

TEXTO PARA DISCUSSÃO Nº 637

## A RENTABILIDADE DO FGTS

Francisco E. B. Oliveira<sup>\*</sup>  
Kaizô I. Beltrão<sup>\*\*</sup>  
Maria Tereza de M. Pasinato<sup>\*\*\*</sup>  
Mônica Guerra Ferreira<sup>\*\*\*\*</sup>

Rio de Janeiro, abril de 1999

---

<sup>\*</sup> Da Diretoria de Pesquisa do IPEA.

<sup>\*\*</sup> Da Escola Nacional de Ciências Estatísticas do IBGE (Ence).

<sup>\*\*\*</sup> Do Ministério de Orçamento e Gestão.

<sup>\*\*\*\*</sup> Estatística, assistente de Pesquisa do IPEA.

# **Livros Grátis**

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.



*O IPEA é uma fundação pública vinculada ao Ministério do Planejamento e Orçamento, cujas finalidades são: auxiliar o ministro na elaboração e no acompanhamento da política econômica e prover atividades de pesquisa econômica aplicada nas áreas fiscal, financeira, externa e de desenvolvimento setorial.*

**Presidente**

*Fernando Rezende*

**Diretoria**

*Claudio Monteiro Considera*

*Luís Fernando Tironi*

*Gustavo Maia Gomes*

*Mariano de Matos Macedo*

*Luiz Antonio de Souza Cordeiro*

*Murilo Lôbo*

**TEXTO PARA DISCUSSÃO** tem o objetivo de divulgar resultados de estudos desenvolvidos direta ou indiretamente pelo IPEA, bem como trabalhos considerados de relevância para disseminação pelo Instituto, para informar profissionais especializados e colher sugestões.

**ISSN 1415-4765**

**SERVIÇO EDITORIAL**

**Rio de Janeiro – RJ**

Av. Presidente Antônio Carlos, 51 – 14º andar – CEP 20020-010

Telefax: (021) 220-5533

E-mail: [editrj@ipea.gov.br](mailto:editrj@ipea.gov.br)

**Brasília – DF**

SBS Q. 1 Bl. J, Ed. BNDES – 10º andar – CEP 70076-900

Telefax: (061) 315-5314

E-mail: [editbsb@ipea.gov.br](mailto:editbsb@ipea.gov.br)

© IPEA, 1998

*É permitida a reprodução deste texto, desde que obrigatoriamente citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são rigorosamente proibidas.*

---

---

# SUMÁRIO

---

RESUMO

ABSTRACT

1 – INTRODUÇÃO .....	1
2 – BREVE HISTÓRICO E ANTECEDENTES DA LEGISLAÇÃO TRABALHISTA.....	1
3 – A CRIAÇÃO DO FUNDO DE GARANTIA DO TEMPO DE SERVIÇO (FGTS) .....	3
4 – A RENTABILIDADE DOS DEPÓSITOS DO FGTS.....	5
4.1 – O FGTS e a Inflação .....	6
4.2 – O FGTS e a Poupança.....	8
5 – CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	10
BIBLIOGRAFIA .....	12

---

---

## RESUMO

---

Desconsiderando as implicações sociais positivas para dirimir o déficit habitacional do país e estimular a demanda por mão-de-obra na construção civil, este estudo se propõe a avaliar um aspecto localizado da performance do governo enquanto gestor de um fundo de capitalização destinado a políticas compensatórias de bem-estar social, comparando a rentabilidade auferida pelos depósitos do FGTS com a inflação correspondente do período — medida pelo IGP-DI — e com o ativo financeiro não-monetário mais popular — a Caderneta de Poupança. A conclusão é que, com exceção do período pós-Real, o FGTS apresentou taxas de retorno negativas, acarretando substanciais perdas de capital aos trabalhadores detentores de contas.

---

---

## **ABSTRACT**

---

Notwithstanding the positive social implications to diminish the country's housing deficit and stimulate labor demand in the civil construction area, this study proposes to evaluate the specific government aspect as manager of a fully funded program destined unemployment compensation (Fundo de Garantia por Tempo de Serviço — FGTS), comparing its obtained returns to inflation (as measured by the General Price Index (IGP-DI) and to savings accounts' returns. The conclusion is that FGTS, except for the period after the Real Plan has offered negative real returns, causing severe capital losses to workers.

---

## **1 - INTRODUÇÃO**

Quando de sua criação, em 1966, o FGTS tinha dois objetivos básicos e articulados. De um lado, constituir fundo de capitalização a ser utilizado pelo trabalhador que fosse demitido; de outro, os recursos da poupança compulsória assim constituída serviriam ao custeio do programa habitacional do governo.

Em ambos os aspectos, os objetivos deixaram de ser atingidos. Como proteção contra o desemprego, o FGTS revelou-se um mecanismo absolutamente inadequado: os trabalhadores que mais precisavam eram justamente aqueles que pouco ou nada acumulavam em seu fundo, dada a maior rotatividade e instabilidade das relações de trabalho nos extratos inferiores da hierarquia salarial. Pelo lado das aplicações, uma série de distorções políticas descolaram a rentabilidade mínima prometida (3%) aos detentores da titularidade das contas de capitalização do FGTS da rentabilidade efetiva das aplicações. Por exemplo, só para citar um único caso, o Plano de Equivalência Salarial (PES) fez com que as prestações da casa própria fossem indexadas ao crescimento dos salários que, na época de aceleração inflacionária, subiram muito aquém dos índices de preço. Os déficits assim gerados seriam cobertos por um Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS), que, no entanto, revelou-se totalmente insuficiente. Como resultado, o Tesouro acabou arcando com a diferença.

