

Para acessar o relatório completo clique [aqui](#).

## 1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

**Atividade econômica frustrou expectativas no primeiro semestre.** O desempenho da atividade econômica no primeiro semestre de 2019 frustrou as expectativas dos agentes econômicos. Se, no início do ano, o consenso de mercado previa expansão da economia em torno de 2,6% neste ano, tal projeção encontra-se atualmente em torno de 0,8%. Nas últimas edições deste Relatório de Acompanhamento Fiscal foram discutidas algumas das razões para o esfriamento da atividade econômica e a consequente contaminação das expectativas.

**MP 889/2019 pode impulsionar o consumo das famílias.** A Medida Provisória (MP) nº 889, de 24 de julho de 2019, despertou algumas reações de maior otimismo com respeito à economia doméstica este ano. Possivelmente, o consenso de mercado irá se mover nas próximas semanas para um crescimento do PIB um pouco superior a 1,0%. De todo modo, seria ainda um crescimento frustrante face à grande recessão por que passou a economia brasileira em 2015 e 2016, e muito aquém do que precisa o país para reduzir o contingente de 13 milhões de desempregados e aumentar as receitas governamentais, de modo a melhorar o quadro fiscal dos entes federados no curto prazo.

**MP 889 modifica legislação do FGTS e do PIS/PASEP.** A MP 889/2019 trata de modificações na legislação relativa ao Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), e do Programa de Integração Social (PIS) e do Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP) – PIS/PASEP. Basicamente, a proposição legal institui as seguintes medidas: (i) saque imediato pelos trabalhadores de valores constantes em contas do FGTS e do PIS/PASEP; (ii) aumento da remuneração associadas às contas do FGTS; (iii) instituição de uma nova modalidade de saque dos recursos das contas do FGTS: saque-aniversário; e (iv) possibilidade de os trabalhadores utilizarem os recebíveis de saques das contas do FGTS como garantia em operações de financiamentos bancários.

**Efeitos da MP podem alcançar mercados de crédito e de trabalho.** Os efeitos das medidas contidas no texto da MP 889/2019 contemplam alguns aspectos dos mercados de trabalho e de crédito. No curto prazo, estima-se que a possibilidade de saque imediato de contas do FGTS possa dar algum impulso ao consumo, assim como ajudar a reduzir o endividamento das famílias, abrindo espaço para um novo ciclo de crédito na economia doméstica. No longo prazo, a proposição tende a impulsionar o mercado de crédito no segmento de pessoas físicas, assim como promover um alinhamento de incentivos corretos nas relações entre trabalhadores e empresas, favorecendo o aumento da produtividade da economia brasileira.

### 1.1 Análise da Medida Provisória nº 889, de 2019

A Medida Provisória nº 889, de 24 de julho de 2019<sup>1</sup>, altera a Lei Complementar (LC) nº 26, de 11 de setembro de 1975, para dispor sobre a possibilidade de movimentação das contas do PIS/PASEP, e a Lei nº 8.036, de 11 de maio de 1990, para instituir a modalidade de saque-aniversário e permitir a movimentação nas contas do FGTS.

**Modificações da MP 889 no PIS/PASEP.** Em relação à LC 26/1975, o texto da MP 889 inova em dois pontos: (i) estende a possibilidade de saque amplo sem data limite; e (ii) confere a qualquer titular de conta individual do PIS/PASEP a

---

<sup>1</sup> Link para a página de tramitação da matéria: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/medidas-provisorias/-/mpv/137834>.

possibilidade de saque integral do saldo vinculado à respectiva conta a partir de 19 de agosto de 2019, estendendo o direito a todos os sucessores, em caso de morte do titular<sup>2</sup>.

**R\$ 23 bilhões ainda disponíveis nas contas do PIS/PASEP.** Segundo o Ministério da Economia, existem ainda em torno de R\$ 23 bilhões em contas individuais do PIS/PASEP referentes a depósitos realizados até 1988, distribuídos em 11,7 milhões de cotistas com saldo médio de R\$ 1.948,00 em junho de 2019. O Ministério prevê a injeção na economia de R\$ 2 bilhões provenientes dessas contas ainda em 2019.

**Modificações da MP 889 sobre a rentabilidade das contas do FGTS.** As modificações realizadas na Lei 8.036/1990, por sua vez, envolvem, em primeiro lugar, a distribuição do resultado (positivo) integral auferido pelo FGTS por meio de crédito nas contas vinculadas de titularidade dos trabalhadores (§ 5º do Art. 13). A rentabilidade das contas do FGTS passará a ser composta, portanto, pela Taxa Referencial (TR) somada de 3%, mais a distribuição de 100% dos resultados do Fundo. Esta regra tem efeito imediato.

