



Número 272
14 de abril de 2023
Atualização Nota Técnica 125, de 2013

A TR como fator de correção dos depósitos do FGTS

DI ESE
DEPARTAMENTO INTERSINDICAL DE
ESTATÍSTICA E ESTUDOS SOCIOECONÔMICOS

A TR como fator de correção dos depósitos do FGTS

O Supremo Tribunal Federal pautou para julgamento, em 20 de abril de 2023, a Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) nº 5.090/DF, que questiona o uso da Taxa Referencial (TR) como fator de correção dos depósitos das contas vinculadas do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS). A iminência do julgamento recolocou o problema da insuficiência da correção dos depósitos em relação à inflação, que resulta em perdas para os trabalhadores titulares das contas. Este texto atualiza análise anterior a respeito do assunto, publicada pelo DIEESE na Nota Técnica 125, em junho de 2013.

O patrimônio do FGTS é formado basicamente por contas vinculadas, de titularidade dos trabalhadores, que recebem depósitos mensais em valor correspondente a 8% dos salários individuais. O trabalhador pode sacar os depósitos acumulados na conta vinculada em razão de uma série de motivos definidos em lei (BRASIL, 1990) – entre os quais, principalmente, dispensa sem justa causa, aposentadoria, compra da casa própria, ocorrência de catástrofes, acometimento por doenças graves, entre outros.

Os depósitos são remunerados mensalmente pela aplicação de duas taxas que correspondem a diferentes objetivos, compondo o que é denominado de JAM (juros e atualização monetária). Os juros referem-se à valorização do saldo pela capitalização a uma taxa anual de 3%. A atualização monetária visa manter o valor real do depósito e, por lei, deve seguir o índice adotado na caderneta de poupança. Desde 1991, esse índice corresponde à Taxa Referencial (TR).

Os recursos retidos no FGTS são empregados sobretudo em operações de crédito dirigidas à habitação popular, ao saneamento e à infraestrutura, mas também ao microcrédito, em aplicações com títulos e valores mobiliários e em fundos de investimento. As operações de crédito, realizadas por meio do sistema financeiro, geram enorme impacto econômico e social, estimulando o emprego, o acesso à habitação e a melhoria da infraestrutura urbana e produtiva. Os empréstimos e aplicações financeiras trazem receitas para o Fundo, via cobrança de juros que variam de 4,02% a 8% ao ano, a depender do tipo de operação, além da correção pela mesma TR.

A receita obtida com os empréstimos e aplicações é destinada a remunerar as contas vinculadas, a custear a operação e gestão do Fundo e a subsidiar o acesso à moradia popular para

famílias de baixa renda. Até 2016, os resultados positivos entre receitas e despesas eram inteiramente incorporados ao Patrimônio Líquido do Fundo. A partir de então, parte desses resultados anuais tem sido distribuída aos titulares de contas vinculadas, os trabalhadores.

Cabe lembrar que o FGTS é gerido por um Conselho Curador composto, de forma tripartite, por representantes dos trabalhadores, empregadores e do governo. O Conselho define as diretrizes de aplicação e fiscaliza o uso dos recursos do Fundo.

Uma revisão histórica dos procedimentos de remuneração das contas vinculadas do FGTS pode ser encontrada na Nota Técnica 125 (DIEESE, 2013), cuja leitura é recomendada para a compreensão das mudanças nos rendimentos do Fundo ao longo do tempo.

Antes de tratar da questão da forma de atualização monetária, é importante dizer que o Fundo de Garantia foi concebido para proporcionar ao trabalhador a indenização de um salário por ano de trabalho, no caso de dispensa sem justa causa¹. Por esse motivo, a alíquota de contribuição foi fixada em 8% do salário mensal. Como a contribuição é depositada num fundo para ser sacada posteriormente, no momento da demissão ou por outro evento previsto em lei, a manutenção da equivalência a um salário por ano de trabalho em ambiente inflacionário requer uma sistemática de atualização do valor, caso contrário essa relação não será preservada. Outra razão para a atualização monetária é que o recurso pertence ao trabalhador, mas é utilizado no financiamento de políticas públicas, sob os cuidados do FGTS, e deve ser preservado integralmente e remunerado com juros por causa desse uso.