Além destas distorções o FGTS falhou, inclusive, ao não cumprir a promessa de pagar aos seus participantes uma taxa de juros real de 3% no período anterior ao Plano Real (ver Seção 3). Aliás, nem mesmo uma taxa positiva de rentabilidade foi conseguida neste período. Em outras palavras, o FGTS deixou de apresentar rendimentos que ao menos compensassem a perda inflacionária, provocando substanciais confiscos do capital dos trabalhadores aplicado nesta modalidade de poupança compulsória.

## **2 - BREVE HISTÓRICO E ANTECEDENTES DA LEGISLAÇÃO TRABALHISTA**

O Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) foi instituído pela Lei nº 5.107, em setembro de 1966. A sua criação decorreu da crescente demanda social por mecanismos mais eficientes de proteção aos trabalhadores do setor privado nos casos de demissão involuntária, bem como da melhor adequação desses mecanismos às necessidades das empresas.

A legislação trabalhista brasileira, desde os anos 40, garantia a estabilidade aos empregados que prestassem serviços por mais de 10 anos consecutivos para o mesmo empregador. Para os trabalhadores demitidos com menos de 10 anos (e mais de um ano) de vínculo empregatício, a legislação garantia uma indenização equivalente a um mês de salário para cada ano trabalhado.

A defesa do empresariado contra a eternização do contrato de trabalho era dissolver o vínculo empregatício antes de completar o primeiro decênio de vigência. De fato, na eventualidade de o contrato de trabalho vigir por mais de 10

anos, o processo de demissão se tornaria mais dispendioso e de difícil exequibilidade, em função dos seguintes fatores:

a) O empregado somente poderia ser demitido por justa causa, e o empregador, neste caso, teria que comprovar perante a justiça do trabalho a falta grave cometida pelo empregado. Caso ficasse comprovada, o mesmo perderia o direito a qualquer tipo de compensação financeira, sendo que absenteísmo e baixa produtividade não caracterizavam faltas graves.

b) Nos casos de demissão por qualquer outra razão diferente da justa causa, o trabalhador teria direito a uma indenização equivalente a dois meses de salário para cada ano trabalhado, sendo que, mesmo que o empregador concordasse em pagar este montante, ainda assim a dissolução do vínculo empregatício ficaria condicionada à quiescência do próprio empregado.

Cumprir registrar, entretanto, que existiam também brechas legais que possibilitavam a ruptura da estabilidade após 10 anos de serviço, tais como a falência do empregador e outras excepcionalidades devidamente comprovadas em juízo.

Não é preciso mencionar que o marco institucional das relações trabalhistas daquela época acarretava distorções na produtividade dos trabalhadores que houvessem logrado a estabilidade.

Contudo, a proteção formal que a lei pretendia fornecer aos trabalhadores nem sempre tinha contrapartida na vida real, notadamente quando envolvia algum tipo de indenização pecuniária. Sendo assim, fazia-se necessária a criação de mecanismos capazes de assegurar capacidade de pagamento para as empresas que se dispusessem a cumprir as cláusulas indenizatórias contidas na legislação trabalhista, uma vez que a ausência formal de reservas legalmente constituídas acarretava incertezas quanto à liquidez dos direitos trabalhistas.

Em fins de 1958 o governo instituiu um mecanismo embrionário de incentivos para a constituição de provisões destinadas a indenizações trabalhistas. A Lei nº 3.470 estabelecia que seria dedutível do lucro bruto das empresas o montante de recursos destinados à constituição de reservas para pagamento de débitos trabalhistas decorrentes de rescisões de contratos de trabalho, desde que esses recursos fossem aplicados em títulos da dívida pública de emissão especial. Essa mesma medida legal estabelecia que o montante destinado à constituição daquelas reservas não poderia exceder 7% da folha de salários e, ainda, que o total desta rubrica não poderia ultrapassar o total da folha de pagamento do último ano.

A regulamentação desses dispositivos, no entanto, só foi possível através do Decreto nº 53.787, de 1964, que estabeleceu o Fundo de Indenizações Trabalhistas (FIT), onde ficou determinado que os títulos da dívida pública federal usados na formação de reservas para indenizações, além de serem inegociáveis e de não renderem juros, seriam nominativos e inalcançáveis por ações de penhora. Na

prática, as características destes papéis deixavam os empregadores prisioneiros do seguinte dilema: se não constituíssem as reservas competentes, acabariam por oferecer um maior lucro à tributação; se constituíssem as reservas adequadamente, a aplicação compulsória das mesmas não garantiria a manutenção do valor real do montante imobilizado.

Ainda em 1964, os mecanismos de indenização rescisória por tempo de serviço foram aperfeiçoados através da Lei nº 4.357, que determinava a constituição obrigatória do FIT em cada empresa e estipulava um novo ativo financeiro para aplicação dos recursos das reservas: a Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional (ORTN). As provisões necessárias para a constituição do FIT foram fixadas em 3% da folha mensal de salários, e estes recursos contariam com uma rentabilidade real mínima estabelecida por lei de 6% a.a. As aplicações em ORTNs realizadas no FIT seriam nominativas e intransferíveis, contando ainda com garantia de liquidez imediata para o pagamento das indenizações devidas.

A preocupação com a questão do desemprego mobilizou as autoridades de então, levando-as a instituir o Fundo de Assistência ao Desempregado (FAD) em 1965, cuja arquitetura financeira foi composta com o aporte de um terço dos recursos originalmente destinados ao FIT.

