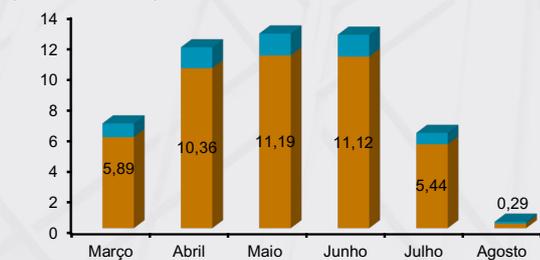


## Saques das contas inativas do FGTS: Como os beneficiários utilizaram os recursos?

Gráfico 1 – Evolução dos saques das contas inativas do FGTS\*

(em R\$ bilhões)



Fonte: CEF

\*Total sacado: R\$ 44,3 bilhões. Demais saques: R\$5,9 bilhões

Em dezembro de 2016, o governo anunciou a liberação para saque dos recursos das contas inativas<sup>1</sup> do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) para os contratos de trabalho extintos até 31 de dezembro de 2015 (Medida Provisória nº 763/2016). O cronograma para os saques dependia do mês de nascimento dos beneficiários e teve início em março de 2017<sup>2</sup>. A medida injetou aproximadamente R\$44,3 bilhões na economia (Gráfico 1), representando 0,71% do PIB total de 2016, 2,84% do saldo total de crédito para pessoas físicas e 7,24% do saldo de crédito livre rotativo para pessoas físicas no final de 2016. Aproximadamente 26 milhões de indivíduos foram beneficiados, com saque médio de R\$1.704,00.

Este boxe investiga o impacto dos saques das contas inativas do FGTS sobre o endividamento, inadimplência, financiamento de veículos e imóveis de pessoas físicas junto ao setor bancário brasileiro, e consumo de bens duráveis e não duráveis<sup>3</sup>. Por limitação de dados, a evolução de dívidas contraídas fora do sistema bancário e o consumo realizado por outros meios de pagamento não são investigados. Importante ressaltar que a análise é feita com base em informações individuais, não considerando, portanto, os possíveis desdobramentos da medida dentro das unidades familiares.

Do volume total de saques, R\$28,3 bilhões (ou 63,8%) foram realizados por indivíduos com dívida bancária ativa ou que utilizaram cartão de crédito (compras à vista e/ou parcelado com lojistas) como meio de pagamento. São aproximadamente 12,15 milhões de indivíduos, com saque médio de R\$2.358,00. Os demais 13,85 milhões de indivíduos beneficiados pela medida realizaram um saque médio de R\$1.155,00, totalizando R\$16 bilhões.

- 1/ A conta torna-se inativa quando um trabalhador pede demissão ou é demitido por justa causa. Os saques são permitidos nas seguintes situações: (1) rescisão de contrato; (2) aposentadoria; (3) morte; (4) permanência fora do regime do FGTS por três anos ininterruptos; e (5) compra de casa própria, liquidação, amortização ou pagamento de prestações de financiamento habitacional.
- 2/ Cinco faixas foram criadas de acordo com o mês de nascimento: nascidos em janeiro e fevereiro puderam realizar o saque a partir de 10 de março de 2017; nascidos em março, abril e maio, a partir de 10 de abril de 2017; junho, julho e agosto, a partir de 12 de maio de 2017; setembro, outubro e novembro, a partir de 16 de junho de 2017; e dezembro, a partir de 14 de julho de 2017.
- 3/ Resultados extraídos do estudo em andamento "Follow the Money: The effects of income shocks on household consumption and indebtedness", conduzido por Carlos Viana de Carvalho e Bruno Martins.

## Metodologia

A análise utiliza determinadas bases de dados, com informações entre janeiro e agosto de 2017, como descritas a seguir. Informações de saldo total da carteira ativa, saldo na modalidade cartão de crédito à vista e parcelado com lojista, saldo em atraso e novos financiamentos de veículos e imóveis foram extraídas do Sistema de Informações de Crédito (SCR) do Banco Central. Os dados de saques das contas inativas do FGTS foram obtidos junto à Caixa Econômica Federal (CEF). Além disso, os dados sobre contratos formais de trabalho de 1994 a 2016 advêm da Relação Anual de Informações Sociais (Rais), divulgada pelo Ministério do Trabalho.