Vale lembrar que a TR foi instituída no contexto do Plano Collor II, pela Lei nº 8.177, de 31/03/1991, como medida que visava à desindexação da economia, em substituição a outros indexadores de contratos, fundos financeiros, fundos públicos etc. A partir de então, o mecanismo de correção monetária das contas do Fundo deixou de seguir índices baseados em preços para acompanhar a remuneração de ativos financeiros praticados por instituições bancárias. Coube ao Banco Central (Bacen) divulgar a TR, cujo valor é fixado com base nas taxas de juros praticadas no mercado financeiro, representadas pela Taxa Básica Financeira (TBF²). Ademais, a fórmula de cálculo da TR incorporou um fator redutor, arbitrado pelo Banco Central, com a finalidade de

¹ O Ministro do Trabalho da época da criação do FGTS, Peracchi Barcelos, declarou o seguinte, em 1966: “O valor da indenização não será inferior de modo algum ao atual, ou seja, um mês de salário por ano de serviço. E será atualizado pela correção monetária e pela capitalização dos juros”. Ver Caixa (2009).

² A TBF originalmente era a taxa média das aplicações em CDB (Certificado de Depósitos Bancários) e RDB (Recibos de Depósitos Bancários) prefixadas e divulgadas diariamente pelo Bacen. Em 2018, pela Resolução 4.624, de 18/01/2018, o cálculo passou a se referir às taxas de juros negociadas no mercado secundário com Letras do Tesouro Nacional.

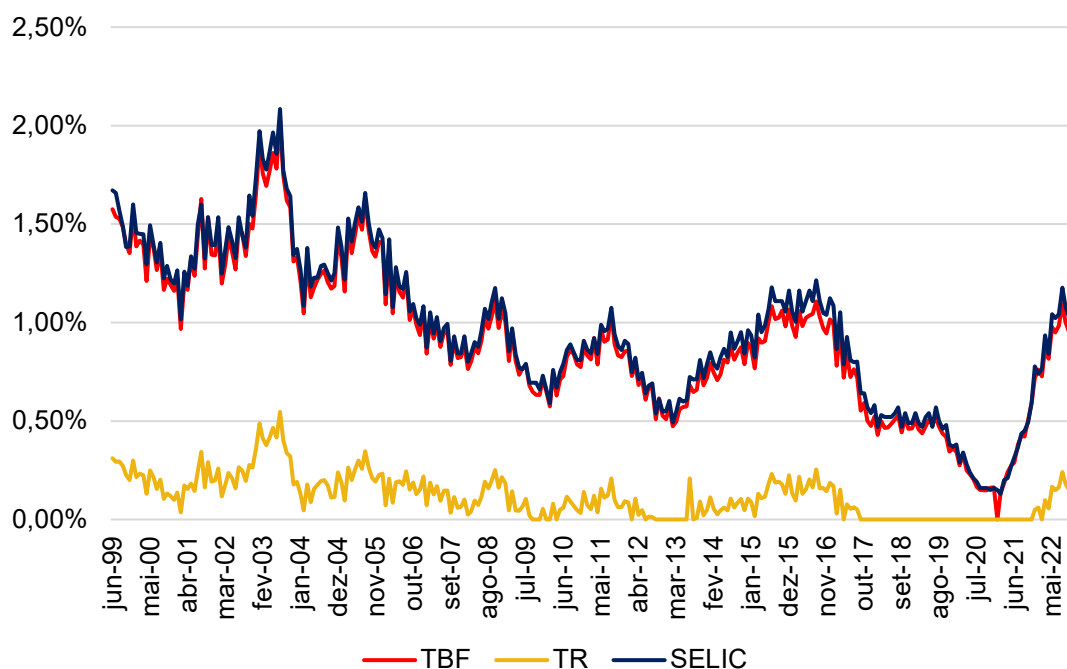
deduzir “das taxas os efeitos decorrentes da tributação e da taxa real histórica de juros da economia, representados por taxa bruta mensal [...]”³.

