses	Agentes Envolvidos Estados, DF e Municípios: identificam os locais para implantação dos projetos, indicam as famílias a serem beneficiadas, promovem ações facilitadoras e redutoras dos custos de implantação dos projetos, tais como, redução de tributos, contribuições e taxas, aportam recursos financeiros, bens ou serviços economicamente mensuráveis CEF: Operacionaliza o Programa e gere o Fundo de Arrendamento Residencial Empresas de Construção Civil Empresas de Administração Imobiliária: administram os contratos de arrendamento, os imóveis e os condomínios	Valor Inicial da Taxa de Arrendamento 7% do valor de aquisição da unidade Reajuste das Taxas de Arrendamento Anual Indexador TR acumulada no período.	
Saneamento para todos Setor Privado	Financiamento de empreendimentos do setor privado.	Empresas privadas de saneamento	Valor da Contrapartida Mínima: 10% Prazo Máximo de 15 anos Prazo de Carência: até 48 meses	Taxa de Risco de Crédito do Agente Operador: máximo de 0,8%aa Diferencial de Juros: 2%aa (pessoas jurídicas e setor público)	Taxa de juros final: Taxa nominal do FGTS+ Taxa de Risco de Crédito do Operador+ Diferencial de juros Taxa mínima de 5%aa, podendo ser elevada a 10%aa ⁴	<ul style="list-style-type: none"> • Áreas de cobertura: • abastecimento de água • esgotamento sanitário • desenvolvimento institucional • manejo de resíduos sólidos, da construção e demolição • estudos e projetos

Continua

QUADRO 1
FGTS: Programas de Aplicação de Recursos

Programas/ linhas	Finalidade	Público Alvo	Valores e Prazos	Remuneração e Taxas dos Agentes Operador e Financeiro	Encargos Financeiros Mutuário	Ações contempladas
Saneamento para todos Setor Público	Financiamento de empreendimentos do setor público	Empresas públicas de saneamento	Valor da Contrapartida Mínima: 10% Prazo Máximo de 20 anos Prazo de Carência: até 48 meses	Taxa de Risco de Crédito do Agente Operador: máximo de 0,8%aa Diferencial de Juros: 2,0%aa	Taxa mínima de 5%aa, podendo ser elevada a 10%aa ⁴	Áreas de cobertura: • abastecimento de água • esgoto sanitário • desenvolvimento institucional • manejo de resíduos sólidos, da construção e demolição • estudos e projetos
Pró-Transporte	Financiamento de obras de infra-estrutura de transporte coletivo urbanos, prioritariamente em áreas de baixa renda	Setor público e empresas privadas	Valor da Contrapartida Mínima: 10% Prazo Máximo de 20 anos nas operações com o setor público e 15 anos para setor privado Prazo de Carência: até 48 meses	Taxa de Risco de Crédito do Agente Operador: máximo de 0,8%aa Diferencial de Juros: 2,0%aa	Taxa mínima de 5%aa, podendo ser elevada a 10%aa ⁴	

Fonte: FGTS, Relatório de Gestão 2006; CCFGTS, Resolução nº 460/2004; CCFGTS, Resolução nº 518/2006; CCFGTS, Resolução nº 524/07

Nota: 1 Faixa de renda em vigor para os anos de 2005, 2006 e 2007, com previsão de extinção da área no exercício de 2008 (Resolução nº 518/2007 do CCFGTS). A proposta é a redução progressiva dos recursos destinados a este programa, até sua extinção a partir do exercício de 2008. Os recursos serão encaminhados para a área de habitação popular, direcionada, progressivamente, a famílias com renda equivalente a até dez salários mínimos (FGTS, 2006). A partir da edição da Resolução 375 de 01 de agosto de 2007, não estão sendo realizadas operações especiais, vigorando o limite de renda máxima de acesso aos recursos do Fundo a R\$ 3.900,00.

2. Vigente no período de 01/set/2007 a 31/dez/2008

3. A Resolução nº 518/2006 alterou a taxa de juros para as operações de habitação. Fixou em 6% a.a. para o Programa de Habitação Popular e 8% a.a. para Operações Especiais.

4. A Resolução nº 518/2006 estipula as seguintes taxas: 6,5% aa na modalidade esgotamento sanitário; 5% na modalidade saneamento integrado; 8% nas demais modalidades de saneamento básico e na área de infra-estrutura urbana.

5. A Resolução nº 542/2007 criou o Programa Especial de Crédito Habitacional ao Cotista do FGTS - Pró-Cotista. Este programa é voltado à concessão de operações de crédito exclusivamente a trabalhadores titulares de conta vinculada do Fundo. A taxa nominal de juros nominal a ser paga pelos cotistas/ mutuários finais é de 8,66%.

4.3 Balanços do FGTS: Ativos e Passivos

As principais contas que compõem o ativo do FGTS são: instrumentos líquidos, tal como depósitos na CEF, aplicações interfinanceiras de liquidez e títulos e valores mobiliários (TVM); operações de financiamento nas áreas fins deste Fundo, quais sejam, habitação, saneamento e infraestrutura; operações refinanciadas e ativo diferido. As operações refinanciadas resultam de contratos de refinanciamento de dívidas dos governos estaduais e municipais, amparados na Lei nº 8.727/93³². O ativo diferido resulta dos valores gastos pelo Fundo para a atualização de créditos prevista pela Lei Complementar nº 110/2001³³.

A observação da composição do ativo do FGTS para o período 2002/2006 aponta a grande participação de títulos de emissão do Tesouro Nacional e outros ativos líquidos. Acreditamos que esse aumento certamente deriva da estratégia de composição da carteira do Fundo, seja por opção dos gestores, seja por falta de alternativas de aplicação em operações de financiamento, muito mais do que da necessidade de manter parcela dos ativos na forma líquida, tal como coloca a regulamentação do Fundo (fundo de liquidez). Em uma tentativa de diferenciar nas aplicações líquidas do FGTS o que deriva de estratégias de gestão e o que resulta de imposições regulatórias, calculamos a participação destas aplicações no total do ativo³⁴. Os coeficientes encontrados, 18,92% em 2002, e 38,21% em 2006, apontam para a confirmação da hipótese destacada acima de que as aplicações líquidas e em TVM não são explicadas pelas imposições regulatórias, mas sim por estratégias de gestão, e ainda cresceram sobremaneira no período analisado.

O estoque de financiamentos imobiliários elevou-se de forma importante no biênio 2005/2006, resultado e determinante do importante crescimento vivido pelo mercado imobiliário no período e da política de estímulo ao setor implementada pelo governo federal a partir do início de 2005. O crescimento da participação da CEF enquanto agente financeiro é evidente, em detrimento da participação de outros agentes. Convém lembrar que todas as instituições financeiras habilitadas a participar do sistema financeiro da habitação estão autorizadas a atuar enquanto agentes financeiros do

³² Estes contratos são remunerados pela taxa de juros de 6% acrescida da TR.

³³ A previsão inicial do prazo para amortização destas despesas era de 180 meses. No entanto, tendo em vista a situação de equilíbrio apurada pelo Fundo, houve uma aceleração do processo de diferimento, com a diminuição do prazo previsto de 15 para 11 anos (CCFGTS, 2006, p. 3).

³⁴ Estas participações foram calculadas a partir da relação das aplicações de maior liquidez do FGTS (depósitos na CEF, aplicações interfinanceiras e TVM), descontada uma aproximação do fundo de liquidez regulamentar imposto ao FGTS, e o total de ativos. Todas as informações em termos reais, em valores constantes de 2006.

FGTS. Uma explicação para a pequena participação de outras instituições financeiras na intermediação dos recursos do FGTS é a baixa lucratividade das operações, como apontado no Quadro 1, assim como a perda do espaço já ocupado por entidades como as Cohabs, que também deixaram de poder atuar enquanto agentes financeiros. O movimento de queda nas taxas de juros observado a partir de setembro de 2005 pode inverter tal situação, uma vez que pode tornar operações com *spreads* mais baixos, tal como aquelas com recursos do FGTS, mais atrativas do ponto de vista de outros agentes financeiros. No que tange aos financiamentos para saneamento básico e infra-estrutura e desenvolvimento urbano, é também crescente o papel da CEF, a despeito da importante queda no volume total de recursos emprestados (queda de 44,37% no estoque total de financiamentos no período 2002/2006 – Tabela 6). Como não poderia deixar de ser, observa-se um declínio nas operações de crédito a Estados e Municípios refinanciadas sob amparo da Lei nº 8.727/93.

Outro elemento que se destaca na análise das contas é o ativo diferido, que resulta do diferimento dos créditos complementares para o lançamento no passivo da dívida do Fundo referente ao pagamento do complemento da correção monetária dos Planos Verão e Collor (Lei Complementar nº 110/2001).