A inovação pode ser considerada positiva para os trabalhadores, tendo em vista que a remuneração dos recursos mantidos nas contas do FGTS sequer repunha a perda de poder de compra causada pela inflação. De acordo com material disponibilizado pelo Ministério da Economia, a nova forma de valorização dos recursos dos trabalhadores ficará ligeiramente acima dos rendimentos da caderneta de poupança.

**Introdução do saque-aniversário nas contas do FGTS.** A terceira importante inovação trazida pela MP 889/2019 acrescenta às modalidades previstas de saque das contas do FGTS pelos trabalhadores o saque-aniversário (inciso XX acrescentado ao art. 20 da Lei 8.036/1990, e art. 20-A acrescentado ao mesmo diploma legal). A partir de agora, os trabalhadores poderão optar por sacar um percentual dos saldos de suas contas do FGTS anualmente, no seu mês de aniversário. Em caso de escolha desta modalidade, o trabalhador abrirá mão da possibilidade de sacar os recursos nas situações de rescisão do contrato de trabalho conforme previsto no art. 20 da Lei 8.036/1990.

Fica preservada, no entanto, a garantia do trabalhador de receber o montante equivalente a 40% da multa rescisória do contrato em caso de demissão sem justa causa, caso tenha optado pela modalidade do saque-aniversário (§ 6º do art. 20-D acrescentado à Lei 8.036). Também ficam preservadas as demais formas de saques dos recursos das contas do FGTS, sendo as principais: aposentadoria, compra de imóveis, morte ou doença grave.

O texto da MP estabelece que os trabalhadores possam realizar o saque-aniversário das contas do FGTS a partir de 2020, não havendo prazo para a escolha dessa modalidade de saque. É possível, ainda, o indivíduo optar pelo saque-aniversário do FGTS e retornar à modalidade de saque-rescisão, respeitando o prazo de dois anos para a mudança, contado a partir do momento de tomada da decisão (art. 20-C).

**Valores passíveis de serem sacados na modalidade do saque-aniversário.** A MP 889 detalha os valores de saque permitidos na modalidade de saque-aniversário das contas do FGTS (quadro constante do Anexo). O percentual disponível para saque será maior para cotistas com saldos menores em suas contas, de forma a manter a disponibilidade de recursos e as respectivas aplicações do fundo. Os limites das faixas de saldo considerados, assim como as alíquotas e a parcela adicional são os seguintes: (i) de R\$ 0,01 a R\$ 500,00 (alíquota de 50%); (ii) de R\$ 500,01 a R\$ 1.000,00 (alíquota de 40% e parcela adicional de R\$ 50,00); (iii) de R\$ 1.000,01 a R\$ 5.000,00 (alíquota de 30% e parcela adicional de R\$ 150,00); (iv) de R\$ 5.000,01 a R\$ R\$ 10.000,00 (alíquota de 20% e parcela adicional de R\$ 650,00); (v) de R\$ 10.000,01 a R\$ 15.000,00 (alíquota de 15% e parcela adicional de R\$ 1.150,00); (vi) de R\$ 15.000,01 a R\$ 20.000,00 (alíquota de

---

<sup>2</sup> Nenhum desses dois pontos trazidos pela redação do texto da MP 889/2019 estavam contemplados na Lei nº 13.677, de 13 de junho de 2018, norma legal que primeiro disciplinou os saques dessas contas.

10% e parcela adicional de R\$ 1.900,00); e (vii) acima de R\$ 20.000,00 (alíquota de 5% e parcela adicional de R\$ 2.900,00).

A introdução da modalidade de saque-aniversário aos detentores de contas do FGTS pode ser interessante aos trabalhadores por algumas razões. Em primeiro lugar, essa nova possibilidade de saque é opcional, sendo mantidas as possibilidades de saque até então existentes. Segundo, o trabalhador que optar por retirar parcela dos recursos do FGTS uma vez ao ano incorporará esse montante à sua renda, podendo destinar esse incremento a consumo de bens e serviços ou mesmo a reduzir eventuais dívidas.

Do ponto de vista de funcionamento do mercado de trabalho, a medida do saque-aniversário do FGTS tende a redesenhar incentivos (corretos) para o comportamento dos agentes (empresas e trabalhadores). Conforme destacado pelo Ministério da Economia, trabalhos acadêmicos destacam algumas fontes de ineficiência na legislação que disciplinava o FGTS.