O endividamento total é definido como o saldo total da carteira ativa menos o saldo na modalidade cartão de crédito à vista e parcelado com lojista. Como *proxy* para o consumo (de serviços e bens não duráveis) de cada indivíduo, utilizam-se os saldos no cartão de crédito à vista e parcelado com lojista. Como *proxy* para o dispêndio especificamente em bens duráveis, utiliza-se a diferença entre o valor da garantia não fidejussória e o valor total financiado em novas operações de crédito para veículos e imóveis (entrada na compra de veículos e imóveis).

O desafio empírico para estimação do impacto dos saques envolve a comparação do comportamento dos indivíduos que sacaram recursos das contas inativas com o que seria seu comportamento caso não os tivessem sacado. Ou seja, é preciso a comparação com um grupo de indivíduos similares àqueles que realizaram saques, como *proxy* para esse comportamento contrafactual, que não é observável.

Para tanto, primeiramente foram consideradas as informações individuais do mercado de trabalho da Rais para rastrear os indivíduos que tiveram contas inativas do FGTS em algum momento, a partir de 1994. Destes, definiu-se como “grupo de tratamento” aqueles indivíduos que realizaram saques das contas inativas. Como “grupo de controle”, foram considerados os indivíduos que tiveram contas inativas do FGTS em algum momento, mas que não se beneficiaram da medida anunciada pelo governo<sup>4</sup>.

Assim, compara-se o comportamento mensal no consumo, no endividamento, no financiamento de

---

4/ Indivíduos com contas criadas após 31 de dezembro de 2015 ou com contas zeradas por saques realizados no passado.

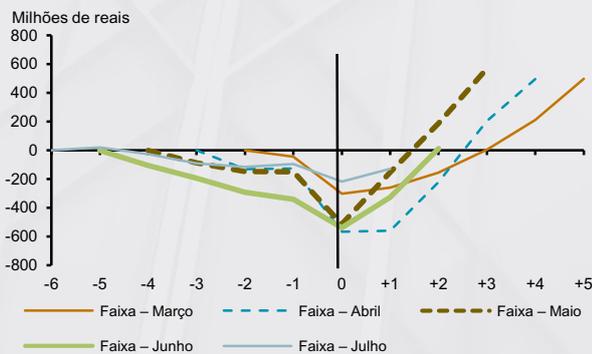
bens e no saldo em atraso de indivíduos do grupo de tratamento com o comportamento daqueles do grupo de controle, considerando os indivíduos que têm datas de aniversário nas mesmas faixas de meses (de acordo com o cronograma para saques). Por exemplo, caso o grupo de tratamento mantenha o nível de endividamento constante quando o grupo de controle o elevou, a estimativa proposta indicará queda no endividamento dos indivíduos que realizaram o saque das contas inativas do FGTS (tratamento). Além disso, é importante ressaltar que os resultados reportados agregam os indivíduos de cada grupo, não refletindo necessariamente comportamentos individuais típicos.

O impacto mensal nas variáveis de interesse em cada faixa de saque é calculado da seguinte forma:

$$Y_t^f = y_{f,t}^T - y_{f,t-1}^T * \frac{y_{f,t}^C}{y_{f,t-1}^C},$$

onde  $y$  é a variável investigada (saldos no cartão de crédito, endividamento, etc.),  $T$  representa o grupo de tratamento,  $C$  o grupo de controle,  $f$  é a faixa de aniversário dos indivíduos e  $t$  é o mês.

**Gráfico 2 – Impacto no endividamento bancário**

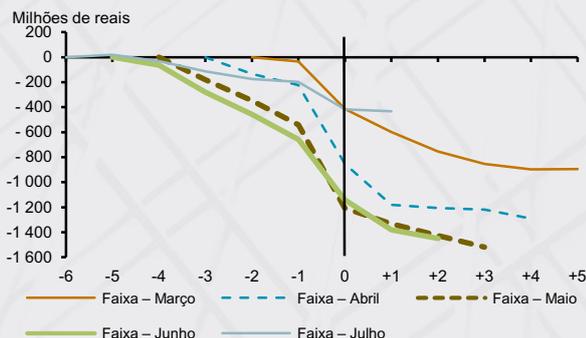


O Gráfico 2 mostra a evolução do impacto calculado sobre o endividamento total para cada faixa de saque. O eixo horizontal indica a distância (em meses) para o mês em que cada faixa foi autorizada a realizar o saque. Vale ressaltar que a magnitude do impacto é influenciada pelo número de meses de aniversário de cada faixa, o que explica o valor sempre inferior para as faixas com saques programados a partir de março (nascidos em janeiro e fevereiro) e julho (apenas para os nascidos em dezembro). Ademais, as datas programadas para os saques em cada faixa se iniciam em meados de cada mês, podendo gerar alguma defasagem entre a data programada e a realização do saque.