A despeito do crescimento da carteira imobiliária no último biênio, as operações de crédito ocupam papel ainda limitado na carteira de ativos do FGTS quando se tem em mente suas potencialidades de financiamento. Se tomarmos a participação das operações de crédito (financiamentos habitacionais, saneamento e infra-estrutura, e operações refinanciadas) no total de ativos do sistema (excluído diferimento em função da Lei Complementar nº 110/01), chegamos a coeficientes que variam em torno de 46% (46,47% em 2006). Se excluirmos das operações de crédito aquelas referentes às operações refinanciadas, os coeficientes caem para o patamar dos 30 % (36,79% em 2004 e 31,59% em 2006).

Uma análise da composição da carteira de crédito em meados de 2007 segundo grandes categorias de tomadores aponta para este mesmo sentido, só que de uma forma mais acurada, já que conseguimos alijar não só as operações refinanciadas como também aquelas em nome da Empresa Gestora de Ativos (EMGEA) - Tabela 7. Entre os principais agentes devedores, a CEF aparece com 24,02% das operações, o que reflete o crescimento do papel da atuação dessa instituição como agente financeiro deste, movimento já sinalizado pelo comportamento das operações de crédito dessa instituição no período de 2001/2006. Outras duas importantes categorias de tomadores, agentes públicos arrolados pela Lei nº 8.727/93 (27,02 %) e Empresa Gestora de Ativos (EMGEA, 22,36%),

estão vinculadas a renegociações passadas de operações de crédito concedidas pelo FGTS e ocupam ainda posição importante, embora certamente decrescente, na composição da carteira de crédito do Fundo.

TABELA 6
Ativo do FGTS

(valores em milhões de Reais constantes de dezembro de 2006- IGP/DI)

	2002	2003	2004	2005	2006
Ativo Total	177.051,70	181.096,07	168.600,92	179.347,51	186.145,96
Disponibilidades - Depósitos na CAIXA	1.001,60	2.895,12	3.008,98	3.758,09	4.728,17
Aplicações interfinanceiras de liquidez	nd	2.863,52	2.689,94	3.605,68	2.180,11
Títulos e valores mobiliários	36.190,45	39.246,73	39.579,69	51.033,73	64.215,06
Créditos vinculados - FCVS	5.186,31	5.687,21	5.505,65	5.957,07	6.408,69
Operações de crédito					
Financiamentos imobiliários					
Agente financeiro CAIXA	5.443,81	8.244,04	9.907,71	13.734,91	17.301,37
Outros agentes financeiros	21.413,69	19.593,93	16.626,65	15.202,66	13.313,29
Encargos a receber	1.724,56	1.542,62	1.736,40	2.541,08	2.619,37
Fundo de Arrendamento Residencial (FAR)	3.280,18	3.254,76	3.914,81	4.861,19	5.584,65
Encargos a receber - FAR	10,94	10,85	14,14	29,37	30,15
Financiamentos para saneamento básico e infra-estrutura e desenvolvimento					
Agente financeiro CAIXA	782,35	827,17	965,53	1.445,66	2.060,17
Outros agentes financeiros	19.488,60	17.917,80	15.335,20	14.226,52	12.478,43
Encargos a receber	225,00	212,90	83,40	100,64	82,68
Operações refinanciadas					
Lei nº 8.727/93	30.030,80	28.582,64	25.500,29	25.144,46	23.913,37
Encargos a receber	138,41	109,01	42,16	210,76	179,56
Total Operações de Crédito	82.538,34	80.295,73	74.126,29	77.497,26	77.563,04
Outros créditos					
Créditos securitizados	3.868,38	4.417,83	4.588,58	5.059,60	5.490,07
Devedores diversos	108,93	nd	0,89	0,98	1,04
Rendas a receber	32,66	69,34	39,51	67,93	43,72
Diferido					
Diferimento - créditos complementares	53.472,25	53.977,55	49.780,77	49.212,14	47.391,30
Amortização acumulada do diferido	-5.347,22	-8.356,96	-10.719,39	-16.844,98	-21.875,22
	48.125,03	45.620,59	39.061,38	32.367,16	25.516,07

Fonte: CCFGTS, vários anos.

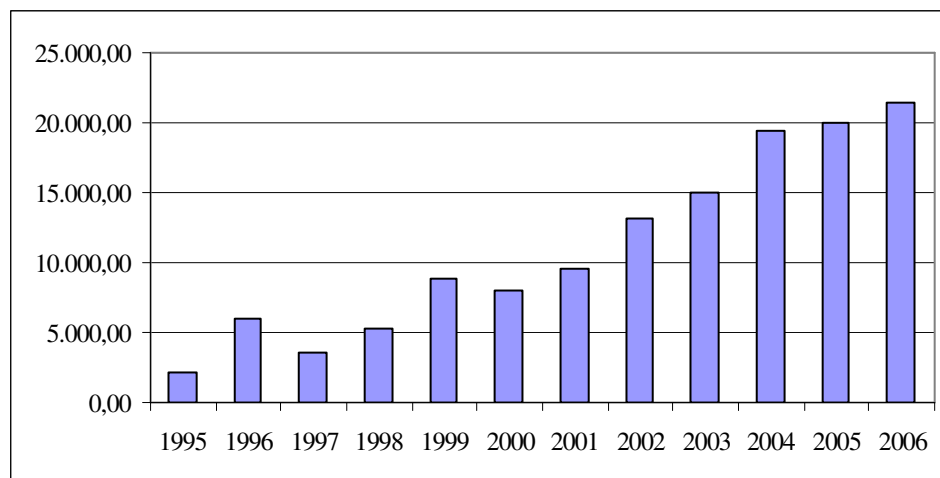
TABELA 7
Operações de Crédito do FGTS em julho de 2007
 (valores em milhões de Reais correntes)

	Valores	% Total
Caixa Econômica Federal	21.147,70	24,20%
Agentes Públicos arrolados pela Lei n. 8.727/93	23.609,30	27,02%
Agentes Públicos não arrolados pela Lei n. 8.727/93	10.628,30	12,16%
Liquidanta e Repassadoras, cooperativas INOCOOP	6.642,50	7,60%
EMGEA	19.536,80	22,36%
Mutuários Finais (Pessoas Físicas)	5.820,40	6,66%
Total	87.385,00	100,00%

Fonte: VICOT/SUFOG/GEORC/CEF

Uma leitura horizontal das informações contidas na Tabela 6 nos mostra uma carteira de ativos do FGTS crescentemente robusta, atingindo a marca dos R\$ 186.476 bilhões em dezembro de 2006. Este movimento certamente resulta da combinação de uma série de fatores, entre os quais podem ser ressaltados: a absorção de receita financeira resultante da alta participação de TVM e o elevado patamar de juros vigente nos últimos anos; os resultados das operações de financiamento que têm significado de forma recorrente entradas de recursos mais elevadas do que as saídas sob a forma de novos financiamentos; o próprio movimento de aumento da arrecadação de contribuições; e por fim, o aperfeiçoamento da gestão dos recursos do Fundo. O mesmo movimento pode ser apreendido da leitura da evolução do patrimônio líquido do Fundo (Gráfico 5).

GRÁFICO 5
FGTS: Evolução do Patrimônio Líquido
 (valores em milhões de Reais constantes de dezembro de 2006- IGP/DI)



Fonte: VICOT/SUFOG/GEORC/CEF; IBGE

O passivo é formado majoritariamente pelos depósitos vinculados às contas dos trabalhadores participantes do Fundo. Em 2006, as contas vinculadas ativas representavam a quase totalidade dos depósitos (92,65 %), enquanto as contas inativas ou paralisadas e as ativas sob a guarda da

complementar nº 110/2001 participam com 2,84 % e 2,33 %, respectivamente. No ano de 2001, após a edição da Lei Complementar nº 110/2001, registrou-se a provisão de créditos no valor nominal de R\$ 40.151,76 – que representava 32,08% do total do passivo em termos reais, referente ao reconhecimento do complemento da atualização monetária dos Planos Collor e Verão e, em junho de 2002, o FGTS iniciou o pagamento dos créditos complementares³⁵. Essa provisão teve como contrapartida a conta do diferido no ativo, como já destacado. O pagamento dos complementos segundo a programação implica a transferência destes recursos para as contas vinculadas ativas e inativas, o que tem levado à diminuição paulatina dessa rubrica.