**Críticas às regras até então vigentes do FGTS.** Uma primeira crítica às regras vigentes de funcionamento do FGTS diz respeito ao incentivo a conflitos permanentes entre empresários e trabalhadores pela apropriação do seguro-desemprego e do FGTS. Esses conflitos, por sua vez, gerariam elevada rotatividade da mão-de-obra no mercado de trabalho, favorecendo o aumento da informalidade e distorcendo o número de demissões praticado pelas empresas. Ainda, as fricções no mercado de trabalho trariam como consequências uma relativa baixa produtividade do fator trabalho e uma alocação ineficiente dos fatores de produção pelas empresas.

As evidências encontradas por trabalhos acadêmicos são de que a alta rotatividade da mão-de-obra prejudica a produtividade em razão da necessidade de os trabalhadores levarem tempo para adquirir determinadas habilidades e qualificações em processos produtivos. A baixa produtividade limita também o crescimento dos salários. Ainda segundo os resultados de trabalhos empíricos, o prêmio salarial pela produtividade de um trabalhador resultante de treinamento e qualificação é substancialmente maior que o prêmio decorrente de mudanças de emprego. Do ponto de vista das empresas, o resultado dessa elevada rotatividade da mão-de-obra é a tendência a reduzir os investimentos na qualificação dos trabalhadores, formando um círculo vicioso que induz ainda mais rotatividade.

Outra crítica associada à legislação anterior do FGTS diz respeito aos custos de contratação no setor formal da economia. De acordo com os mencionados trabalhos acadêmicos, custos elevados de contratação incorridos pelas empresas incentivam o aumento da informalidade, afetando, por conseguinte, os níveis de produtividade agregada da economia.

Visando a um efeito benéfico aos trabalhadores no curto prazo, assim como à atividade econômica, a Medida Provisória estipula a possibilidade de todos os trabalhadores com recursos no FGTS poderem sacar, entre setembro de 2019 e março de 2020, até R\$ 500,00 por conta (art. 5º). De acordo com o Ministério da Economia, serão contemplados 96 milhões de trabalhadores. Ainda segundo o Ministério, 81% das contas têm valor inferior a R\$ 500,00, enquanto 54,7 milhões de trabalhadores possuem menos de R\$ 500,00 na soma de suas contas.

A possibilidade do saque imediato nas contas do FGTS visa beneficiar especialmente os trabalhadores mais pobres. Informação relevante trazida pelo Ministério diz respeito à quantidade de indivíduos endividados e com nome negativado nos serviços de proteção ao crédito: 37,3% dessas pessoas possuem dívidas inferiores a R\$ 500,00.

**Possibilidade de utilização dos recursos do FGTS como garantia em operações de crédito.** A quarta e última inovação trazida pela MP 889/2019 diz respeito à possibilidade de os trabalhadores utilizarem os recursos retirados das contas do FGTS na modalidade de saque-aniversário como garantia em operações de empréstimos bancários (§ 3º do art. 20-D). Há tempos esse tema é objeto de discussão como uma possibilidade de elevar operações de crédito consignado entre os trabalhadores da iniciativa privada.

Segundo informações do Banco Central, em junho de 2019, do saldo total da carteira de crédito consignado do sistema financeiro, de R\$ 359,05 bilhões, somente R\$ 21,50 bilhões (6,0%) correspondiam a operações realizadas por trabalhadores do setor privado. A título de ilustração, a carteira de crédito direcionado para trabalhadores do setor público perfazia 56,8% desse total (R\$ 203,88 bilhões), enquanto as operações dessa modalidade para aposentados e pensionistas do INSS representava 37,2% do total.

Esses números referentes à participação dos trabalhadores do setor privado na carteira total de crédito consignado dos bancos sugere que a garantia percebida pelas instituições financeiras nessas operações não é tão boa quanto nas operações com aposentados e servidores públicos. Assim, a inovação trazida pela MP 889/2019 pode ser considerada boa, pois pode destravar a concessão de crédito consignado aos trabalhadores com carteira assinada. A tendência, portanto, é de aumento em operações de crédito consignado para trabalhadores do setor privado.

A partir dessas considerações, pode-se afirmar que a MP 889/2019 tem múltiplos objetivos. No curto prazo, a intenção do governo é conferir algum estímulo ao consumo das famílias, reduzindo, concomitantemente, o seu endividamento. Segundo estimativas do Ministério da Economia, a injeção de recursos na economia seria de R\$ 28 bilhões em 2019 e de R\$ 12 bilhões em 2020, perfazendo um total de R\$ 40 bilhões. Essa quantia, somada aos R\$ 2 bilhões previstos com a medida do saque imediato das contas do PIS/PASEP, totaliza um montante de R\$ 42 bilhões previstos para serem colocados em circulação até o primeiro trimestre de 2020.