A trajetória de queda das taxas de juros pós-1999, que afetou diretamente a variação da TR, conforme descrito na NT 125, se acentuou nos últimos seis anos. Em junho de 2013, a Selic anualizada havia atingido 7,32%, o menor patamar observado até então. A taxa voltou a subir até acumular 14,15% ao ano, em agosto de 2016, em virtude da política monetária restritiva perseguida pelo Banco Central naquele período. A partir de então, a taxa começou a ser reduzida novamente e encerrou 2020 em 2,75% em 12 meses. Em 2021 e 2022, como medida de controle da inflação, o Banco Central elevou mais uma vez a taxa, que atingiu 12,49% no acumulado de 12 meses terminados em dezembro. No Gráfico 1, é possível notar a relação nas trajetórias da Selic, da TBF e da TR desde 1999, evidenciando que aumentos ou reduções da taxa básica de juros interferem diretamente nas outras duas taxas em questão.

Além de a queda da taxa Selic resultar na diminuição da TBF, usada no cálculo da TR, esta também foi afetada por ajustes no redutor da fórmula de cálculo. O Banco Central implementou esses ajustes, tendo como justificativa a queda na taxa básica de juros. Assim, de setembro de 2017 a novembro de 2021, a TR foi mantida em 0%, o que restringiu a remuneração das contas vinculadas do FGTS aos juros de 3% ao ano. Com a elevação da Selic, a partir do segundo trimestre de 2021, também o redutor aplicado à TBF foi elevado, ampliando a distância entre essa taxa e a TR.

³ Resolução nº 1.805, de 27 de março de 1991.

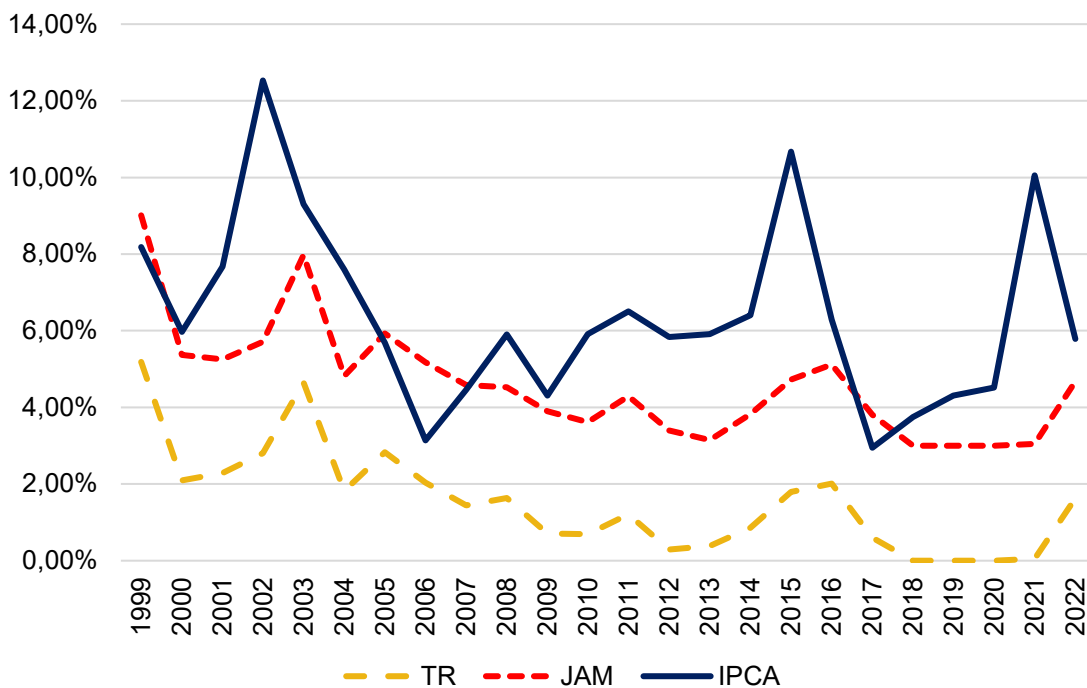
GRÁFICO 1
Taxas mensais da TR, TBF e Selic - 1999-2022 - %