TABELA 8
Passivo do FGTS

(valores em milhões de Reais constantes de dezembro de 2006 – IGP/DI)

	2002	2003	2004	2005	2006
Passivo Total	177.051.697	181.096.074	168.600.916	179.347.507	186.145.960
Circulante e Não Circulante	163.876.721	164.713.363	150.382.576	158.778.016	164.769.959
Depósitos vinculados	107.806.307	111.405.878	112.137.373	125.522.946	135.751.156
Contas ativas	103.936.986	105.272.935	106.905.770	119.018.953	125.765.423
Contas ativas - LC nº 110/01	2.298.558	4.976.218	5.263.939	5.760.582	5.879.750
Contas inativas/paralisadas	960.961	754.510	368.216	429.776	3.854.533
Variação monetária e juros a incorporar	609.802	351.420	371.485	400.496	369.439
Valores a desdobrar	0	50.794	-772.038	-86.861	-117.989
Saldo credores - Conta de financiamento	0	253	279	0	0
Reserva de contas inativas	10.229.332	15.069.821	13.771.362	13.665.643	13.146.563
Obrigações diversas	45.841.081	38.237.411	24.473.561	19.589.427	15.872.240
CRI - valores a integralizar	0	0	2.790	3.236	0
Valores a pagar - convênio MTE – Res. 463/04	0	0	0	0	10.071
Créditos vinculados a pagar	0	0	0	0	49.959
Provisão para taxa de administração e tar. Bancárias	168.541	173.499	156.939	158.826	171.217
Valores a repassar - CAIXA	16.533	16.650	17.925	22.349	14.777
Juros progressivos a creditar	1.287.391	1.115.971	976.513	943.045	881.800
Valores a repassar União - Risco de crédito	14.829	50.757	64.817	92.305	110.774
Provisão - Créditos complementares LC nº 110/01	44.353.788	36.878.309	23.244.038	18.369.667	14.633.642
Saldo credores a devolver - financiamentos	45.841.081	2.225	10.539	0	0
Patrimônio líquido					
Fundo conta geral	13.174.976	16.382.711	18.218.340	20.569.491	21.376.001

Fonte: CCFGTS, vários anos

³⁵ Quando da elaboração da Lei Complementar nº 110/01, cuidou-se para que os recursos por meio dessa captados fossem diretamente para a conta do FGTS, sem passar pelo Tesouro Nacional. Tal procedimento impediu que tais recursos fossem sujeitos à Desvinculação de Receitas da União (DRU). O depósito dos complementos de atualização monetária (CAM) nas contas vinculadas terminou em janeiro de 2007 e respeitou o seguinte cronograma (FGTS, 2006):

- 100% da CAM até o valor de R\$ 1.000,00 até junho de 2002;
- 100% da CAM para valores de R\$ 1.000,01 até R\$ 2.000,00, em duas parcelas semestrais a partir de julho de 2002;
- redução de 8% da CAM para os valores de R\$ 2.000,01 até R\$ 5.000,00, em cinco parcelas semestrais a partir de janeiro de 2003;
- redução de 12% da CAM para os valores de R\$ 5.000,01 até R\$ 8.000,00, em sete parcelas semestrais a partir de julho de 2003;
- redução de 15% da CAM para os valores acima de R\$ 8.000,00, em sete parcelas semestrais a partir de janeiro de 2004.

4.4 Concessões de Financiamentos do FGTS: Modalidades e Programas

A análise das contas, em especial as ativas, do FGTS, nos levou a perceber que as operações de financiamento ocupam papel central, porém certamente aquém do necessário para atacar o déficit habitacional e de saneamento, e que parte importante dos recursos tem sido mantida em aplicações financeiras, o que pode resultar de estratégias de gestão ou falta de alternativas. Tendo em vista o aprofundamento da análise, no que diz respeito ao período recente, procurou-se discutir as concessões de financiamento. A análise será pautada por dois níveis de informações, apresentadas nas demonstrações financeiras e nos relatórios de gestão do FGTS: i) volume de recursos disponibilizados pelo Fundo em cada uma das modalidades em vigor, o que denota a estratégia adotada pelos gestores do Fundo a partir das determinações legais, ou seja, indica as condições de oferta dos recursos do Fundo; e o ii) volume de recursos efetivamente desembolsados, o que sinaliza as condições da demanda dos agentes tomadores, dadas as condições contratuais apresentadas no Quadro 1.

Observa-se, no período 2003/2006, um importante crescimento em termos reais dos recursos disponibilizados pelo FGTS para operações de financiamento da Habitação (crescimento de 105,47%) e taxa de efetivação de 86,90 % em 2006. A distribuição dos recursos tem privilegiado as modalidades voltadas para a habitação popular (cerca de 82,41% em 2006), modalidades estas que tiveram crescimento de 97% na disponibilidade de recursos e taxa de desembolso efetivo de 85,10% (Tabela 9). A distribuição desses recursos pelas várias modalidades e o grau de efetivação dos desembolsos são destacados abaixo:

- **Carta de crédito individual.** Observa-se, no período analisado, crescimento na disponibilidade de recursos de 106,06% e efetivação dos recursos orçados em desembolsos de 90,72%;
- **Carta de crédito entidades.** Percebe-se crescimento na disponibilidade de recursos de 82,22% e efetivação dos recursos orçados em desembolsos de 61,51%;
- **Carta de crédito Cohabs:** crescimento na disponibilidade de recursos da ordem de 67,79%; e efetivação dos recursos orçados em desembolsos de 57,77%;
- **Apoio à produção,** modalidade de financiamento a empresas da construção civil para a produção de empreendimentos habitacionais. Os recursos para essa modalidade de financiamento são disponibilizados a partir de 2004 e apresentam baixas taxas de efetivação de desembolsos. Observa-se uma importante diminuição dos recursos ofertados que, em 2006, passam a representar

menos de 0,5% do total ofertado para habitação popular, quando a taxa de efetivação de desembolsos fica no patamar dos 74,88%;

- **Pró-Moradia**, modalidade de financiamento voltada a Estados, Distrito Federal e Municípios ou seus órgãos de administração direta ou indireta, apresenta baixo nível de efetivação nos anos analisados e sofre queda de 74,39% na disponibilidade de recursos de 2005 para 2006;
- **FAR/PAR**: esta modalidade de financiamento, que possibilita o arrendamento de residências para população de baixa renda das grandes metrópoles, vivencia aumento importante na disponibilidade de recursos de 2003 para 2004, a partir de quando enfrenta estagnação nos valores ofertados. Convém destacar que a taxa de efetivação das operações de financiamento são bastante elevadas, atingindo quase 100% em 2006.

Um balanço das informações acima destacadas aponta para um melhor desempenho das operações de individuais, na figura da modalidade carta de crédito individual, quando comparadas com outros instrumentos disponíveis. Com exceção do Programa de Arrendamento Residencial (PAR), que apresenta algumas especificidades a serem discutidas, inclusive de coordenação de municípios, construtoras e CEF, todos os programas voltados para o financiamento de entidades, empresas ou esferas de governo têm apresentado efetivação dos desembolsos em montante menores do que os recursos orçados.

Ainda no tocante às modalidades de financiamentos habitacionais, o montante de recursos disponibilizados para operações especiais apresenta queda de 66% entre os anos de 2003 e 2006, a despeito da elevada taxa de efetivação de desembolsos, de 90,93% e 98,23%, para carta de crédito associativo e carta de crédito individual, respectivamente. Este movimento emana da postura do CCFGTS, de concentrar os recursos na população de mais baixa renda e fazer a migração das operações de habitação popular para a faixa de até dez salários mínimos.

As modalidades voltadas ao financiamento do saneamento básico apresentam comportamento distinto, tanto no que tange à oferta de recursos como à efetivação da demanda destes (Tabela 9). Nas operações voltadas ao setor público, observa-se movimento de crescimento no período de 2003 a 2005, e posterior queda. Em 2004, percebe-se uma taxa de efetivação de desembolsos da ordem de 96,06%, quando em 2006, de somente 27,6%. No que diz respeito à modalidade voltada ao setor privado, o montante de recursos é relativamente baixo, em 2006 representava 29,81% dos recursos disponibilizados para saneamento, e o comportamento errático.

Cabe ainda apresentar os descontos financeiros, modalidade de subsídio cruzado de fundamental importância para a viabilidade de operações de financiamento para camadas de renda mais baixa. O desconto financeiro possibilita que uma parcela da remuneração das aplicações financeiras dos recursos do FGTS seja utilizada para a concessão de descontos em financiamentos concedidos à população de baixa renda³⁶.

A Resolução nº 460/2004 do CCFGTS ampliou os descontos financeiros concedidos aos beneficiários de financiamento, especialmente em operações de financiamento para pessoas físicas dentro de programas de habitação popular e apresentados de forma coletiva³⁷. A fonte de recursos para a concessão dos descontos são as receitas das aplicações financeiras obtidas pelo Fundo no exercício anterior, respeitado o limite de até 50% das receitas que excederem a TR + 6%. São duas as modalidades de descontos: i) desconto para fins de cobertura de remuneração dos agentes financeiros; e ii) desconto para fins de complementação da capacidade de pagamento. Na primeira, o desconto pode cobrir o diferencial de juros cobrado pelo agente financeiro e a taxa de administração e fica limitado a 75% do saldo devedor inicial da operação de financiamento³⁸. Na segunda, o desconto é inversamente proporcional ao tamanho da renda do indivíduo e maior para financiamentos nas Regiões Metropolitanas, em especial Rio de Janeiro e São Paulo, ou seja, privilegia população de baixa renda dos grandes centros urbanos, e pode assumir valor máximo de R\$ 14.000,00 (ver Quadro 2).