Indiretamente, a MP 889/2019 pode reduzir a despesa da União com seguro-desemprego, tendo em vista que os conflitos entre trabalhadores e empresários pela apropriação do seguro e do FGTS tendem a diminuir ao longo do tempo. O montante passível de ser economizado, no entanto, é de difícil mensuração, pois depende de algumas variáveis, como por exemplo, o número de trabalhadores que irá aderir ao saque-aniversário do FGTS.

## 1.2 Impacto da MP 889/2019 sobre o PIB em 2019 e 2020

**Avaliação dos impactos de curto prazo da MP 889/2019.** O objetivo da presente seção é avaliar os impactos de curto prazo da MP 889/2019, especificamente os efeitos do saque imediato de recursos das contas do FGTS até o limite de R\$ 500,00 (art. 5º) e do saque amplo dos recursos do PIS/PASEP. No caso do FGTS, esses saques estão previstos para ocorrer entre setembro de 2019 e março de 2020 e estarão disponíveis para todas as contas, ativas e inativas. Segundo o Ministério da Economia, a injeção de recursos no sistema econômico seria da ordem de R\$ 28 bilhões em 2019 e R\$ 12 bilhões em 2020. Com o PIS/PASEP, a expectativa do Ministério é de que ingressem na economia R\$ 2 bilhões em 2019. O ingresso total de recursos, portanto, seria de R\$ 42 bilhões no curto prazo.

De acordo com o Ministério da Economia, 81% das contas do FGTS têm saldo inferior a R\$ 500,00. Além disso, 54,7 milhões de trabalhadores têm menos de R\$ 500,00 na soma de suas contas. Para ressaltar o efeito da medida do saque imediato das contas, o Ministério chama a atenção para o fato de que 37,3% das pessoas com o nome negativado possuem dívidas inferiores a R\$ 500,00. Ou seja, 37,3% dos indivíduos com dívidas no país poderiam quitar esses débitos, ainda que parcialmente, com os valores que teriam a sacar das contas do FGTS. A estimativa do Ministério é de que 23 milhões de pessoas poderão quitar dívidas com a medida.

**Exercícios consideram o efeito do ingresso dos recursos do saque imediato na massa de rendimentos.** Para avaliar o impacto dos saques imediatos das contas do FGTS e do PIS/PASEP sobre a atividade econômica, a IFI realizou alguns exercícios econométricos para avaliar a elasticidade-renda do consumo das famílias, principal componente da demanda agregada. A partir da variação observada no consumo, foi possível obter o efeito sobre o PIB.

Antes de apresentar os resultados, algumas considerações devem ser feitas. Em primeiro lugar, os R\$ 42 bilhões representam um montante significativo de recursos. Para que se tenha uma ordem de grandeza, a título de comparação,

de acordo com a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD-Contínua) do IBGE, em junho de 2019, a massa de rendimentos habituais foi de R\$ 208,4 bilhões. Os R\$ 42 bilhões provenientes dos saques configurariam, portanto, 20,2% da massa salarial da economia em junho passado.

Ainda que os procedimentos para a realização dos saques sejam facilitados, dificilmente o montante a ser disponibilizado aos trabalhadores ingressará imediatamente na economia. É difícil saber também a destinação que será dada aos recursos. Como o próprio Ministério da Economia prevê, muitos indivíduos devem optar por reduzir (ou eliminar) dívidas e limpar o nome junto aos serviços de proteção ao crédito. Isto, por sua vez, geraria um efeito indireto sobre o consumo, à medida que esses trabalhadores poderiam aproveitar a folga nos orçamentos familiares para tomar novos empréstimos e consumir bens duráveis, por exemplo.

Sendo assim, a IFI optou por considerar percentuais do montante total de recursos esperado para ingressar na economia (R\$ 42 bilhões), em especial, na massa de rendimentos do trabalho<sup>3</sup> entre setembro de 2019 e março de 2020. Além disso, espera-se que a utilização dos recursos ocorra com alguma defasagem. Dessa forma, foi considerada a premissa de que os recursos serão utilizados para consumo, de forma direta e indireta (via redução de endividamento), no período de setembro de 2019 e setembro de 2020.