Fonte: IBGE; Bacen
Elaboração: DIEESE

O Gráfico 2 reforça a constatação de que, de janeiro de 1999 a dezembro de 2022, a TR anual, tomada ao final de cada ano, teve taxa constantemente menor do que a inflação medida pelo INPC-IBGE (Índice Nacional de Preços ao Consumidor, do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística). De forma semelhante, a JAM (TR mais 3% a.a.) foi superada pela inflação em todos os anos, exceto em 1999, 2000, 2005, 2006 e 2017. Nesse período, a TR acumulada totalizou 44,08%, enquanto o INPC variou 354,78% - o que significou perda de 68,32% na comparação com esse índice. Esse percentual de perda é apenas ilustrativo e toma como referência o mês inicial do período. Não pode ser considerado como medida da perda inflacionária do depósito no FGTS, pois é preciso levar em conta o momento em que houve a contribuição e se houve eventual saque da quantia.

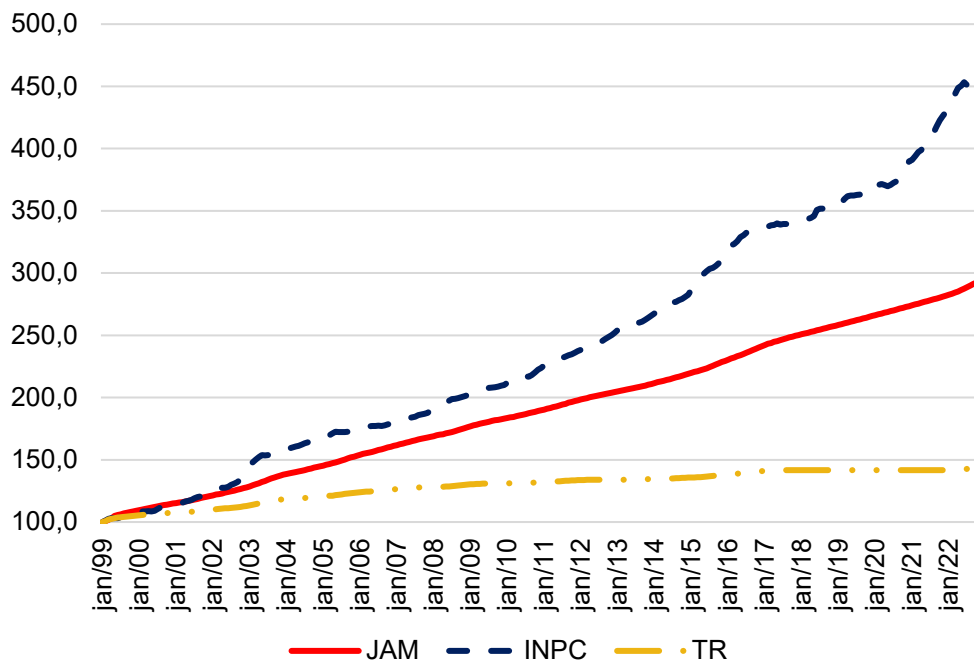
GRÁFICO 2
Taxas acumuladas da TR, JAM e INPC - Jan/1999 a Dez/2022



Fonte: IBGE; Bacen
Elaboração: DIEESE

O Gráfico 3 representa a mesma evolução histórica na forma de números índices, partindo de 100, em 1º de janeiro de 1999, e terminando em 31 de dezembro de 2022. Nessa forma de representação, é possível observar o que teria ocorrido com uma quantia qualquer ao longo do período. Para que ela preservasse o valor real em relação à inflação medida pelo INPC, precisaria ter evoluído conforme a linha superior. Porém, depositada no FGTS, teve a trajetória marcada pelo traço da JAM no Gráfico, situando-se acima da linha pontilhada representativa da TR. A distância entre a linha cheia e a tracejada superior indica a perda relativa de valor real do valor hipotético inicial.

GRÁFICO 3
INPC,TR e JAM – Jan/1999 a Dez/2022



Fonte: Bacen; IBGE
Elaboração: DIEESE

A distribuição dos resultados do FGTS

Em razão do problema da insuficiência da remuneração das contas vinculadas diante da inflação, e aproveitando o recorrente desempenho financeiro superavitário do FGTS, em 2016, foi instituída a distribuição dos resultados do Fundo aos trabalhadores. A Medida Provisória nº 763, convertida na Lei nº 13.446, de 2017, foi editada pelo governo de Michel Temer sob o argumento de que a participação nos resultados seria uma forma de contornar o problema do baixo rendimento das contas vinculadas, sem afetar o custo dos empréstimos e financiamentos concedidos pelo Fundo. A distribuição dos resultados anuais beneficia os trabalhadores que tenham saldo em conta vinculada em 31 de dezembro do ano de apuração e é feita em valor proporcional a esse saldo na forma de crédito na conta vinculada.