QUADRO 2
Faixa de Renda Mensal Bruta e Desconto Máximo

Faixa de renda mensal bruta	Desconto Máximo	Localização do imóvel
Até R\$ 300,00	20%	Regiões Metropolitanas Rio e São Paulo
	15%	Regiões Metropolitanas
	10%	Outras regiões
De R\$ 300,01 a R\$ 900,00	15%	Regiões Metropolitanas Rio e São Paulo
	10%	Regiões Metropolitanas
	7%	Outras regiões
De R\$ 900,01 a R\$ 1.500,00	10%	Regiões Metropolitanas Rio e São Paulo
	7%	Regiões Metropolitanas
	5%	Outras regiões

Fonte: Resolução CCFGTS nº 460/2004

³⁶ Famílias com renda bruta mensal de até R\$ 1.500,00.

³⁷ A Resolução nº 289/98 do CCFGTS já possibilitava a concessão de descontos financeiros.

³⁸ A taxa de administração passa a ser paga à vista. Para tal é transformada em valor presente à taxa de desconto de 12% a.a. no prazo da operação.

TABELA 9
Modalidades de Empréstimo do FGTS: valores orçados e desembolsados
 (valores em milhões de Reais constantes de 2006- IGP/DI)

	2003			2004			2005			2006		
	Orçado	Realizado	%	Orçado	Realizado	%	Orçado	Realizado	%	Orçado	Realizado	%
Total Habitação	3.795,18	3.219,75	84,84%	5.561,67	3.948,14	70,99%	7.120,58	5.398,95	75,82%	7.612,81	6.615,76	86,90%
Habitação Popular	3.253,01	2.854,18	87,74%	4.090,31	2.937,87	71,83%	5.613,31	4.370,37	77,86%	6.407,50	5.452,68	85,10%
Carta de Crédito	3.135,48	2.854,18	91,03%	3.693,95	2.742,95	74,26%	5.280,67	4.351,66	82,41%	6.311,16	5.421,02	85,90%
Individual	2.567,83	2.466,88	96,07%	2.572,19	2.329,07	90,55%	4.350,56	3.911,39	89,91%	5.291,46	4.800,20	90,72%
Associativo-Entidades	465,87	341,99	73,41%	1.052,38	351,44	33,40%	790,74	378,51	47,87%	848,93	522,19	61,51%
Associativo-COHAB	101,77	45,31	44,52%	69,38	62,45	90,00%	139,37	61,76	44,31%	170,76	98,66	57,77%
Apoio à Produção	nd	nd	nd	121,15	0,00	0,00%	72,77	18,71	25,71%	29,80	22,31	74,88%
Pró-Moradia	117,53	nd	nd	275,21	194,91	70,82%	259,88	nd	nd	66,55	9,35	14,04%
Operações Especiais-Habitação	542,17	365,57	67,43%	370,04	255,80	69,13%	363,83	275,33	75,68%	183,86	164,70	89,58%
Carta de Crédito Individual	292,13	252,34	86,38%	214,10	166,84	77,93%	223,70	182,90	81,76%	91,93	90,30	98,23%
Carta de Crédito Associativo	129,56	113,23	87,40%	148,46	88,97	59,93%	140,12	92,43	65,96%	91,93	74,40	80,93%
CRI	120,48	nd	nd	7,49	nd	nd	103,95	8,50	8,18%	nd	nd	nd
FAR/PAR	240,96	nd	nd	1.101,32	754,48	68,51%	1.039,50	744,75	71,64%	1.021,45	998,39	97,74%
Saneamento Básico	nd	nd	nd	2.643,17	2.137,75	80,88%	3.274,43	nd	nd	2.543,41	492,06	19,35%
Saneamento para todos - S. Público	1.585,68	1.560,86	98,43%	2.171,30	2.085,78	96,06%	2.113,36	nd	nd	1.782,94	492,06	27,60%
Saneamento para todos - S. Privado(FCP/San)	40,82	33,95	83,17%	468,79	51,97	11,09%	693,29	nd	nd	758,43	nd	nd
Pró-Transporte - S. Público	nd	nd	nd	3,08	0,00	0,00%	467,78	nd	nd	58,28	58,28	100,00%

Fonte: CCFGTS, Demonstrativos Financeiros, vários anos

TABELA 10
FGTS: Saldos de Recursos e Montantes Orçados pelo CCFGTS
 (valores percentuais e em milhões de Reais constantes de 2006- IGP/DI)

	2003	2004	2005	2006
SALDO 1 ¹	8.384,1	3.978,4	12.580,6	14.574,9
SALDO 2 ²	41.972,4	43.102,6	56.193,0	71.073,6
Fundo de Liquidez	2.634,4	2.688,1	6.390,3	7.125,5
SALDO 1 - Fundo de Liquidez (A)	5.749,7	1.290,3	6.190,4	7.449,3
SALDO 2 - Fundo de Liquidez (B)	39.338,0	40.414,5	49.802,7	63.948,1
Total Habitação	3.795,18	5.561,67	7.120,58	7.612,81
Saneamento Básico	1.626,51	2.643,17	3.274,43	2.543,41
Total Habitação + Saneamento (C)	5.421,69	8.204,85	10.395,01	10.156,22
C/A	94,29%	635,89%	167,92%	136,34%
C/B	13,78%	20,30%	20,87%	15,88%

Fonte: FGTS, Demonstrativos Financeiros, vários anos

Uma avaliação da oferta de recursos pode ser feita a partir da construção de coeficientes que procurem retratar a relação entre recursos orçados para financiamento e saldos do FGTS, como uma tentativa de aproximação de recursos potenciais (Tabela 10). Os coeficientes calculados acima mostram que, se considerarmos o saldo para financiamentos enquanto o resultado do movimento de entrada e saída dos recursos do FGTS, descontado o fundo de liquidez, a oferta de recursos tem se mostrado recorrentemente mais elevada do que os saldos do período (indicador C/A, Tabela 10). No entanto, se partimos de um conceito de saldo mais amplo, que considera como recursos disponíveis também o saldo inicial do Fundo, os recursos disponibilizados para operações de financiamento têm se mostrado repetidamente mais baixos do que o saldo disponível (15,88% em 2006; indicador C/B, Tabela 10). Isso significa que o Fundo poderia disponibilizar para financiamentos um montante de recursos bem mais elevado. Mas essa não é uma resposta completa para a questão colocada, qual seja, se o FGTS empresta tudo o que poderia. A leitura dos dados da Tabela 9 evidencia a presença de um problema de demanda, já que parcela, muitas vezes importante, dos recursos disponibilizados não é efetivamente desembolsada.

No tocante aos empréstimos habitacionais, a questão central é que o déficit habitacional se concentra na população de baixa renda que vive nos grandes centros urbanos, com pequena capacidade de pagamento. No que diz respeito ao financiamento do saneamento e infra-estrutura urbana, cabe ressaltar que os investimentos relevantes são majoritariamente públicos e de largamente descentralizados. As restrições são determinadas por uma ampla gama de limites fiscais estabelecidos pela legislação, limites estes que regem a capacidade de endividamento e investimento de entes públicos. Cabe lembrar que Estados e Municípios são os operadores do sistema, o que implica

limitações mais importantes, uma vez que são estes os entes públicos que têm a capacidade de gasto mais restrita no atual estado da arte do sistema federativo. Outros fatores restritivos a serem apontados como limitantes da capacidade de endividamento e investimento das companhias estatais, entre os quais se destacam as capacidades empresariais e de gestão de recursos das companhias, assim como relação entre política tarifária e investimentos. Entre as fragilidades das companhias estaduais e prestadoras de serviços municipais destacam-se: i) o elevado nível de perdas, cujo índice médio para o Brasil é de 40,6%³⁹; ii) a inadequação de projetos e comprometimento da eficiência do prestador de serviços; iii) gerenciamento inadequado dos contratos e das dívidas, o que afeta a saúde financeira e operacional da empresa (Ministério das Cidades, 2004c). Já o modelo de financiamento de investimento ou de pagamento de financiamentos externos por meio da cobrança de tarifas mostra-se insustentável em muitos casos, em especial em Estados e Municípios marcados pela presença de grande parcela de população de baixa renda, na qual se encontram os maiores déficits de saneamento, como apontado acima, nem mesmo a possibilidade de subsídios cruzados se coloca.