Foi dentro deste ambiente que o governo instituiu o FGTS em 1966, fazendo com que a extinção por desuso do instituto da estabilidade fosse compensada pela criação de um fundo provedor de recursos a serem sacados pelo trabalhador quando seu vínculo empregatício fosse dissolvido sem justa causa. Esta política pretendia, pelo menos em tese, não apenas melhorar as relações entre empregados e empregadores, acabando com o estímulo às demissões antes dos 10 anos de serviço, como também oferecer novas possibilidades de promoção do bem-estar econômico-social para os trabalhadores, além de atender a uma demanda por maior flexibilidade do mercado de trabalho.

### **3 - A CRIAÇÃO DO FUNDO DE GARANTIA DO TEMPO DE SERVIÇO (FGTS)**

A lei que criou o FGTS determinava o recolhimento mensal pelas empresas do equivalente a 8% das remunerações pagas aos empregados. A diferença básica em relação ao fundo anterior é que esses depósitos deveriam integrar um fundo unificado de reservas, com contas individuais cujos titulares seriam os próprios trabalhadores. Mas o grande objetivo da introdução do FGTS era, de fato, a flexibilização da legislação trabalhista.

A gestão do FGTS foi delegada ao Banco Nacional da Habitação (BNH) — e posteriormente, com a sua extinção, à Caixa Econômica Federal —, que passou a ter direito ao uso dos recursos bem como a atribuição de garantir as aplicações dos mesmos. A delegação da administração do FGTS ao BNH explicitava sua vinculação com a política nacional da habitação que teve início em 1964.

De acordo com a lei de criação do FGTS, o trabalhador poderia optar por aderir ao novo fundo ou vincular-se aos antigos dispositivos de indenização e estabilidade. Nessa última hipótese, os recursos recolhidos mensalmente pelas empresas — embora mantivessem uma relação com a situação individual de cada trabalhador — eram administrados pelas mesmas que, em tese, deveriam provisioná-los para o pagamento das indenizações devidas. Por outro lado, para os trabalhadores optantes pelo novo sistema os depósitos seriam efetuados em nome dos próprios titulares, e o saldo das contas seria automaticamente liberado, a título de indenização, no momento da demissão. Em contrapartida, feita a opção pelo FGTS, a empresa se desobrigava da concessão de estabilidade aos empregados que completassem 10 anos no emprego, isentando-se também do dever de desembolsar, no momento da demissão, o montante equivalente à indenização devida.

Inicialmente, os créditos em cada conta eram feitos pelo BNH a cada trimestre, sendo que o cálculo de juros sobre os saldos corrigidos era feito a partir dos mesmos critérios adotados para as operações do Sistema Financeiro da Habitação. A taxa de juros era também diretamente proporcional ao tempo de serviço do trabalhador: 3% a.a. sobre os saldos corrigidos das contas de empregados com até dois anos de serviço na mesma empresa; 4% a.a. para aqueles com permanência no mesmo emprego entre três e cinco anos; 5% a.a. para os empregados com tempo de serviço entre seis e 10 anos; e 6% a.a. para os trabalhadores com mais de 10 anos de serviços prestados à mesma empresa.

Em 1971, com a intenção de reduzir os custos dos programas habitacionais para a população de baixa renda, a remuneração passou a obedecer a uma taxa única de 3% a.a. No ano seguinte, reduziu-se o ritmo de capitalização de trimestral para anual, sistemática esta que vigorou até janeiro de 1976. A partir daí, o lançamento dos juros mais correção monetária voltou a ser trimestral, mantendo-se a taxa de juros de 3% a.a. (ver quadro a seguir).

#### **Coefficientes para Cálculo de Juros e Atualização Monetária (JAM) Creditados nas Contas Vinculadas do FGTS**

3% a.a.	Referente a empregado não-optante, optante a partir de 23/09/71 (mesmo que a opção tenha retroagido), trabalhador avulso e optante até 22/09/71 durante os dois primeiros anos de permanência na mesma empresa
4% a.a.	Empregado optante até 22/09/71, do terceiro ao quinto ano de permanência na mesma empresa
5% a.a.	Empregado optante até 22/09/71, do sexto ao décimo ano de permanência na mesma empresa
6% a.a.	Empregado optante até 22/09/71, a partir do décimo primeiro ano de permanência na mesma empresa

As regras atuais permitem que o trabalhador saque o seu FGTS nas seguintes situações: doenças especificadas em lei; desemprego involuntário; aposentadoria; morte do titular; e contas inativas há mais de cinco anos. Existe a possibilidade de utilização do fundo para financiamento da casa própria, que vem a ser, do ponto de vista do trabalhador, uma mudança de um ativo financeiro para um ativo imobiliário.

Em 1989 uma nova lei (Lei nº 7.839) introduziu mudanças significativas no FGTS, relacionadas à gestão e à fiscalização da arrecadação, ao controle e aplicação dos recursos, bem como aos critérios de saques e aos prazos de recolhimento, repasses e capitalização.