Para todas as faixas de aniversário analisadas, a maior queda no endividamento ocorre em torno do mês em que os recursos foram liberados para saque. Observa-se também uma antecipação na redução do endividamento em relação ao mês do saque. Além de possíveis efeitos nos núcleos familiares, não capturados nessa metodologia, essa antecipação pode sinalizar o adiamento de demanda por crédito devido à expectativa de entrada de recursos nos meses seguintes. Por sua vez, nos meses seguintes ao do saque, há um aumento do endividamento, indicando possível uso dos recursos como entrada

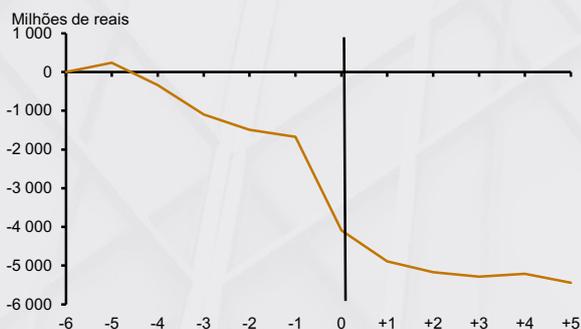
### Gráfico 3 – Impacto no endividamento bancário

Excluindo os novos financiamentos de veículos e imóveis



### Gráfico 4 – Impacto no endividamento bancário

Excluindo os novos financiamentos de veículos e imóveis



### Gráfico 5 – Impacto total nos créditos vencidos



para novos financiamentos de bens duráveis, como imóveis e veículos<sup>5</sup>. Dessa forma, calcula-se também o indicador de endividamento excluindo os novos financiamentos de veículos e imóveis (Gráfico 3).

Excluindo os novos financiamentos de veículos e imóveis, o endividamento, para todas as faixas, cai mais intensamente ao redor do momento do saque (notar que a escala dos gráficos é diferente) e é seguido por relativa estabilização.

Como o número de meses analisados anterior e posterior à data de liberação dos recursos é diferente entre as faixas de saque, faz-se um ajuste metodológico para melhor captar a evolução dos valores ao longo dos meses. Calcula-se o impacto total a cada período em torno da realização do saque multiplicando-se o impacto médio per capita de cada faixa de saque pelo número de indivíduos em todas as faixas ao longo do período analisado:

$$Y_t = \left[ \sum_{f=1}^5 \frac{Y_t^f}{n_t^f} * \frac{1}{5} \right] * n$$

onde  $n_t^f$  é o número de indivíduos em cada faixa no instante  $t$  e  $n$  é o número de indivíduos em todas as faixas de saque.

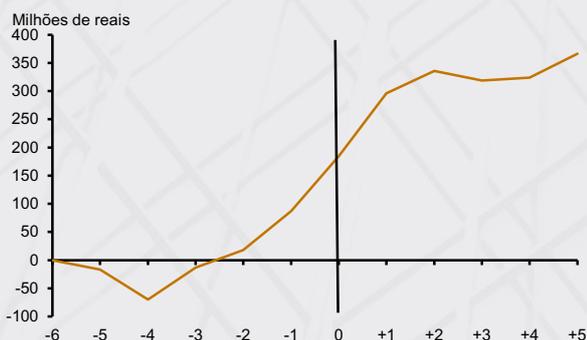
O impacto total no dispêndio (tanto medido pelo cartão de crédito como pela entrada para compra de veículos e imóveis) e nos novos financiamentos de veículos e imóveis é calculado pela soma de todos os meses a partir da data de saque de cada faixa. Para as variáveis de saldo, como endividamento e atrasos, calcula-se a média a partir da data de saque de cada faixa.