4.5 FGTS: Empréstimos Concedidos e Empregos Gerados

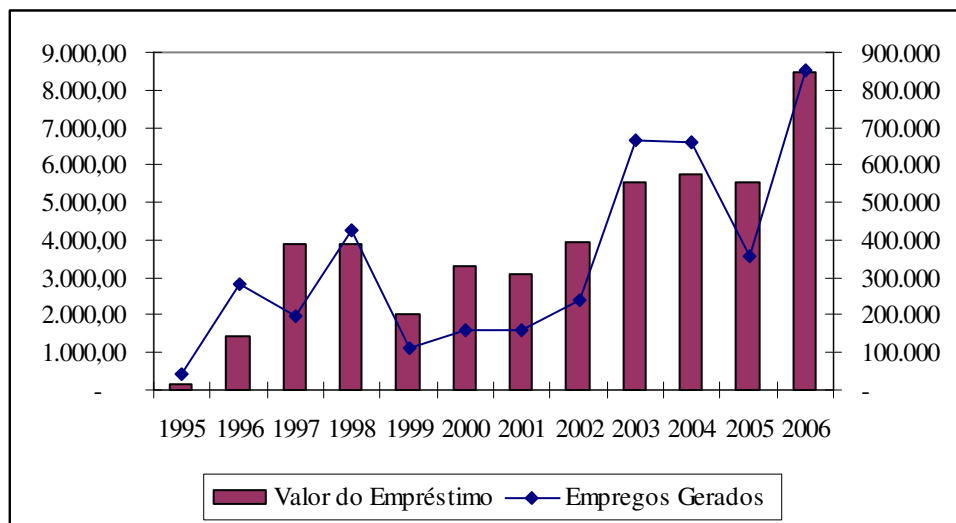
Essa seção tem por objetivo mostrar a evolução do número de empregos gerados pelas operações de empréstimo concedidas pelo FGTS. Nos últimos quatro anos, os empregos gerados tiveram um aumento substancial. Observa-se, obviamente, uma relação direta entre volume de recursos emprestados e empregos gerados. No entanto, tal relação não é constante no período, o que pode ser entendido, ao menos parcialmente, pela composição dos empréstimos concedidos pelo FGTS, em suas várias modalidades. Na grande maioria dos anos, em média os recursos destinados a operações de saneamento, em especial nas operações voltadas aos entes públicos, geram mais empregos do que empréstimos habitacionais. Dessa forma, quando a participação de operações de saneamento no total de recursos emprestados diminui, observa-se uma queda no ritmo da geração de empregos, como ocorre em 2005 (Gráfico 6 e Tabela 3 do Anexo Estatístico). Entre as várias modalidades de empréstimos habitacionais, as operações de apoio à produção, as realizadas com as Cohabs e as associativas são as

³⁹ Por Regiões, esses números são ainda mais reveladores: serviços municipais, índices de perdas variam de 64,1% na Região Norte a 29,7% no Nordeste, e para companhias estaduais, de 51,4% na Região Norte a 30% na Região Centro-Oeste (Ministério das Cidades, 2004c).

que mais geram empregos. Os dados mostram que no período de análise, em geral, observa-se uma queda na relação de empregos gerados por empréstimos concedidos.

O Gráfico 7 procura apresentar a importância dos empréstimos do FGTS no total de empregos gerados na construção civil. Convém destacar que os dados das admissões na construção civil são extraídos do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged). Representam informações fornecidas por empresas quanto a empregos gerados no setor formal⁴⁰. Já os dados de empregos gerados pelos empréstimos do FGTS significam, em algumas de suas modalidades, empregos gerados no setor informal. A despeito da consciência da diversidade de universos que os dados representam, na tentativa de avaliar, mesmo que de forma imprecisa, a importância da contribuição dos recursos do FGTS para a geração de empregos, procurou-se alinhar o movimento recente dos empregos gerados na construção civil e aqueles originados de empréstimos do FGTS. O que se observa desses dados é que há uma substancial relação de proporcionalidade, com exceção de 2005.

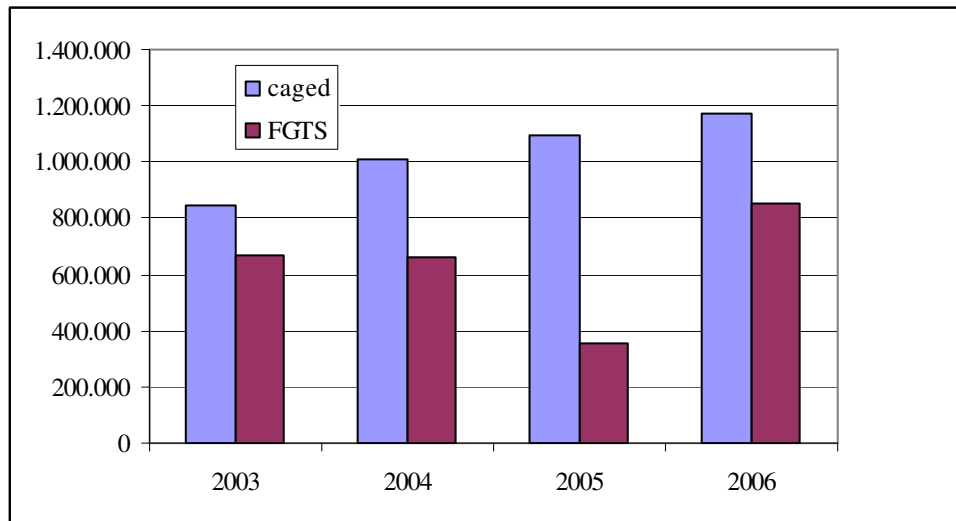
GRÁFICO 6
FGTS: Empréstimos Concedidos e Empregos Gerados
 Empréstimos em milhões de Reais correntes e número de empregos



Fonte: CEF. Superintendência Nacional do FGTS

⁴⁰ As empresas devem informar o Caged todas as admissões e demissões realizadas, mas não se pode afirmar que sempre o façam.

GRÁFICO 7
Admissões na Construção Civil Registradas no Caged e Empregos Gerados pelos Empréstimos do FGTS



Fonte: Caged; CEF. Superintendência Nacional do FGTS

COMENTÁRIOS FINAIS: IDENTIFICAÇÃO DAS PRINCIPAIS RESTRIÇÕES AO USO DOS RECURSOS E PROPOSTAS DE APERFEIÇOAMENTO, SOBRETUDO, PARA AMPLIAR A GERAÇÃO DE EMPREGO E RENDA

O Fundo de Garantia do Tempo de Serviço caracteriza-se como um típico fundo parafiscal. Seus recursos têm origem na cobrança de uma contribuição específica, cumprem funções de seguro social e contribuem para o financiamento de investimentos de cunho social nas áreas de habitação, saneamento e infra-estrutura urbana. Essa natureza dual do Fundo, formado por contas de poupança individual dos trabalhadores e *funding* para financiamento de gastos em setores específicos, acaba por lhe imprimir algumas especificidades. O presente relatório focou a função do FGTS enquanto *funding* para financiamento de gastos nos setores específicos e procurou elementos indicativos de sua capacidade de financiar o desenvolvimento e de como seus recursos vêm sendo utilizados para tal, tendo em vista o direcionamento regulamentar para as áreas de habitação popular, saneamento básico e infra-estrutura urbana. Dessa forma, as perguntas que permearam a análise foram: como tem sido feita a gestão dos recursos do Fundo? Quais os limites que se colocam para o uso mais efetivo de seus recursos? A atual gestão tem apontado para novas soluções?

A resposta à primeira questão passa por uma leitura das contas da carteira de ativos do FGTS, assim como do fluxo de entrada e saída de recursos (Tabelas 5 e 6; Gráfico 5). A carteira de ativos do FGTS apresenta-se crescentemente robusta, atingindo a marca dos R\$ 186,48 bilhões em dezembro de

2006. Esse movimento certamente resulta da combinação de uma série de fatores, entre os quais podem ser ressaltados: a absorção de receita financeira resultante da alta participação de TVM e o elevado patamar de juros vigente nos últimos anos; os resultados das operações de financiamento que têm significado de forma recorrente entradas de recursos mais elevadas do que as saídas sob a forma de novos financiamentos; o próprio movimento de aumento da arrecadação de contribuições; e por fim, o aperfeiçoamento da gestão dos recursos do Fundo. Esse movimento também se reflete na evolução crescente do patrimônio líquido do Fundo. No entanto, parcela importante dos recursos tem sido mantida em aplicações líquidas, cerca de 41,58% em dezembro de 2006, valores próximos do estoque de financiamentos observado no período, de 41,69%, o que certamente aponta para a segunda pergunta: por que o FGTS não empresta mais? Quais são as restrições ao uso mais efetivo dos recursos desse Fundo, tendo em vista o direcionamento de recursos colocado pelo arcabouço regulatório?

A resposta a essas questões passa pela confrontação das condições de oferta e demanda potencial dos recursos do FGTS. Essa confrontação aponta a questão de fundo que permeia a gestão desse Fundo e, em especial, seu uso como instrumento importante do financiamento do investimento.