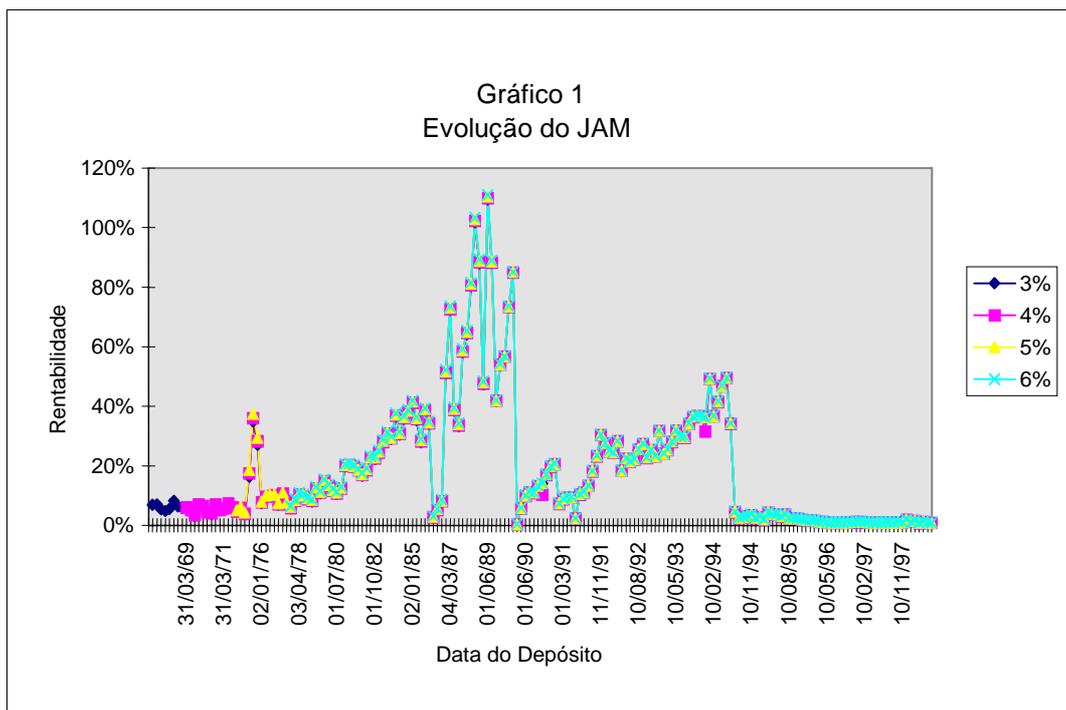
A gestão do fundo passou então a ser atributo da Caixa Econômica Federal, que, entre outras coisas, seria responsável não apenas pela elaboração dos programas de aplicação dos recursos, como também por submetê-los ao Conselho Curador do FGTS. Este Conselho seria formado por representantes do governo, dos empregados e dos empregadores, conforme disposto naquele diploma legal.

O novo marco jurídico também alterou o prazo de remuneração dos depósitos, transformando-o de trimestral para mensal, além de adotar o mesmo índice de reajuste utilizado para atualização dos depósitos de poupança, tomando como base o saldo existente no primeiro dia útil do mês.

#### **4 - A RENTABILIDADE DOS DEPÓSITOS DO FGTS**

Desconsiderando as implicações sociais positivas para dirimir o déficit habitacional do país e estimular a demanda por mão-de-obra na construção civil, este estudo se propõe a avaliar um aspecto localizado da *performance* do governo enquanto gestor de um fundo de capitalização destinado a políticas compensatórias de bem-estar social, comparando a rentabilidade auferida pelos depósitos do FGTS com a inflação correspondente do período — medida pelo Índice Geral de Preços (IGP) —, e com o ativo financeiro não-monetário mais popular — a Caderneta de Poupança.

Como a remuneração para os titulares do fundo foi, por um período, diferenciada em função do tempo de serviço do indivíduo no emprego, as perdas foram maiores para aqueles que tinham menos tempo de serviço — taxas de rentabilidade de 3% a.a. O Gráfico 1 mostra a evolução do fator utilizado pela CEF. para remunerar/corrigir os depósitos no FGTS nas respectivas datas de crédito JAM, variando as taxas de rentabilidade — 3%, 4%, 5% e 6% a.a. — em função do tempo de serviço do titular. Note-se que estes índices não são diretamente comparáveis enquanto séries temporais uma vez que se referem a períodos de tamanhos diferentes.