O Gráfico 4 mostra a evolução da estimativa de impacto no endividamento junto ao setor bancário excluindo os novos financiamentos de imóveis e veículos. Fica bastante claro o comportamento já elucidado no Gráfico 3. O Gráfico 5 mostra a evolução da estimativa de impacto no saldo de crédito em atraso das pessoas físicas no sistema bancário. Observa-se uma redução nos saldos em atraso, evidenciando que os indivíduos também aproveitaram os recursos do FGTS para reduzir pendências com o sistema bancário.

5/ Como os indicadores de impacto são calculados pela agregação de indivíduos distintos, reduções no endividamento no curto prazo com posterior aumento no financiamento de bens podem refletir comportamentos de diferentes indivíduos dentro do mesmo grupo.

**Gráfico 6 – Impacto total no consumo**

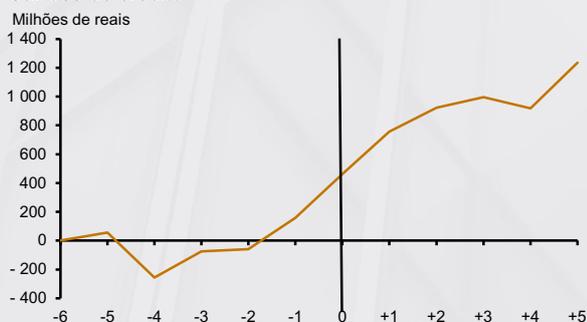
Cartões de crédito

**Gráfico 7 – Impacto total na entrada do financiamento de veículos**

Cartões de crédito

**Gráfico 8 – Impacto total na entrada do financiamento de imóveis**

Cartões de crédito

**Tabela 1 – Impacto dos saques das contas inativas do FGTS**

Volume total sacado (CEF)	R\$ 44,4 bilhões	
Volume sacado contido na SCR (63,8%)	R\$ 28,3 bilhões	
<b>Destinação dos Recursos:</b>	R\$ milhões	% Saque (28,3 bil)
<b>Endividamento bancário</b>		
Exceto Novos Finan. de Veículos e Imóveis	-5 015	17,7%
<b>Créditos Vencidos</b>	335	1,2%
<b>Dispêndio</b>	7 705	27,2%
Cartão de crédito à vista e parcelado c/ lojista	1 825	6,4%
Imóveis (entrada)	5 290	18,7%
Veículos (entrada)	590	2,1%
<b>Destinação total mapeada:</b>	13 055	46,1%

Por fim, calcula-se o impacto total nas *proxies* de consumo. O Gráfico 6 mostra a evolução do impacto estimado no consumo realizado por meio de cartões de crédito, enquanto os Gráficos 7 e 8 apresentam o impacto total estimado nas entradas em operações de financiamento de veículos e imóveis, respectivamente. Nos três casos, observa-se aumento do dispêndio das famílias. A Tabela 1 resume a destinação dos recursos sacados de acordo com as medidas de impacto total estimadas para cada variável investigada.

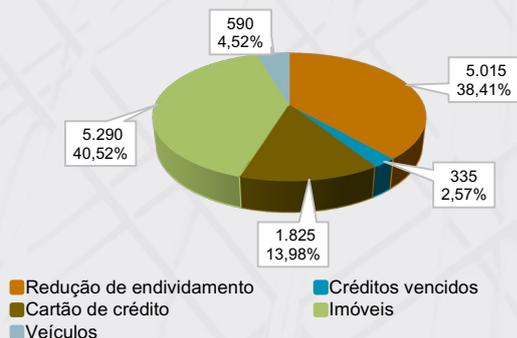
Estima-se queda de aproximadamente R\$5 bilhões no endividamento excluindo os novos financiamentos de veículos e imóveis. O indicador também aponta redução de aproximadamente R\$335 milhões na inadimplência (valores em atraso) e impacto positivo de R\$7,7 bilhões no dispêndio das famílias, sendo R\$1,83 bilhão no consumo realizado por meio de cartões de crédito nas modalidades à vista e parcelado com lojistas, R\$590 milhões no valor gasto na entrada para compra de veículos e R\$5,3 bilhões gastos em entrada para compra de imóveis. Esses números representam uma redução de 2,4% no endividamento total excluindo os novos financiamentos de veículos e imóveis e uma queda de 2,9% nos créditos vencidos para os indivíduos beneficiados pela medida (grupo de tratamento).