**Resultados da avaliação de impacto dos recursos do FGTS sobre consumo das famílias e PIB.** A Tabela 1 contém alguns resultados da avaliação de impacto realizada pela IFI. Foram consideradas sete faixas de variação da massa de rendimentos em razão do ingresso de recursos provenientes dos saques do PIS/PASEP e do FGTS: (i) R\$ 4,2 bilhões, ou 10% do total de R\$ 42 bilhões previstos pelo Ministério da Economia; (ii) R\$ 6,3 bilhões (15% do total); (iii) R\$ 12,6 bilhões (30%); (iv) R\$ 21,0 bilhões (50%); (v) R\$ 29,4 bilhões (70%); (vi) R\$ 35,7 bilhões (85%); e (vii) R\$ 42,0 bilhões (100%).

**TABELA 1. IMPACTO DO SAQUE IMEDIATO DAS CONTAS DO FGTS E DO PIS/PASEP NO PIB EM 2019 E 2020**

Variação da massa salarial	Impacto no consumo das famílias		Impacto no PIB	
	2019	2020	2019	2020
R\$ 4,2 bilhões (10% do total)	0,04 p.p.	0,09 p.p.	0,03 p.p.	0,06 p.p.
R\$ 6,3 bilhões (15% do total)	0,06 p.p.	0,13 p.p.	0,04 p.p.	0,09 p.p.
R\$ 12,6 bilhões (30% do total)	0,12 p.p.	0,27 p.p.	0,08 p.p.	0,18 p.p.
R\$ 21,0 bilhões (50% do total)	0,19 p.p.	0,44 p.p.	0,13 p.p.	0,30 p.p.
R\$ 29,4 bilhões (70% do total)	0,27 p.p.	0,61 p.p.	0,18 p.p.	0,42 p.p.
R\$ 35,7 bilhões (85% do total)	0,32 p.p.	0,74 p.p.	0,22 p.p.	0,50 p.p.
R\$ 42,0 bilhões (100% do total)	0,38 p.p.	0,87 p.p.	0,26 p.p.	0,59 p.p.

Fonte: IBGE e Ministério da Economia. Elaboração: IFI.

De acordo com o exercício, se efetivamente ingressarem R\$ 4,2 bilhões na massa de rendimentos da economia, haveria um efeito positivo no consumo das famílias de 0,04 ponto percentual em 2019 e de 0,09 ponto percentual em 2020. O impacto sobre o PIB seria de 0,03 ponto percentual neste ano e de 0,06 ponto percentual em 2020. Caso a variação na massa seja de metade do previsto pelo Ministério da Economia (R\$ 21 bilhões), haveria variação positiva de 0,19 ponto

<sup>3</sup> Para efeito de simplificação, o exercício foi realizado com a massa de rendimentos de trabalho. Idealmente, a avaliação de impacto deveria considerar a massa de rendimentos de todas as fontes.

percentual sobre o consumo das famílias em 2019 e de 0,44 ponto percentual no próximo ano, enquanto o impacto sobre o PIB seria de 0,13 ponto percentual em 2019 e de 0,30 ponto percentual sobre o PIB.

**Impacto sobre o PIB pode chegar a 0,26 p.p. em 2019 e 0,59 p.p. em 2020.** Por fim, caso a totalidade dos recursos liberados pelo governo nas contas do FGTS e do PIS/PASEP (R\$ 42 bilhões) ingressem efetivamente na massa de rendimentos da economia, o impacto sobre o consumo das famílias seria de 0,38 ponto percentual em 2019 e de 0,87 ponto percentual no ano que vem, ao passo que o impacto sobre o PIB seria de 0,26 ponto percentual ainda este ano e de 0,59 ponto percentual em 2020.