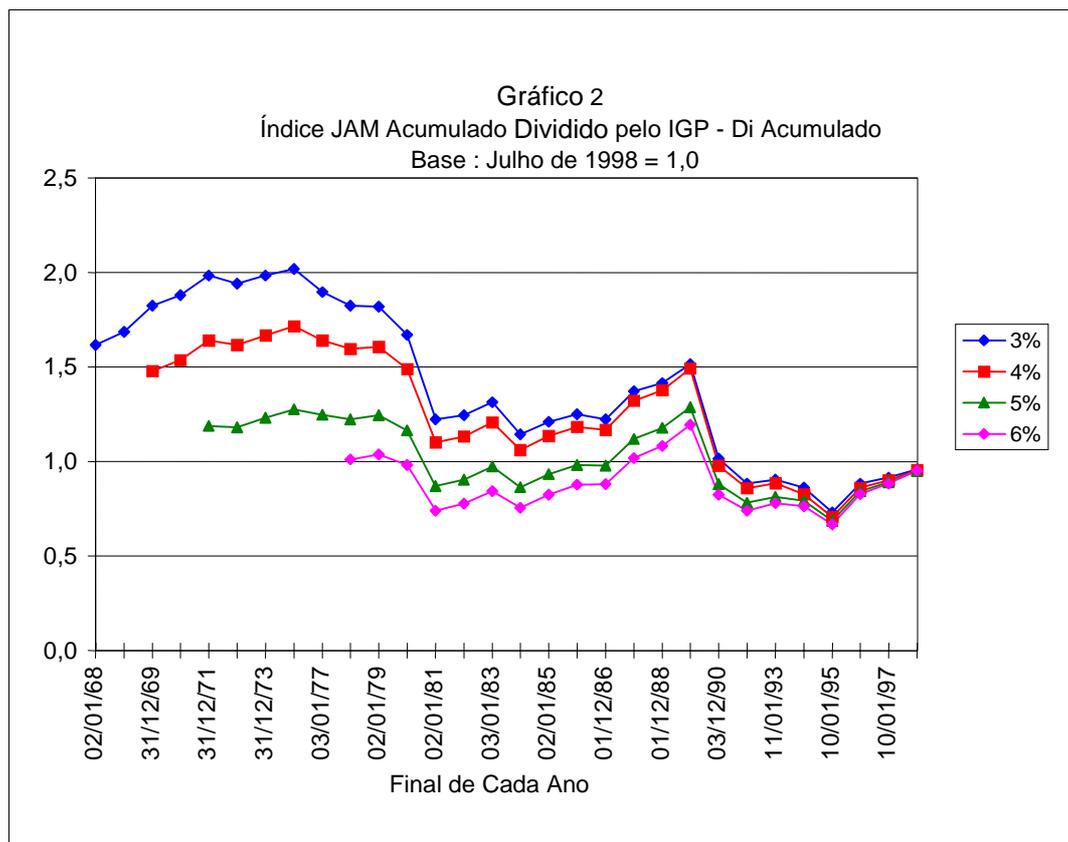


#### 4.1 - O FGTS e a Inflação

Como já mencionado, a criação do FGTS teve, entre outros, o objetivo de preservar o valor real dos depósitos realizados nas contas dos trabalhadores. Sendo assim, para avaliar a *performance* desse fundo optamos por cotejar a sua rentabilidade nominal com a correspondente inflação, aqui avaliada pela variação percentual do IGP no mesmo período.

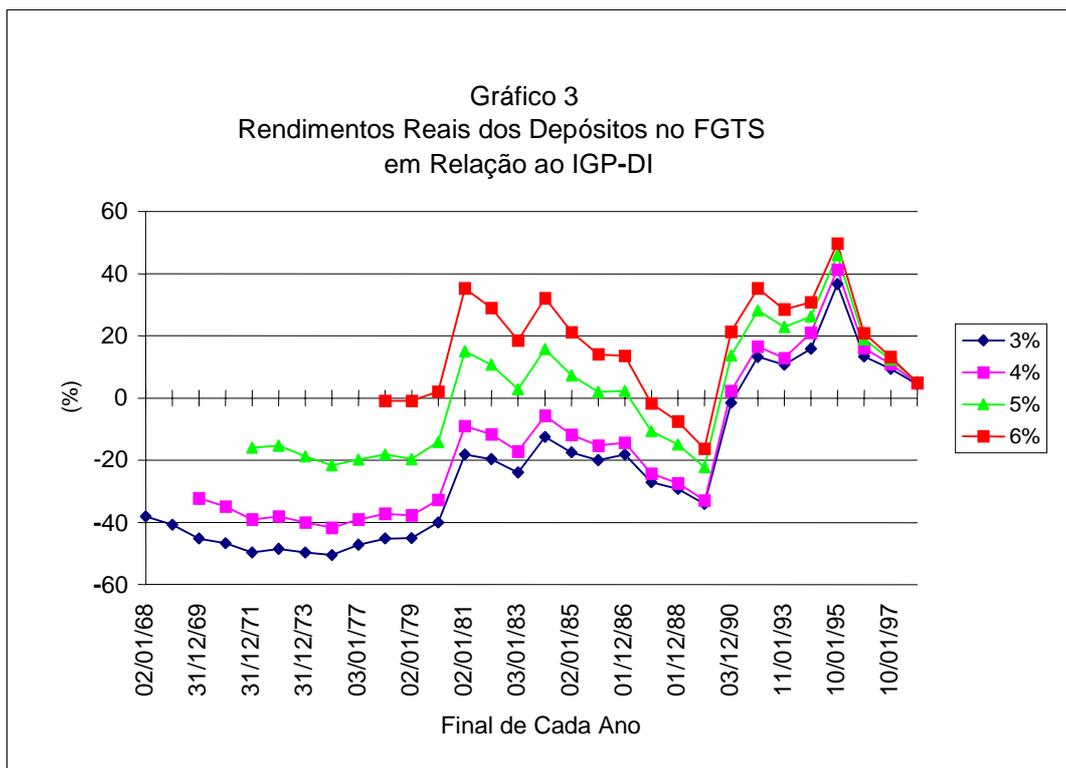
O Gráfico 2 toma, para cada nível de rentabilidade associado ao tempo de serviço, uma série que acumula o JAM desde o início da capitalização até a nossa data-base (10/08/98 = 1), dividida pela correspondente série do IGP que tem por base agosto de 1998 (IGP ago/98 = 1). Esse indicador revela, para cada nível de rentabilidade associada ao tempo de serviço, qual a relação existente entre a rentabilidade total do JAM e a variação percentual acumulada do IGP, desde a data do depósito na conta do titular até agosto de 1998.

Tomemos como exemplo o depósito efetuado em favor de um assalariado que no primeiro dia útil de janeiro de 1977 tinha menos de dois anos de vínculo empregatício, o que lhe atribui neste gráfico um indicador cujo valor é aproximadamente igual a 2. Isto significa que o valor da série JAM na data do depósito é superior ao correspondente valor da série IGP, de tal forma que, até setembro de 1998, a variação percentual do JAM será necessariamente inferior à variação percentual do IGP no mesmo período. Em outras palavras, configurar-se-á deste modo uma depreciação patrimonial real para o trabalhador titular daquele depósito.