O Gráfico 9 mostra a destinação dos recursos sacados que a análise aqui descrita pôde mapear (R\$13,055 bilhões, representando em torno de 30% dos recursos sacados). Desse total, 38,4% foi alocado para redução de endividamento, 2,6% para redução de inadimplência, 14% para aumento de gastos no cartão de crédito, 4,5% para compra de veículos e 40,5% para aquisição de imóveis.

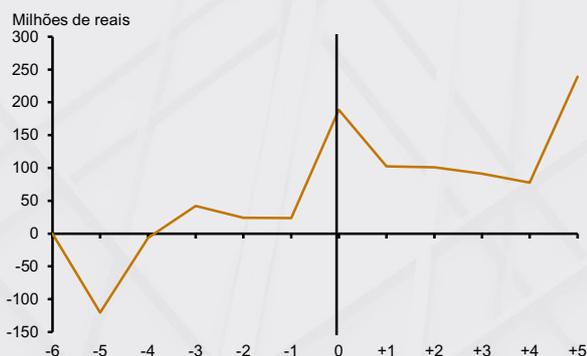
Vale ressaltar que o estímulo provocado pela medida no mercado de veículos e imóveis não se restringe ao valor desembolsado nas entradas, mas também ao incremento no valor total financiado. Os Gráficos 10 e 11 apresentam o impacto dos saques sobre os novos financiamentos de veículos e imóveis (valor financiado), respectivamente.

Estima-se aumento de R\$799 milhões e R\$6,8 bilhões na concessão de novos financiamentos de veículos e imóveis, respectivamente. Esses valores representam incremento de 2,7% e 18,9% no valor total financiado quando comparado com os mesmos meses do ano anterior. Na prática, a liberação para saques das contas inativas do FGTS geraram um

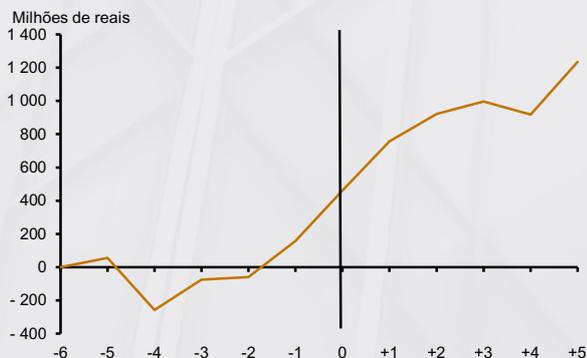
**Gráfico 9 – Destinação dos recursos mapeados pela metodologia**  
(em R\$ milhões)



**Gráfico 10 – Impacto total no financiamento de veículos**



**Gráfico 11 – Impacto total no financiamento de imóveis**



incremento de aproximadamente R\$1,4 bilhões no mercado de veículos e de R\$12,1 bilhões no mercado de imóveis<sup>6</sup>.

Além dos efeitos de compartilhamento de risco dentro das unidades familiares, a parcela dos recursos sacados não explicada pela metodologia adotada (R\$15 bilhões, ou 54% dos recursos) pode ter sido destinada para financiar gastos realizados com outros meios de pagamento – dinheiro, cartões de débito, boleto e transferências bancárias – e/ou realizar investimento em ativos financeiros. Sobre o montante sacado por indivíduos sem acesso a cartão de crédito ou a crédito junto ao setor bancário e, portanto, não incluídos na análise (R\$ 16,1 bilhões), conjectura-se efeito maior sobre o consumo devido à provável maior propensão marginal a consumir destes indivíduos.

Em linhas gerais, os resultados encontrados neste boxe indicam que a liberação para saques dos recursos das contas inativas do FGTS contribuiu para impulsionar o consumo de bens duráveis e não duráveis e reduzir o endividamento dos indivíduos beneficiados pela medida, assim como regularizar parte do saldo de crédito em atraso junto ao setor bancário. Aliados à queda da inflação e melhoria do mercado de trabalho, com conseqüente aumento da renda real, à queda dos juros e ao aumento da confiança, esses estímulos contribuíram para a retomada da economia brasileira.

6/ A persistência do impacto observado no financiamento de imóveis, mesmo em uma variável de fluxo, pode sinalizar as defasagens naturais do processo decisório e dos trâmites burocráticos para o efetivo financiamento nesse mercado.