Entre 2016 e 2021, o FGTS contabilizou R\$ 72,4 bilhões em resultados. Aos trabalhadores foi distribuído o montante de R\$ 54,6 bilhões, ou seja, 75,4% do total auferido nesse período (Tabela 1). Nos três primeiros anos, o percentual do resultado distribuído obedeceu a um

dispositivo prefixado na lei. A partir de 2019, a parcela do lucro destinado aos cotistas passou a ser fixada por resolução do Conselho Curador.

TABELA 1
Resultados do FGTS e parcela distribuída – 2016-2021 – em milhões de reais

ANO	RESULTADO	VALOR DISTRIBUIDO	% DO RESULTADO
2016	14.559	7.279	50,0%
2017	12.465	6.232	50,0%
2018	12.221	12.221	100,0%
2019	11.324	7.500	66,2%
2020	8.468	8.129	96,0%
2021	13.335	13.202	99,0%
TOTAL	72.372	54.564	75,4%

Fonte: Caixa. FGTS. Balanços patrimoniais
Elaboração: DIEESE. Subseção CUT

De fato, a distribuição dos resultados do FGTS aos trabalhadores melhorou o rendimento das contas vinculadas. Os dados da Tabela 2 mostram que, de 2016 a 2021, a inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, do IBGE), de 36,21%, superou os 22,86% dos JAM (coluna a) em todos os anos, exceto em 2017. Os depósitos no FGTS tiveram rentabilidade acumulada total de quase 40% (coluna c), ficando acima da inflação em razão da distribuição dos resultados. A diferença entre a inflação acumulada e a rentabilidade total das contas pode ser vista na coluna d da Tabela, e indica ganho real de 2,76% nos seis anos da série. Porém, observa-se que, em 2021, quando a TR foi mantida muito próxima de zero enquanto ocorria um forte repique inflacionário, a repartição do lucro expressivo do ano não conseguiu garantir a correção monetária integral dos depósitos no FGTS.

TABELA 2

Rendimento das contas vinculadas com distribuição do resultado do FGTS 2016-2021 - em %

Exercício	JAM (TR+3%) (a)	Índice da distribuição do resultado (b)	Rentabilidade total FGTS (c = a + b)	Variação do IPCA-IBGE (d)	Rentabilidade descontada a inflação (IPCA) (c - d)	Rendimento da poupança (e)
2016	5,11%	1,93%	7,14%	6,28%	0,81%	8,30%
2017	3,80%	1,72%	5,59%	2,95%	2,56%	6,61%
2018	3,00%	3,09%	6,18%	3,75%	2,34%	4,62%
2019	3,00%	1,84%	4,90%	4,31%	0,56%	4,26%
2020	3,00%	1,86%	4,92%	4,52%	0,38%	2,11%
2021	3,05%	2,75%	5,88%	10,06%	-3,80%	2,99%
TOTAL	22,86%	13,93%	39,97%	36,21%	2,76%	32,44%

Fonte: Caixa. FGTS. Simulação da Peça Orçamentária Plurianual 2020-2023. 15/10/2020
Elaboração: DIEESE/Subseção CUT

Além de superar a inflação, a distribuição do resultado tornou o rendimento acumulado das contas vinculadas nesses seis anos maior do que a taxa de rendimento dos depósitos de poupança. O rendimento das contas totalizou 39,97% enquanto a caderneta de poupança rendeu 32,44%. O FGTS vem batendo sistematicamente a poupança todos os anos desde 2018.