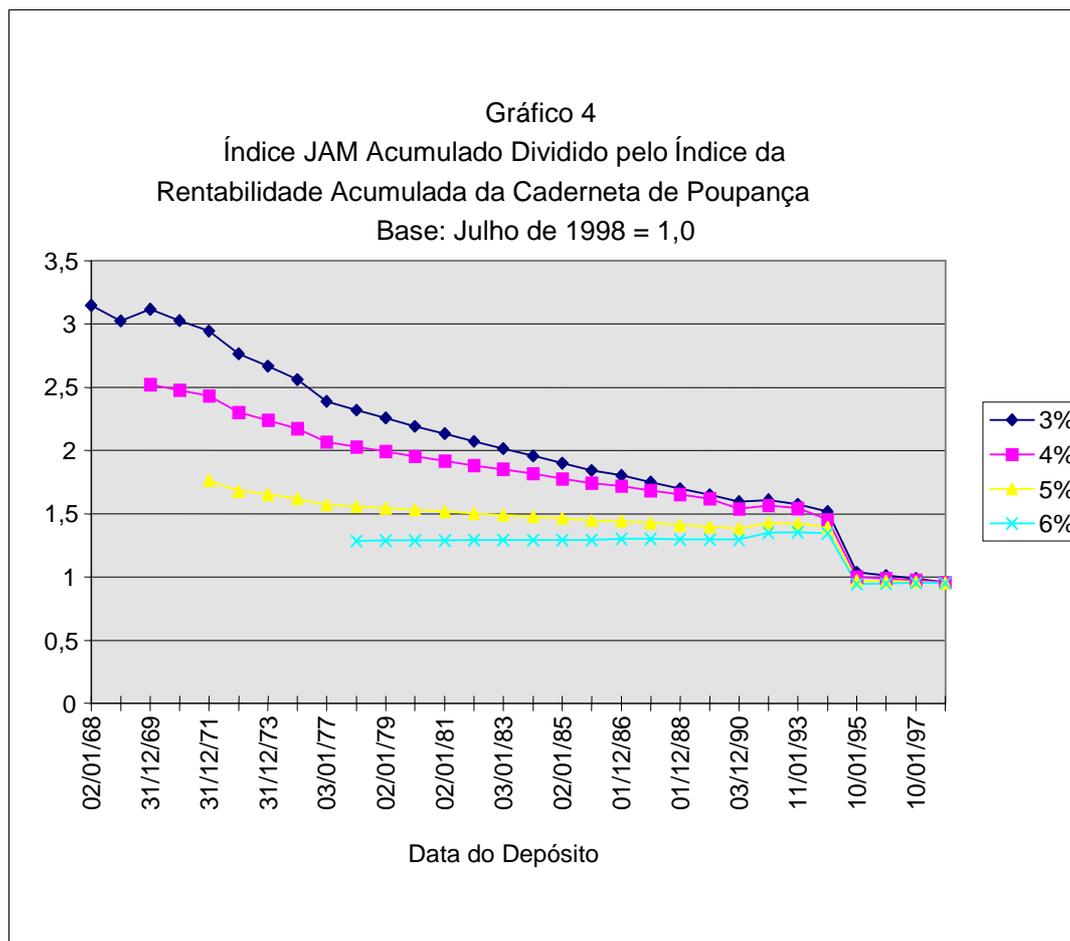
*Mutatis mutandis*, observe agora o caso do trabalhador favorecido com um depósito no FGTS efetuado em 10 de janeiro de 1995, supondo que, nessa oportunidade, esse trabalhador tivesse no mínimo 10 anos de serviços prestados para o mesmo empregador. Como a curva relevante para este caso é a que está vinculada à rentabilidade de 6% a.a., o seu indicador será menor do que a unidade, mostrando que o valor da série JAM é, naquele momento, inferior ao seu correspondente da série IGP. Conseqüentemente, a variação acumulada do JAM desde a data do depósito até a nossa data-base será, necessariamente, superior à correspondente variação percentual do IGP, o que caracterizará uma valorização real do patrimônio desse trabalhador.

O Gráfico 3 quantifica em termos percentuais as perdas ou ganhos patrimoniais que os titulares de depósitos no FGTS auferiram no período, *vis-à-vis* a trajetória da inflação mensurada pelo IGP. As maiores perdas aconteceram no período compreendido entre 1968 e 1979. Para os depósitos com rentabilidade nominal de 3% as perdas situaram-se quase sempre acima dos 20%. Somente nos últimos anos houve um ganho acima da inflação para os titulares do fundo. Cumpre notar, contudo, que os indicadores aqui calculados refletem apenas os valores legalmente devidos aos trabalhadores, até porque o escopo deste trabalho não pretende alcançar considerações sobre a integridade estrutural do FGTS na hipótese de saques líquidos sustentados por longos períodos de tempo.