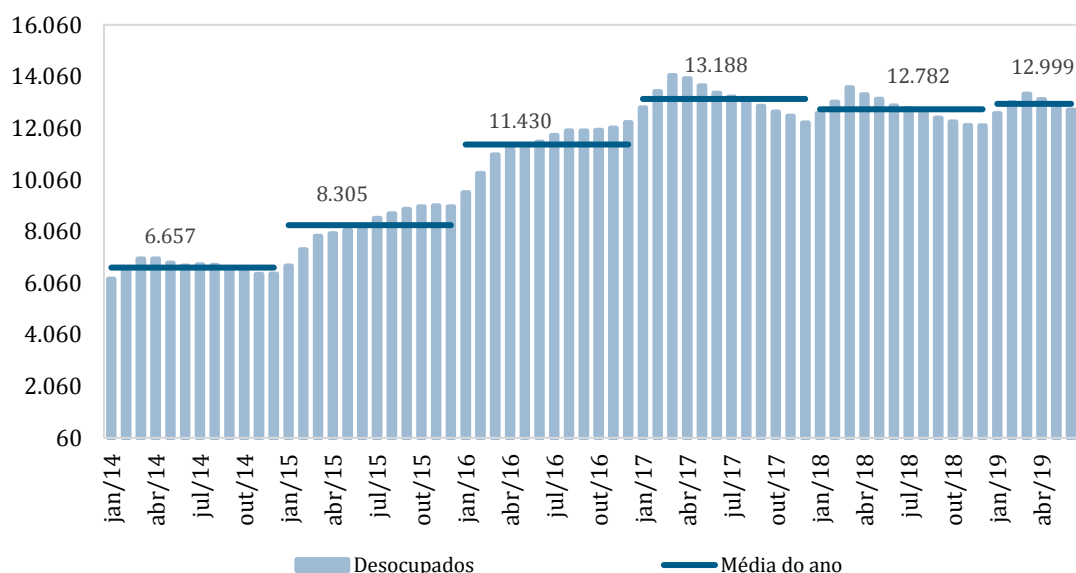
Em suma, o objetivo do exercício foi o de mostrar o potencial de impacto da medida do saque imediato das contas do FGTS e do PIS/PASEP contida na MP 889/2019. Como destacado anteriormente, o montante de recursos (R\$ 42 bilhões, segundo estimativa do Ministério da Economia) é considerável e tem potencial para conferir estímulo importante ao PIB, caso seja efetivamente utilizado para consumo e redução de endividamento das famílias.

### 1.3 Mercado de trabalho

**Desemprego atinge 12% no Brasil em junho.** Em junho, a taxa de desemprego no Brasil foi de 12,0%, segundo apuração do IBGE por meio da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua). Esse resultado configura retração de 0,4 ponto percentual em relação a junho de 2018. Desde março, o desemprego no país vem caindo em ritmo em torno a 0,5 ponto percentual nessa base de comparação. De todo modo, a taxa de desocupação da economia continua em níveis relativamente elevados, com 12,7 milhões de trabalhadores nessa condição.

**Desemprego continua em níveis relativamente elevados.** O Gráfico 1 traz a evolução do número de desocupados da economia brasileira desde 2014 e os respectivos valores médios anuais. O agravamento da crise econômica em 2014 fez o montante de pessoas sem emprego – e que procurou trabalho no mês anterior ao da pesquisa – subir rapidamente até atingir o patamar de 14 milhões de desempregados no início de 2017. O fim da recessão e a ligeira retomada da atividade fez esse número cair marginalmente desde então, tendo permanecido praticamente estacionado a partir de 2018.

GRÁFICO 1. EVOLUÇÃO DO ESTOQUE DE DESOCUPADOS E MÉDIA DO ANO



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.



A interrupção da queda do número de desocupados e, portanto, da taxa de desemprego a partir do início de 2018 ocorreu em função da frustração do crescimento da economia, atingida por choques cujos efeitos ainda não se dissiparam completamente. Além disso, a parcela de desocupados na economia doméstica só não foi maior em razão do aumento da informalidade, como atestam as informações da PNAD Contínua.

**Aumento da informalidade como reflexo da crise econômica.** A Tabela 2 contém informações referentes à população ocupada da economia, extraídas da PNAD Contínua. Os números mostram aumento significativo no número de trabalhadores sem carteira assinada e nos que se declaram trabalhar como conta própria. Nos 12 meses encerrados em junho de 2019, os ocupados sem carteira no setor privado cresceram 4,7%, enquanto os indivíduos que trabalham por conta própria, 3,6%. A título de comparação, o número de trabalhadores com carteira assinada no setor privado sofreu redução de 0,1% nessa base de comparação, mantendo as taxas negativas registradas nos meses anteriores. Trata-se, em suma, de uma evidência da fraqueza da economia, que continua incapaz de absorver trabalhadores nos setores formais de atividade.