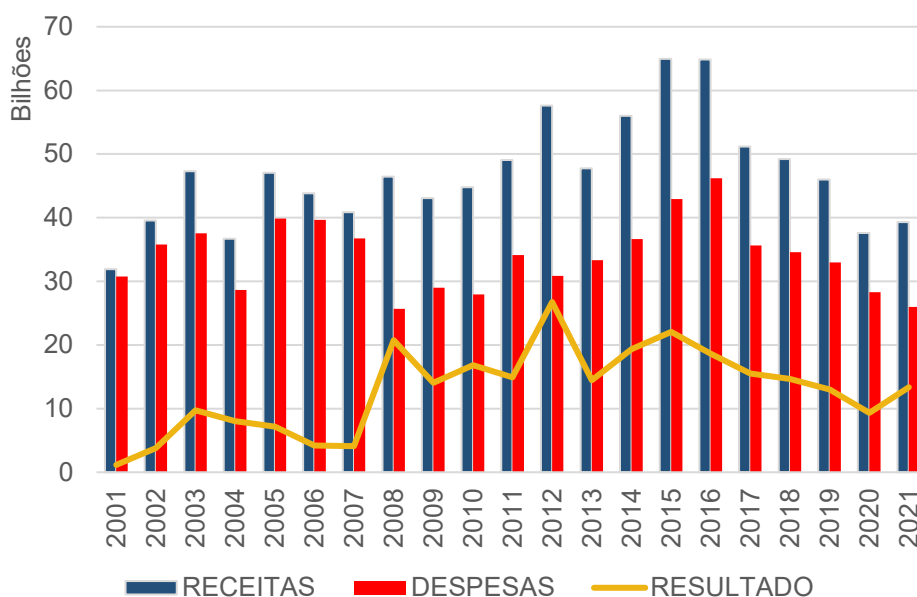
Enfim, a distribuição do resultado melhorou o rendimento dos cotistas no Fundo, inclusive superando o desempenho de aplicações financeiras similares como a caderneta de poupança, mas não assegurou a proteção ao valor de titularidade dos trabalhadores no FGTS em 2021. Assim, permanece sem solução adequada a questão da forma de atualização monetária dos depósitos para assegurar o valor real, além da capitalização por juros previstos em lei.

O FGTS teve, no período que vai de 2001 a 2021, desempenho financeiro sempre positivo, ou seja, com receitas maiores do que as despesas (Gráfico 5). Quando se analisa a evolução do lucro do FGTS em termos reais, descontando os efeitos da inflação, percebe-se que houve forte elevação em 2008 e que assim seguiu até 2015. Esse movimento foi impulsionado por redução da despesa, em 2008, e uma tendência crescente na receita durante os sete anos seguintes.

De 2015 até 2020, sob efeito da recessão que se abateu sobre a economia brasileira, da queda na TR e dos rendimentos de aplicações, o resultado do Fundo, em termos reais, diminuiu paulatinamente. Isso porque as receitas passaram a cair em ritmo mais acelerado do que as despesas. Somente em 2021 é possível notar aumento das receitas num ano em que as despesas

continuaram a cair. Mesmo com essa queda, o lucro anual do FGTS manteve patamar elevado, demonstrando de performance financeira bastante positiva, apesar das adversidades da conjuntura econômica.

GRÁFICO 5
Receitas, despesas e resultado do FGTS – 2001 a 2021
 Em bilhões de reais atualizados para preços de dezembro de 2021 pelo IPCA-IBGE



Fonte: Caixa. FGTS
 Elaboração: DIEESE

A sequência de resultados anuais superavitários do FGTS é explicada em grande medida pelo diferencial de juros entre a remuneração das contas vinculadas e o que é cobrado dos mutuários e tomadores de empréstimos. Como foi mencionado anteriormente, enquanto as contas recebem TR mais juros de 3% ao ano⁴, os contratos de financiamento preveem cobrança de TR e juros anuais que vão de 4,02% a 8%, conforme a modalidade e área de aplicação. Descontando-se a TR, que incide igualmente nos dois casos, o diferencial remanescente provém unicamente das taxas de juros. Outro fator que explica os resultados do Fundo, mas em grau secundário, são os ganhos com aplicações em títulos públicos e em fundos de investimento.

⁴ O artigo 9º da Lei nº 8.036/1990 determina que os recursos do FGTS devem ser aplicados em operações sujeitas à correção monetária igual à das contas vinculadas e uma taxa de juros média mínima, por projeto, de 3% ao ano. Além disso, as receitas devem cobrir os custos e formar reserva técnica para eventuais gastos imprevistos.