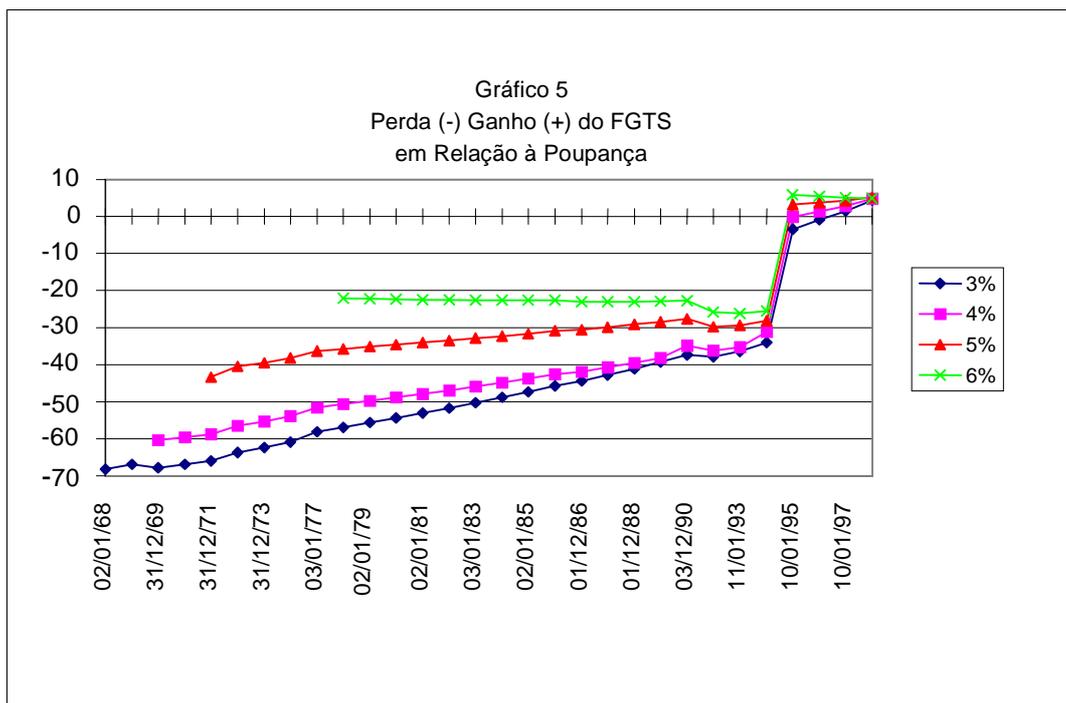
#### 4.2 - O FGTS e a Poupança

Proseguindo em nossa investigação, vamos agora destacar aquilo que, do ponto de vista dos titulares do FGTS, poderia ser interpretado como uma aplicação alternativa para os seus recursos: a caderneta de poupança. Vale também considerar que, ainda sob o ponto de vista dos assalariados, o FGTS pode ser interpretado como uma poupança forçada, uma vez que, se ele não existisse, o empregador tenderia ou a remunerar melhor seus empregados, ou a contratar novos assalariados, elevando assim a renda disponível dos trabalhadores. Desse modo, comparamos a rentabilidade nominal da poupança forçada (FGTS) com a da poupança voluntária (Gráfico 4), descontando a capitalização acumulada do JAM com a remuneração percentual acumulada nas aplicações em caderneta de poupança. Repetindo a metodologia utilizada na comparação em que utilizamos o IGP como deflator, cada ponto deste gráfico resulta do quociente do índice que acumula a capitalização do JAM pelo índice que acumula a rentabilidade efetiva dos depósitos efetuados na caderneta de poupança, ambos considerados em períodos equivalentes e tendo como base julho de 1998. Sendo assim, sempre que o quociente associado a uma determinada data e rentabilidade for maior que 1, teremos uma situação em que o índice acumulado JAM é superior ao índice acumulado referente aos rendimentos da poupança, de tal forma que, considerando-se depósitos efetuados naquela data, a rentabilidade acumulada pelo JAM até julho de 1998 será necessariamente inferior aos rendimentos creditados ao depositante em caderneta de poupança, desde que considerados o período e o montante equivalentes.



Em contrapartida ao comportamento do Gráfico 4, em que a relação entre a variação acumulada do JAM e o rendimento acumulado da poupança apresentou, ao longo de quase todo o período, valores significativamente superiores a 1, o Gráfico 5 quantifica estas perdas (ou ganhos) em percentagem do resultado financeiro hipoteticamente realizado em julho de 1998. Trata-se, na verdade, de uma primeira aproximação para a determinação do custo de oportunidade decorrente da aplicação compulsória em um ativo remunerado pelo JAM, *vis-à-vis* as demais alternativas existentes no mercado financeiro.

A reversão da trajetória do JAM em relação à da caderneta de poupança somente foi registrada em anos mais recentes, podendo ser atribuída ao fato de os efeitos da Lei nº 7.839, de 1989, que equiparou o índice de atualização dos depósitos do FGTS com os da poupança, terem sido potencializados pela estabilidade monetária e a correspondente elevação das taxas de juros nos últimos anos.