Uma avaliação da oferta de recursos foi realizada a partir da construção de coeficientes que procuraram retratar a relação entre recursos orçados para financiamento e saldos do FGTS, como uma tentativa de aproximação de recursos potenciais (Tabela 10). Percebeu-se que, ao se partir de um conceito de saldo mais amplo, os recursos disponibilizados para operações de financiamento têm se mostrado repetidamente mais baixos do que o potencial. Isso significa que o Fundo poderia ofertar um volume de recursos para financiamento mais elevado do que vem fazendo. No que diz respeito à demanda, os dados mostram que uma parcela muitas vezes importante dos recursos disponibilizados não é efetivamente desembolsada. Essa percepção explicita a presença de limites ou restrições no modo de funcionamento do Fundo: não há efetivação do total das operações de financiamento disponibilizadas pelo Fundo, o que apresenta contornos mais graves diante da constatação de que os recursos ofertados estão aquém do que poderiam ser, dada a capacidade financeira do Fundo.

No tocante aos empréstimos habitacionais, a questão central é que o déficit habitacional se concentra na população de baixa renda que vive nos grandes centros urbanos, com pequena capacidade de pagamento. Cabe destacar ainda o desmantelamento da institucionalidade montada quando da criação do sistema, o que pode ser observado, por exemplo, pela inoperância de entidades como as Cohabs, e a prevalência de operações de financiamento “de balcão”, ou seja, operações marcadas pela relação entre mutuários finais e agentes financeiros. Observa-se a tentativa, ainda que de forma

limitada, de organização, senão de uma nova institucionalidade, ao menos de mecanismos e instrumentos que procurem enfrentar as condições atuais. Entre estes se pode destacar a atual política esboçada pelo CCFGTS de concessão de descontos financeiros, que implica a concessão de subsídios, mesmo que de forma restrita. Esses descontos tendem a se tornar cada vez mais limitados em função da própria concessão, que afeta negativamente as contas ativas do Fundo, e pela atual conjuntura macroeconômica, marcada pela queda das taxas de juros. Dessa forma, a concessão de recursos pode contribuir para a viabilização de operações de financiamento habitacional para tomadores de baixa renda, mas certamente não resolve a questão. A criação do FAR/PAR também pode ser vista como uma inovação, que de alguma forma dribla as limitações quanto à capacidade de financiamento dos mutuários, que se tornam arrendatários, e coloca a atuação conjunta de entes públicos, na figura das prefeituras, agente operador e FGTS.

No que diz respeito ao financiamento do saneamento e infra-estrutura urbana, cabe ressaltar que os investimentos relevantes são, em sua maioria, públicos e de forma largamente descentralizada. As restrições são determinadas por uma ampla gama de limites fiscais estabelecidos pela legislação, limites estes que regem a capacidade de endividamento e investimento de entes públicos. Cabe lembrar que Estados e Municípios são os operadores do sistema, o que implica limitações mais importantes, uma vez que são estes os entes públicos que têm a capacidade de gasto mais restrita no atual estado da arte do sistema federativo. Outros fatores restritivos podem ser apontados como limitantes da capacidade de endividamento e investimento das companhias estatais, entre os quais se destacam as capacidades empresariais e de gestão de recursos das companhias, assim como relação entre política tarifária e investimentos.

Cabe ressaltar que estas questões já têm sido, em maior ou menor grau, endereçadas pelas autoridades governamentais, pelo FGTS e agentes financeiros, assim como pelas próprias companhias estatais. Como apresentado acima, implementou-se uma postura de flexibilização dos limites fiscais, ao menos no que diz respeito aos valores absolutos de operações de crédito voltadas ao saneamento ambiental. Some-se a isso a transformação da dívida da CEF para com o FGTS de prazos maiores que cinco anos em dívida subordinada, nos termos da Resolução nº 481/05 do CCFGTS⁴¹. Este procedimento implicou a elevação do Patrimônio de Referência da CEF e, dessa forma, minimizou os limites dessa instituição, principal agente financeiro do FGTS, em financiar órgãos e entidades

⁴¹ Essa transformação em dívida subordinada ocorreu por meio da segregação dos encargos de amortização e juros das operações de crédito da CEF junto ao FGTS.

públicas. A percepção de problemas de gestão e capacidade de endividamento está presente no diagnóstico do governo federal. Isso pode ser depreendido do anúncio feito em meados do presente ano da injeção de R\$ 600 milhões, a fundo perdido, em 14 empresas de saneamento básico estaduais e em nove departamentos ou autarquias municipais. O objetivo explicitado de tal injeção de recursos é que tais companhias possam tornar-se mais eficientes, deixar de ter prejuízo financeiro com o serviço de abastecimento de água, e que, dessa forma, possam participar da expansão de obras nesse setor, prevista no Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) (*Valor Econômico*, 04/jun/2007)⁴². Expedientes alternativos têm sido utilizados por Companhias de Saneamento financeiramente saudáveis, mas com limitada capacidade de financiamento em função de restrições fiscais. Exemplos podem ser apreendidos das experiências da Sociedade de Abastecimento de Água e Saneamento (Sanasa, Campinas-SP), que criou uma entidade de fins específicos para a tomada de recursos e driblou, assim, os limites a sua capacidade de endividamento, e da Empresa Baiana de Águas e Saneamento (Embasa), que firmou parceria público-privada para a construção de um novo emissário submarino em Salvador.

Por fim, algumas sugestões podem ser depreendidas da análise realizada acima:

1. Financiamento habitacional. Dada a configuração do déficit de habitações amplamente concentrado na população de baixa renda, com pequena capacidade de pagamento, a existência de mecanismos que possibilitem a tomada de recursos é fundamental. Dessa forma, a concessão de descontos financeiros, tal como o Fundo já vem realizando, é essencial. No entanto, os recursos do Fundo não são suficientes para o enfrentamento da questão de forma mais ampla, sob risco de se comprometer o equilíbrio financeiro. Nesse sentido, seria interessante que se compusesse um mecanismo híbrido de descontos financeiros, fundeados por recursos do FGTS e orçamentários. Isso sob a égide de financiamentos realizados com recursos do FGTS;
2. Esforços devem ser direcionados para a ampliação de um processo já presente de criação de instrumentos e mecanismos que substituam a institucionalidade que vigeu em períodos anteriores, em especial quando da existência do BNH, e que foi posteriormente desmantelada. Estes instrumentos e mecanismos devem ser construídos sobre a atuação combinada de agentes fundamentais na gestão dos problemas urbanos, tal como FGTS, Ministério das Cidades, Estados e

⁴² Serão beneficiadas as empresas de Alagoas (Casal); Amapá (Caesa); Goiás (Saneago); Maranhão (Caema); Pará (Cosanpa); Paraíba (Cagepa); Pernambuco (Compesa); Piauí (Agespisa); Rio de Janeiro (Sedae); Rio Grande do Norte (Caern); Rondônia (Caerd), Roraima (Caer); Santa Catarina (Casan) e Sergipe (Deso).

Municípios. Um exemplo de mecanismo recentemente criado dentro dessa perspectiva é o FAR/PAR;