De outro lado, a TR contribuiu para que ficassem baixas as taxas de juros cobradas dos mutuários da habitação, em relação ao que vigoraria caso fosse utilizado um índice de preços acrescido da taxa de juros definida em lei.

Um dado ilustrativo do alcance do Fundo na habitação é que, apenas em 2021, foram aplicados R\$ 55 bilhões em financiamento, atendidas 355 mil famílias e gerados 1,5 milhão de empregos. Ao final de 2021, o FGTS detinha um estoque de quase R\$ 417,5 bilhões em operações de crédito, que representam dois terços do ativo total do Fundo, de R\$ 613,5 bilhões, dos quais R\$ 368,76 bilhões estão aplicados no setor da habitação⁵.

Projetando essa questão para o futuro, é importante pontuar que a atual carteira do Fundo em operações de crédito, que ultrapassa os 4,5 milhões de contratos, e cujo perfil é de longo prazo de amortização, tem cláusula de correção pela TR. Portanto, essa taxa continuará a influenciar a evolução das receitas do Fundo por vários anos ou décadas, independentemente de eventual mudança no indexador de correção das contas vinculadas. Se essa troca de índice ocorrer, é fácil pensar que o mesmo critério será adotado nos novos contratos de financiamento. Porém, em relação a aqueles atualmente em vigor, ainda serão corrigidos conforme as cláusulas pactuadas e que preveem o uso da TR. Esse é um ponto que precisará de solução, pois pode gerar um descasamento entre captação e aplicação dos recursos do Fundo.

Conclusões

Esse texto atualiza a Nota Técnica 125, produzida pelo DIEESE em 2013, que apresentou a problemática da correção monetária das contas vinculadas do FGTS por meio da TR, o que causa substancial perda do valor real dos depósitos. Nesse momento, é iminente o julgamento, no Supremo Tribunal Federal, de Ação Direta de Inconstitucionalidade que questiona o uso da TR para essa correção monetária.

Na Nota Técnica 125, concluiu-se que, se mantido o patamar de taxas de juros que já se configurava, seria necessário: “modificar o redutor ou a fórmula de cálculo da TR; ou eleger outra

⁵ Caixa. Relatório de Gestão do FGTS, 2021.

forma de atualização dos saldos do FGTS, a qual deve possibilitar a valorização do Fundo ao mesmo tempo em que se mantenha a importante contribuição dele para a execução das políticas habitacionais do país, permitindo o acesso a crédito subsidiado pela população”.

Os dados apresentados aqui reforçam o argumento de que a TR não é adequada para preservar o valor dos depósitos no FGTS e que, entre junho de 1999 e dezembro de 2022, a perda acumulada pode ultrapassar 68,32% do valor original. A adoção da sistemática de distribuição dos resultados do Fundo, a partir de 2016, mitigou o problema, mas não assegurou proteção do valor real dos depósitos quando o descasamento entre inflação e TR se amplia excessivamente. Considerando que os recursos depositados são de propriedade dos trabalhadores, mas estão à disposição da União para aplicação em políticas públicas de habitação, saneamento, infraestrutura e microcrédito, é razoável e justo que o Estado garanta a preservação e valorização desse patrimônio.

Por outro lado, uma mudança no fator de correção do passivo do Fundo motiva a discussão sobre o critério de correção do ativo, as operações de crédito, a fim de manter a sustentabilidade no longo prazo. Um critério de correção dos contratos que considere a inflação mais juros vai provocar impacto nas condições de financiamento da habitação popular, saneamento e infraestrutura urbana, áreas de aplicação dos recursos do Fundo. Em todas essas áreas, mas sobretudo no caso da habitação popular, será preciso encontrar uma fórmula que permita a continuidade da oferta de crédito a baixo custo e, ao mesmo tempo, assegure a sustentabilidade de longo prazo do FGTS. Nesse sentido, será preciso considerar que a TR no estoque de contratos continuará influenciando a evolução das receitas do Fundo por vários anos ou décadas, independentemente de eventual mudança no indexador de correção das contas vinculadas.