**TABELA 2. POPULAÇÃO OCUPADA POR POSIÇÃO**

	Valores absolutos (mil pessoas)			Variação acumulada em 12 meses			Percentual em relação ao total de ocupados		
	abr/19	mai/19	jun/19	abr/19	mai/19	jun/19	abr/19	mai/19	jun/19
<b>População ocupada</b>	<b>92.365</b>	<b>92.947</b>	<b>93.342</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,6%</b>	<b>1,7%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Com carteira assinada no setor privado	33.136	33.222	33.213	-0,4%	-0,1%	-0,1%	35,9%	35,7%	35,6%
Sem carteira assinada no setor privado	11.217	11.384	11.500	3,9%	3,9%	4,7%	12,1%	12,2%	12,3%
Trabalhador doméstico	6.147	6.183	6.254	0,5%	0,4%	-0,2%	6,7%	6,7%	6,7%
Setor público	11.462	11.543	11.661	1,7%	1,6%	1,6%	12,4%	12,4%	12,5%
Empregador	4.381	4.422	4.369	3,3%	3,4%	2,4%	4,7%	4,8%	4,7%
Conta Própria	23.884	24.033	24.141	3,1%	3,3%	3,6%	25,9%	25,9%	25,9%
<b>Percentual de trabalhadores que contribuem para a previdência social</b>	<b>58.581</b>	<b>58.616</b>	<b>58.587</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,9%</b>	<b>63,4%</b>	<b>63,1%</b>	<b>62,8%</b>

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

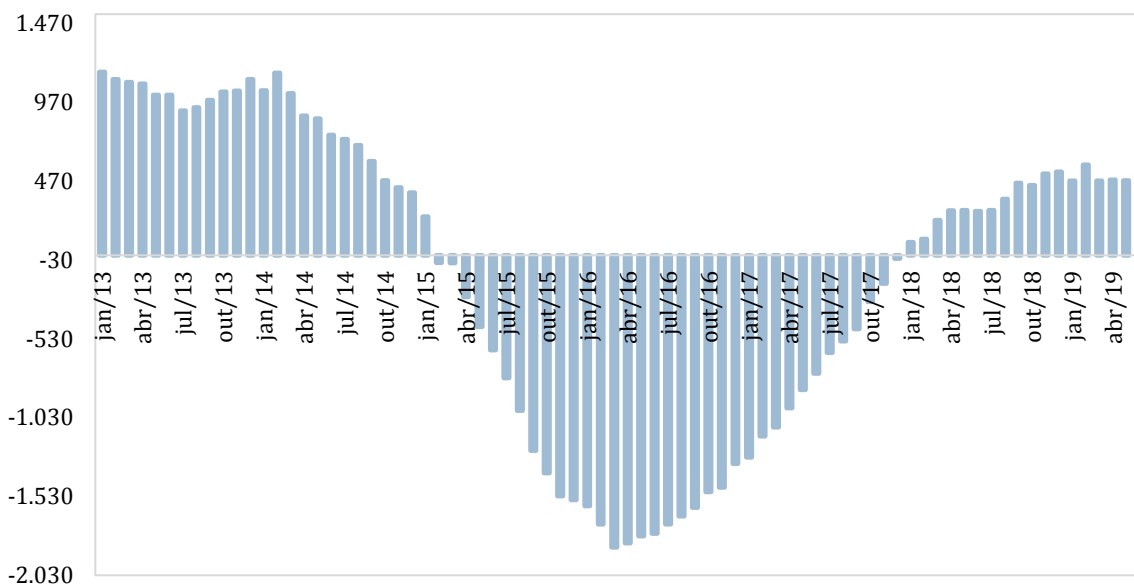
**Evolução do emprego formal evidencia falta de capacidade do país em gerar postos de trabalho.** Segundo as informações do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), da Secretaria de Trabalho do Ministério da Economia, o saldo de trabalhadores, com carteira assinada, admitidos e desligados na economia foi de 48,4 mil em junho. Em maio, esse saldo havia sido de 32,1 mil. No acumulado em 12 meses, o saldo de admissões e desligamentos aumentou de 474,3 mil em maio para 524,9 mil em junho. A evolução do saldo acumulado em 12 meses do emprego formal também evidencia a falta de fôlego da economia em gerar postos de trabalho (Gráfico 2).

**Indicadores de subutilização da força de trabalho confirmam fraqueza da economia.** Outros indicadores reforçam a percepção de fraqueza nas condições do mercado de trabalho, como a subutilização da força de trabalho, conceito construído para complementar o monitoramento dessas condições, a qual continuou a registrar desempenho

preocupante em junho de 2019. A subutilização da força de trabalho indica a capacidade da economia, em dado instante do tempo, em absorver o contingente de trabalhadores que poderiam ingressar na população economicamente ativa<sup>4</sup>.

Em junho, o contingente de pessoas acima de 14 anos de idade desocupadas ou subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas, ou na força de trabalho potencial, totalizou 28,4 milhões de indivíduos, configurando alta de 2,9% na comparação dos 12 meses encerrados em junho e aumento de 3,2% no acumulado de 2019 até junho (Tabela 3). Nesse grupo, incluem-se trabalhadores que trabalhavam menos de 40 horas na semana e que gostariam de trabalhar mais horas que as habitualmente trabalhadas.