3. Financiamento do saneamento e infra-estrutura urbana. Dada a estrutura de fornecimento desses serviços, amplamente marcada pela presença de entes públicos municipais e estaduais, os quais, em sua maioria, apresentam problemas gerenciais econômico-financeiros, um amplo processo de ajustamento e racionalização de companhias e prestadores de serviços seria fundamental. Este ajustamento poderia ser amparado em dois eixos: o financiamento do ajuste, com o possível uso de recursos do FGTS, mas com participação majoritária de recursos orçamentários, e o estabelecimento de arcabouço regulatório e de monitoramento que possibilite e imponha regras de boa gestão para tais prestadores de serviços municipais e companhias estaduais;
4. Eliminação dos limites ao endividamento de Estados e Municípios no que tange às operações de financiamento de habitação e saneamento.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ARIDA, Pérsio. Mecanismos compulsórios e mercado de capitais: propostas de política econômica, in: BACHA, Edmar Lisboa & OLIVERIA Filho, Luiz Chrysostomo de (Orgs.) *Mercado de capitais e crescimento econômico: lições internacionais, desafios brasileiros*. Rio de Janeiro: Contra Capa Livraria e Anbid, 2005, p.205-214.
- BALTAR, Paulo E. *Atividade econômica, emprego formal, massa salarial, arrecadação e saques do FGTS*. Campinas: IE/Unicamp/DIEESE/Ministério do Trabalho e Emprego (Relatório de Pesquisa), 2007.
- CANTIDIANO, Luiz L. Aspectos regulatórios do mercado de Capitais, in: BACHA, Edmar Lisboa & OLIVERIA Filho, Luiz Chrysostomo de (Orgs.) *Mercado de capitais e crescimento econômico: lições internacionais, desafios brasileiros*. Rio de Janeiro: Contra Capa Livraria e Anbid, 2005, p.217-224.
- CARVALHO, Carlos E.; PINHEIRO, Maurício M. S. *FGTS: avaliação das propostas de reforma e extinção*. IPEA, Texto para Discussão nº 671, 1999.
- CARVALHO FILHO, Eleazar. Avanços e Desafios na Reforma do Mercado de Capitais Brasileiro in: BACHA, Edmar Lisboa & OLIVERIA Filho, Luiz Chrysostomo de (Orgs.) *Mercado de capitais e crescimento econômico: lições internacionais, desafios brasileiros*. Rio de Janeiro: Contra Capa Livraria e Anbid, 2005, p.263-274.
- CINTRA, Marcos Antonio M. Caracterização dos fundos, delimitação conceitual, experiências internacionais e enfoques teóricos. Relatório I do Projeto de pesquisa – *O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento – Subprojeto IX. Crédito direcionado e desenvolvimento econômico no Brasil: o papel dos fundos públicos*. Campinas: Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica/IE/Unicamp e Rio de Janeiro: BNDES, julho de 2007 (mimeo).
- CONSELHO CURADOR DO FUNDO DE GARANTIA DO TEMPO DE SERVIÇO (CCFGTS). *Demonstrações Contábeis do FGTS*. Brasília, DF, 2006.
- CONSELHO CURADOR DO FUNDO DE GARANTIA DO TEMPO DE SERVIÇO (CCFGTS). *Demonstrações Contábeis do FGTS*. Brasília, DF, 2005.
- CONSELHO CURADOR DO FUNDO DE GARANTIA DO TEMPO DE SERVIÇO (CCFGTS). *Demonstrações Contábeis do FGTS*. Brasília, DF, 2004.
- CONSELHO CURADOR DO FUNDO DE GARANTIA DO TEMPO DE SERVIÇO (CCFGTS). *Demonstrações Contábeis do FGTS*. Brasília, DF, 2003.
- CONSELHO CURADOR DO FUNDO DE GARANTIA DO TEMPO DE SERVIÇO (CCFGTS). *Demonstrações Contábeis do FGTS*. Brasília, DF, 2002.
- FREITAS, Carlos E. de. A experiência brasileira com instituições financeiras de desenvolvimento. Santiago: Cepal (Serie Financiamiento del Desarrollo, no. 155. Proyecto Cepal-BID – “El reto de acelerar el crecimiento en América Latina y el Caribe”), novembro de 2005. Disponible en <http://www.cepal.org>.

- MINISTÉRIO DAS CIDADES. *Política nacional da habitação*. Apresentação feita pelo Secretário da Política Nacional da Habitação, em 22 de setembro de 2004. Brasília, DF, 2004a. Disponível em <http://www.cidades.gov.br>.
- MINISTÉRIO DAS CIDADES. *Política nacional da habitação*. Brasília, DF, 2004b. Disponível em <http://www.cidades.gov.br>.
- MINISTÉRIO DAS CIDADES. Caderno de Saneamento Ambiental 5. Brasília, DF, 2004c. Disponível em <http://www.cidades.gov.br>.
- OLIVEIRA FILHO, A. *Limitações fiscais para operações de crédito de projetos públicos de saneamento ambiental: a experiência do BNDES com a flexibilização da Resolução do Bacen nº 3.153/2003*. BNDES Setorial. Rio de Janeiro: BNDES, nº 21, mar.2005.
- TEIXEIRA, Nilson. Mercado de Capitais Brasileiro à luz de seus avanços e desafios, in: BACHA, Edmar Lisboa & OLIVERIA Filho, Luiz Chrysostomo de (Orgs.) *Mercado de capitais e crescimento econômico: lições internacionais, desafios brasileiros*. Rio de Janeiro: Contra Capa Livraria e Anbid, 2005, p. 113-159.
- TORRES Filho, Ernani T. A reforma do sistema FAT-BNDES: críticas à proposta Arida, *Revista do BNDES*, vol. 12, no. 24. Rio de Janeiro: BNDES, dez./2005, p.31-42. Disponível em – <http://www.bndes.gov.br>.
- TUROLLA, F. A. Política de saneamento básico: avanços recentes e opções futuras de políticas públicas. *Texto para Discussão*, IPEA nº 922. Brasília, IPEA, dez/2002.
- Valor Econômico. Lei do Saneamento Básico entra em vigor com incentivos ao controle social. *Valor Econômico*, São Paulo, 22/fev/2007.
- Valor Econômico. Governo injetará R\$ 600 milhões em empresas saneamento que operam no vermelho. *Valor Econômico*, São Paulo, 04/jun/2007.

Anexo Estatístico

TABELA 1
FGTS: Fluxo de Entradas
 (valores em milhões de Reais constantes de 2006 – IGP/DI)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
SALDO INICIAL	9.986	16.780	23.802	21.878	28.983	25.600	28.524	44.935	39.076	42.313	44.679	57.429
ENTRADAS												
Arrecad. Contribuições	28.753	30.857	31.622	-	37.159	34.847	35.582	33.764	30.168	31.344	33.457	37.308
Arrecadação Bruta	28.014	30.106	30.833	38.398	36.488	34.492	35.240	33.425	29.860	31.041	33.160	37.000
Atualização Monetária - Juros e Multas	740	750	788	940	672	355	342	339	308	303	297	309
Arrecadação sobre Financiamentos	5.891	8.257	9.081	9.517	9.338	12.405	9.173	8.530	7.426	7.226	8.312	10.144
Habitação	2.466	3.461	3.746	4.197	4.406	7.629	4.454	3.689	3.344	3.457	4.477	5.605
Saneamento	2.376	3.811	4.237	4.242	3.828	3.667	3.684	3.744	3.063	2.887	2.829	3.344
Infra-estrutura	1.048	985	1.099	1.078	998	922	863	876	720	659	646	731
Fundo de Arrendamento Residencial	-	-	-	-	106	188	173	221	299	223	360	464
Arrecadação Contribuição Social							573	2.441	2.355	2.419	2.642	2.952
Contribuição Social - 10%	-	-	-	-	-	-	347	1.256	1.148	1.132	1.270	1.445
Contribuição Social - 0,5%	-	-	-	-	-	-	225	1.179	1.184	1.258	1.348	1.483
Contribuição Social - Outros	-	-	-	-	-	-	1	7	23	28	24	24
Contribuição Social - Multas	5	5	4	6	5	4	3	3	2	4	2	27
Receitas Financeiras Líquidas	5.658	3.350	3.646	6.273	5.384	4.130	5.375	7.664	8.729	6.697	9.063	8.876
Receitas de Aplicações Financeiras	5.825	3.396	3.723	6.327	5.436	4.134	5.378	7.672	8.746	6.701	9.067	8.879
TR + 6% a.a.	-	-	-	-	2.698	2.299	2.754	3.813	4.280	3.319	4.439	5.061
Diferencial de taxa	-	-	-	-	2.738	1.836	2.625	3.859	4.466	3.382	4.628	3.818
Atualização Monetária sobre Saques	(167)	(46)	(78)	(54)	(52)	(5)	(3)	(8)	(17)	(4)	(4)	(3)
Recebimento de Juros - Títulos CVS	-	-	-	-	679	-	-	-	-	-	255	262
CRI - Resgate	-	-	-	-	-	-	-	8	18	14	13	10
Operações Compromissadas	-	-	-	-	-	-	-	1.756	-	-	-	-
TOTAL DE ENTRADAS	40.302	42.464	44.348	55.128	52.560	51.382	50.704	54.163	48.695	47.700	53.741	59.551

Fonte: VICOT/SUFOG/GEORC/CEF.