Portanto, a questão da troca da TR por outro indexador que efetivamente corrija monetariamente os depósitos nas contas vinculadas deve ser respondida de forma completa no sentido de preservar o valor real e a capitalização do patrimônio dos cotistas e, ao mesmo tempo, a finalidade social e econômica do FGTS, principal *funding* de recursos para a política habitacional, o saneamento e a infraestrutura urbana no país.

Referências bibliográficas

BRASIL. Leis e Decretos. **Lei nº 8036, de 11/05/1990**: regulamenta o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. Brasília, DF, 1990. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8036consol.htm. Acesso em: maio 2021.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Fazendo justiça**: a história do FGTS. Brasília, DF, 2009. p.15.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL et al. Relatório de gestão: Fundo de Garantia por Tempo de Serviço: FGTS. Brasília, DF, 2021. Disponível em: https://www.caixa.gov.br/Downloads/fgts-relatorio-gestao/RELATORIO_GESTAO_FGTS_2021.pdf. Acesso em: fev. 2023,

DIEESE. **O FGTS e a TR**. São Paulo. DIEESE, 2013. (Nota Técnica, 125) Disponível em: <https://www.dieese.org.br/notatecnica/2013/notaTec125FGTSeTR.html> >. Acesso em: maio 2021.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA et al.. **Relatório de gestão: 2021**: fundo de garantia por tempo de serviço. Brasília, DF, 2019. p. 35. Disponível em: https://www.caixa.gov.br/Downloads/fgts-relatorio-gestao/RELATORIO_GESTAO_FGTS_2021.pdf. Acesso em: fev. 2023.

Rua Aurora, 957 – 1º andar
CEP 05001-900 São Paulo, SP
Telefone (11) 3874-5366 / fax (11) 3874-5394
E-mail: en@dieese.org.br
www.dieese.org.br

Presidente - Maria Aparecida Faria

Sindicato dos Trabalhadores Públicos da Saúde no Estado de São Paulo – SP

Vice-presidente - José Gonzaga da Cruz

Sindicato dos Comerciantes de São Paulo – SP

Secretário Nacional - Paulo Roberto dos Santos Pissinini Junior

Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias Metalúrgicas de Máquinas Mecânicas de Material Elétrico de Veículos e Peças Automotivas da Grande Curitiba - PR

Diretor Executivo - Alex Sandro Ferreira da Silva

Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias Metalúrgicas Mecânicas e de Material Elétrico de Osasco e Região - SP

Diretor Executivo – José Carlos Santos Oliveira

Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias Metalúrgicas Mecânicas e de Materiais Elétricos de Guarulhos Arujá Mairiporã e Santa Isabel - SP

Diretor Executivo - Gabriel César Anselmo Soares

Sindicato dos Trabalhadores nas Indústrias de Energia Elétrica de São Paulo – SP

Diretora Executiva - Elna Maria de Barros Melo

Sindicato dos Servidores Públicos Federais do Estado de Pernambuco - PE

Diretora Executiva - Mara Luzia Feltes

Sindicato dos Empregados em Empresas de Assessoramentos Perícias Informações Pesquisas e de Fundações Estaduais do Rio Grande do Sul - RS

Diretora Executiva - Maria Rosani Gregorutti Akiyama Hashizumi

Sindicato dos Empregados em Estabelecimentos Bancários de São Paulo Osasco e Região - SP

Diretor Executivo - Claudionor Vieira do Nascimento

Sindicato dos Metalúrgicos do ABC - SP

Diretor Executivo - Paulo de Tarso Guedes de Brito Costa

Sindicato dos Eletricistas da Bahia - BA

Diretora Executiva - Zenaide Honório

Sindicato dos Professores do Ensino Oficial do Estado de São Paulo – SP

Diretor Executivo – Carlos Andreu Ortiz

CNTM – Confederação Nacional dos Trabalhadores Metalúrgicos

Direção Técnica

Fausto Augusto Júnior – Diretor Técnico

José Silvestre Prado de Oliveira – Diretor Adjunto

Patrícia Pelatieri – Diretora Adjunta

Eliana Elias – diretora da Escola DIEESE de Ciências do Trabalho

Equipe técnica

Clóvis Scherer

Patrícia Pelatieri (revisão)

Geni Marques (revisão e formatação)

Eliana Martins (padronização bibliográfica)