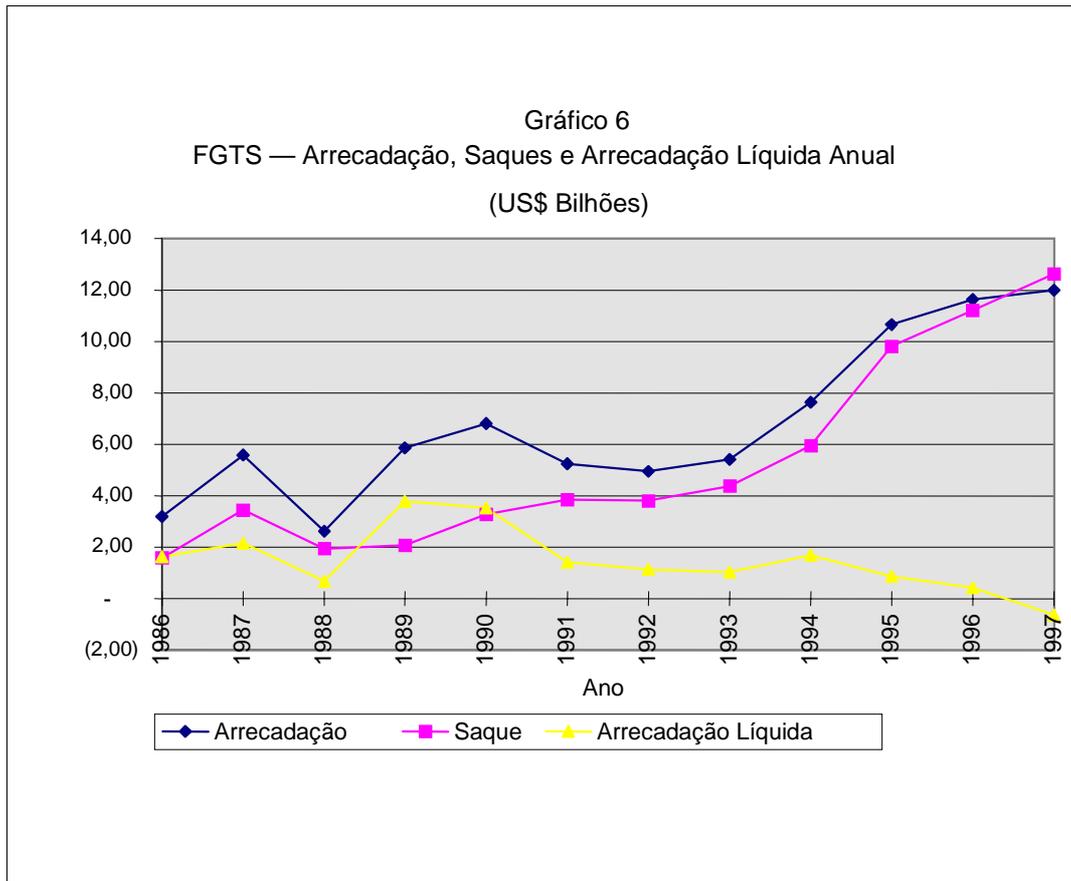


## 5 – CONSIDERAÇÕES FINAIS

A criação do FGTS em 1966 teve entre seus objetivos a flexibilização do mercado de trabalho brasileiro. Sem dúvida, representou um grande avanço na época de sua criação ao desvincular o tempo de serviço da garantia de estabilidade, substituindo esta última por um fundo capitalizado destinado, entre outras coisas, a prover recursos para indenizações trabalhistas.

Esse fundo, enquanto mecanismo de proteção social, teve, na instituição de certas regras básicas para a manutenção do valor real do patrimônio acumulado, sua garantia de funcionamento e sua legitimidade social. Os trabalhadores, não mais contando com a estabilidade no emprego, estariam amparados por um instrumento de política social compensatória para o desemprego friccional. Os empregadores, por outro lado, teriam acesso a um mercado de trabalho mais flexível e adaptável, que já se fazia necessário naquela época.

O que se verificou, no entanto, foi, de um lado, a perda do valor real do patrimônio do trabalhador quando comparado com o índice de inflação medido pelo IGP-DI, e de outro, sua baixa rentabilidade relativamente a ativos financeiros não-monetários, notadamente quando comparado com o rendimento nominal da caderneta de poupança.



Dependendo do calibre da realocação dos fluxos de entrada no FGTS para outras aplicações, o equilíbrio patrimonial do fundo pode ser afetado. Presentemente, os fluxos de entrada e saída são equivalentes, de mesma ordem de grandeza, embora, conforme podemos ver no Gráfico 6, os saques tenham superado o volume de depósitos no passado recente. Dependendo da liquidez e da rentabilidade do Ativo do FGTS, que atualmente monta a cerca de R\$ 65 bilhões, a persistência de arrecadações líquidas negativas pode vir a comprometer a saúde financeira do fundo.

## **BIBLIOGRAFIA**

AZEREDO, B. *Fundo de garantia do tempo de serviço: análise retrospectiva e impacto da nova legislação*. Ministério do Trabalho e da Previdência Social, mar. 1990 (Texto para Discussão, 19).

BARROS, A. S. C., FIGUEIREDO, M. C. *The creation of two social programs: the FGTS and PIS: a Brazilian case study on dissemination and use of social sciences research for governmental policy making*. Paris: OCDE, 1975.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL (CEF). *Coeficientes de juros e atualização monetária* (várias tabelas).

MACROMÉTRICA. *Remuneração da poupança*. (Informações disponíveis no Banco de Dados do IPEA).

ZAMBONI, R. *FGTS, questões atuais*. Brasília: IPEA, set. 1992 (Relatório Interno de CPS, 01/92).

# Livros Grátis

( <http://www.livrosgratis.com.br> )

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)  
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)  
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)  
[Baixar livros de Matemática](#)  
[Baixar livros de Medicina](#)  
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)  
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)  
[Baixar livros de Meteorologia](#)  
[Baixar Monografias e TCC](#)  
[Baixar livros Multidisciplinar](#)  
[Baixar livros de Música](#)  
[Baixar livros de Psicologia](#)  
[Baixar livros de Química](#)  
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)  
[Baixar livros de Serviço Social](#)  
[Baixar livros de Sociologia](#)  
[Baixar livros de Teologia](#)  
[Baixar livros de Trabalho](#)  
[Baixar livros de Turismo](#)