TABELA 2
FGTS: Fluxo de Saídas
 (valores em milhões de Reais constantes de 2006)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
SAÍDAS												
Aplicações	1.186	2.357	8.785	7.592	5.569	6.258	5.254	4.753	4.184	3.992	5.902	7.579
Habitação Popular	672	1.848	7.578	5.342	4.466	5.715	5.019	4.450	4.033	3.662	5.315	6.795
Desembolso	672	1.848	7.578	5.244	4.340	5.264	4.474	3.953	3.476	3.280	4.543	4.903
Desc. Financ. Pessoa Física	-	-	-	98	125	451	545	497	558	382	772	1.892
Desc. Complemento ao Mutuário	175	262	102	180	272	268	114	132	108	70	66	1.040
Desconto Equilíbrio Agente Financeiro	328	126	186	184	100	182	99	120	81	72	53	852
Saneamento/Infra-Estrutura	514	509	1.208	2.250	1.104	543	235	217	151	327	587	785
CRI	-	-	-	-	-	-	-	87	-	3	-	-
Saques	26.521	29.503	33.265	40.442	37.620	32.034	31.696	29.567	24.627	24.491	26.923	30.336
Rescisão	22.987	24.742	25.124	32.159	29.606	24.631	25.324	23.188	16.832	19.044	20.831	23.918
Moradia	2.862	3.615	5.815	5.647	5.518	5.096	4.154	4.132	3.294	3.283	4.177	4.423
Inativas e Outros	671	1.146	2.326	2.637	2.497	2.307	2.218	2.246	4.500	2.164	1.915	1.995
Encargos do FGTS	3.495	1.928	3.131	2.486	2.404	2.321	2.188	2.418	2.017	1.814	1.802	1.922
Tarifa Bco. depositário	889	831	905	883	741	738	709	796	571	527	536	562
Taxa de Administração	2.591	1.057	2.176	1.550	1.586	1.487	1.348	1.363	1.218	1.111	1.105	1.184
Despesas Administrativas	14	40	50	53	77	96	130	259	228	176	162	175
Amortização Financ. FDS	65	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resolução 295/98 - CCFGTS	-	-	-	1.314	1.369	918	331	195	221	169	231	191
Taxa de Performance do Agente Operador	-	-	-	1.218	68	46	117	195	221	169	231	191
Reserva de Risco de Crédito	-	-	-	96	1.300	872	215	-	-	-	-	-
Pagamento de Crédito Complem.								11.520	7.512	11.714	4.793	3.606
Desembolso FAR/PAR	-	-	-	-	5.123	-	-	-	-	1.109	1.037	1.022
Resgate Operações Compromis.	-	-	-	-	-	-	-	1.774	-	-	-	-
TOTAL DE SAÍDAS	31.266	33.788	45.182	51.834	52.085	41.531	39.468	50.228	38.560	43.289	40.688	44.656
VALORES A CLASSIFICAR	(307)	264	(134)	6.656	(121)	(1.406)	85	769	677	(1.066)	568	312
TÍTULOS FCVS (1)	-	-	-	-	-	(2.577)	10.540	(962)	849	-	-	-
SALDO FINAL	7.285	10.636	10.031	13.810	16.491	18.550	32.944	40.863	45.188	48.331	56.884	71.074
Fundo de Liquidez	-	1.110	1.180	2.290	2.680	2.332	2.797	3.148	2.836	3.014	6.469	7.126
Carteira de Títulos	-	9.527	8.852	11.520	13.811	16.217	30.148	37.715	42.351	45.317	50.415	63.948

Fonte: VICOT/SUFOG/GEORC/CEF.

TABELA 3 -FGTS: Empréstimos e Empregos Gerados

Programa/Área	1995			1996			1997			1998		
	Valor do Empréstimo	Empregos Gerados	Emprego Gerado/ Valor Empréstimo	Valor do Empréstimo	Empregos Gerados	Emprego Gerado/ Valor Empréstimo	Valor do Empréstimo	Empregos Gerados	Emprego Gerado/ Valor Empréstimo	Valor do Empréstimo	Empregos Gerados	Emprego Gerado/ Valor Empréstimo
Habituação	95.569,54	16.414	0,17	668.447,58	41.273	0,06	3.330.468,07	42.083	0,01	2.642.275,00	159.437	0,06
PAR - Programa de Arrend. Residencial	-	-	-	-	-	-	25.590,71	5.749	0,22	22.913,00	4.551	0,20
Apoio à Produção	-	-	-	-	-	-	50.100,20	5.466	0,11	77.604,00	8.775	0,11
Carta de Crédito Associativa (COHAB)	36.304,30	8.983	0,25	52.300,10	6.871	0,13	113.953,49	14.627	0,13	547.610,00	67.175	0,12
Carta de Crédito Associativa (entidades)	-	-	-	-	-	-	3.027.959,48	1.777	0,00	1.625.367,00	30.008	0,02
Carta de Crédito Individual	-	-	-	412.909,58	32	0,00	-	-	-	-	-	-
Op. Especiais - Cart. Crédito Individual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Op. Especiais - Cart. Crédito Associativa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pró-Moradia	59.265,24	7.431	0,13	203.237,90	34.370	0,17	112.864,19	14.464	0,13	386.781,00	48.928	0,13
Saneam. e Infra-Estrutura	84.478,03	25.685	0,30	744.192,41	242.683	0,33	557.546,87	156.924	0,28	1.266.002,00	266.142	0,21
FCP/SAN – FGTS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pró-Comunidade	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	180.047,57	42.099	0,23	1.412.640,00	283.956	0,20	3.888.014,94	199.007	0,05	3.908.277,00	425.579	0,11
	1999			2000			2001			2002		
	Valor do Empréstimo	Empregos Gerados	Emprego Gerado/ Valor Empréstimo	Valor do Empréstimo	Empregos Gerados	Emprego Gerado/ Valor Empréstimo	Valor do Empréstimo	Empregos Gerados	Emprego Gerado/ Valor Empréstimo	Valor do Empréstimo	Empregos Gerados	Emprego Gerado/ Valor Empréstimo
Habituação	2.036.863,00	106.909	0,05	3.273.496,00	155.866	0,05	3.083.859,59	159.933	0,05	3.740.947,97	184.263	0,05
PAR - Programa de Arrend. Residencial	-	-	-	-	-	-	428.908,33	40.828	0,10	733.159,95	70.115	0,10
Apoio à Produção	9.046,00	3.912	0,43	506,00	329	0,65	-	-	-	-	-	-
Carta de Crédito Associativa (COHAB)	28.367,00	3.188	0,11	22.735,00	2.726	0,12	10.936,21	1.307	0,12	33.300,87	8.150	0,24
Carta de Crédito Associativa (entidades)	756.586,00	84.826	0,11	986.228,00	114.343	0,12	767.486,93	90.583	0,12	516.501,02	62.875	0,12
Carta de Crédito Individual	1.242.864,00	14.983	0,01	2.204.384,00	32.036	0,01	1.876.528,12	27.215	0,01	2.332.446,09	32.006	0,01
Op. Especiais - Cart. Crédito Individual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	52.599,46	1.447	0,03
Op. Especiais - Cart. Crédito Associativa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22.043,81	2.922	0,13
Pró-Moradia	-	-	-	59.643,00	6.432	0,11	-	-	-	50.896,77	6.748	0,13
Saneam. e Infra-Estrutura	2.376,00	3.193	1,34	16.800,00	3.534	0,21	-	-	-	206.378,78	53.748	0,26
FCP/SAN – FGTS	2.376,00	3.193	1,34	-	-	-	-	-	-	19.074,75	4.165	0,22
Pró-Comunidade	-	-	-	144,00	120	0,83	35,21	20	0,57	30,22	20	0,66
TOTAL	2.041.615,00	113.295	0,06	3.290.440,00	159.520	0,05	3.083.894,80	159.953	0,05	3.966.431,72	242.196	0,06
	2003			2004			2005			2006		
	Valor do Empréstimo	Empregos Gerados	Emprego Gerado/ Valor Empréstimo	Valor do Empréstimo	Empregos Gerados	Emprego Gerado/ Valor Empréstimo	Valor do Empréstimo	Empregos Gerados	Emprego Gerado/ Valor Empréstimo	Valor do Empréstimo	Empregos Gerados	Emprego Gerado/ Valor Empréstimo
Habituação	3.899.182,54	230.640	0,06	3.853.544,48	264.237	0,07	5.515.236,55	354.522	0,06	6.986.901,62	576.707	0,08
PAR - Programa de Arrend. Residencial	1.123.016,73	107.741	0,10	872.798,48	84.479	0,10	1.031.820,47	99.272	0,10	1.273.030,59	123.118	0,10
Apoio à Produção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	23.835,29	3.548	0,15
Carta de Crédito Associativa (COHAB)	46.269,02	14.394	0,31	55.898,44	16.129	0,29	60.377,07	12.370	0,20	98.079,73	31.935	0,33
Carta de Crédito Associativa (entidades)	304.319,38	51.710	0,17	322.689,96	56.495	0,18	354.068,16	65.084	0,18	517.943,49	97.657	0,19
Carta de Crédito Individual	2.117.175,48	34.304	0,02	2.114.786,73	49.594	0,02	3.748.634,15	145.686	0,04	4.696.501,63	273.616	0,06
Op. Especiais - Cart. Crédito Individual	214.566,14	5.287	0,02	151.487,02	3.848	0,03	174.980,49	5.454	0,03	88.405,20	2.220	0,03
Op. Especiais - Cart. Crédito Associativa	93.835,79	17.204	0,18	81.233,33	21.201	0,26	83.421,16	20.101	0,24	80.963,05	22.983	0,28
Pró-Moradia	-	-	-	254.650,52	32.491	0,13	61.935,07	6.555	0,11	208.142,66	21.630	0,10
Saneam. e Infra-Estrutura	1.583.413,52	425.226	0,27	1.847.315,74	384.169	0,21	19.357,01	3.763	0,19	1.448.028,48	271.858	0,19
FCP/SAN – FGTS	53.182,50	12.221	0,23	52.876,24	11.451	0,22	-	-	-	27.254,14	5.849	0,21
Pró-Comunidade	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	5.535.778,56	668.087	0,12	5.753.736,46	659.857	0,11	5.534.593,56	358.285	0,06	8.462.184,25	854.414	0,10

Fonte: CEF, Superintendência do FGTS.