**GRÁFICO 2. ACUMULADO EM 12 MESES DO SALDO DE ADMISSÕES E DESLIGAMENTOS NO SETOR FORMAL DA ECONOMIA (MIL TRABALHADORES)**



Fonte: Secretaria de Trabalho - Ministério da Economia. Elaboração: IFI.

**Desalento continua a registrar forte crescimento.** O número de trabalhadores desalentados, por sua vez, que compreende pessoas que desistiram de procurar emprego, mas que estariam em condições de assumir alguma ocupação, atingiu 4,87 milhões de indivíduos em junho último, configurando expansão de 8,1% na variação em 12 meses e outra de 4,6% no acumulado do primeiro semestre de 2019 (Tabela 3).

<sup>4</sup> Para maiores informações, ver:

[ftp://ftp.ibge.gov.br/Trabalho e Rendimento/Pesquisa Nacional por Amostra de Domicilios continua/Trimestral/Novos Indicadores Sobre a Forca de Trabalho/pnadc 201201 201603 trimestre novos indicadores.pdf](ftp://ftp.ibge.gov.br/Trabalho_e_Rendimento/Pesquisa_Nacional_por_Amostra_de_Domicilios_continua/Trimestral/Novos_Indicadores_Sobre_a_Forca_de_Trabalho/pnadc_201201_201603_trimestre_novos_indicadores.pdf).



**TABELA 3. INDICADORES DE SUBUTILIZAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO**

	Valores absolutos (mil pessoas)			Variação acumulada em 12 meses			Variação acumulada no ano		
	abr/19	mai/19	jun/19	abr/19	mai/19	jun/19	abr/19	mai/19	jun/19
<b>Medidas de subutilização de trabalhadores</b>									
Desocupados ou subocupados por insuficiência de horas trabalhadas ou na força de trabalho potencial	28.372	28.524	28.405	3,1%	3,0%	2,9%	3,0%	3,2%	3,2%
Desalentados	4.875	4.905	4.877	11,0%	9,7%	8,1%	5,6%	5,2%	4,6%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

**Rendimento real tem estagnação por dois meses consecutivos.** Por fim, os indicadores de rendimento, também segundo a PNAD Contínua do IBGE, continuaram a piorar em junho, seguindo tendência verificada em maio. O rendimento médio real habitualmente recebido sofreu redução de 0,2% no trimestre móvel encerrado em junho frente ao mesmo período de 2018. O rendimento dos trabalhadores com carteira assinada caiu 1,2% nessa base de comparação, ao passo que o rendimento dos sem carteira cresceu 2,0% (Tabela 4).

A perda de poder de barganha pelos trabalhadores constitui uma possível explicação para a estagnação na variação do rendimento real em junho. Evidência disso é a variação observada no rendimento nominal no período, que teve aumento de 4,1% ante junho de 2018, crescimento menor que o verificado em abril e maio.

**TABELA 4. INDICADORES DE RENDIMENTO POR POSIÇÃO**

Indicadores de rendimento	Valores			Trimestre/ mesmo trimestre do ano anterior			Variação acumulada em 12 meses		
	abr/19	mai/19	jun/19	abr/19	mai/19	jun/19	abr/19	mai/19	jun/19
<b>Rendimento médio nominal (em R\$)</b>	<b>2.295</b>	<b>2.289</b>	<b>2.290</b>	<b>5,1%</b>	<b>4,6%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,8%</b>
<b>Rendimento médio real (em R\$)</b>	<b>2.311</b>	<b>2.294</b>	<b>2.290</b>	<b>0,6%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,6%</b>
Com carteira assinada no setor privado	2.187	2.174	2.166	-0,6%	-1,0%	-1,2%	-0,7%	-1,1%	-0,7%
Sem carteira assinada no setor privado	1.375	1.376	1.399	3,7%	2,8%	2,0%	5,2%	5,5%	4,9%
Trabalhador doméstico	908	901	901	-2,5%	-2,8%	-1,2%	-0,9%	-1,1%	-1,0%
Setor público	3.719	3.669	3.661	1,7%	0,3%	1,0%	3,0%	2,2%	2,5%
Empregador	5.858	5.775	5.785	3,4%	0,8%	4,2%	-2,5%	-1,9%	-0,2%
Conta Própria	1.679	1.670	1.662	0,4%	-0,2%	-1,2%	0,9%	1,0%	0,4%
<b>Massa salarial (em milhões de R\$)</b>	<b>208.325</b>	<b>207.997</b>	<b>208.435</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,4%</b>

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

## 1.4 Indústria

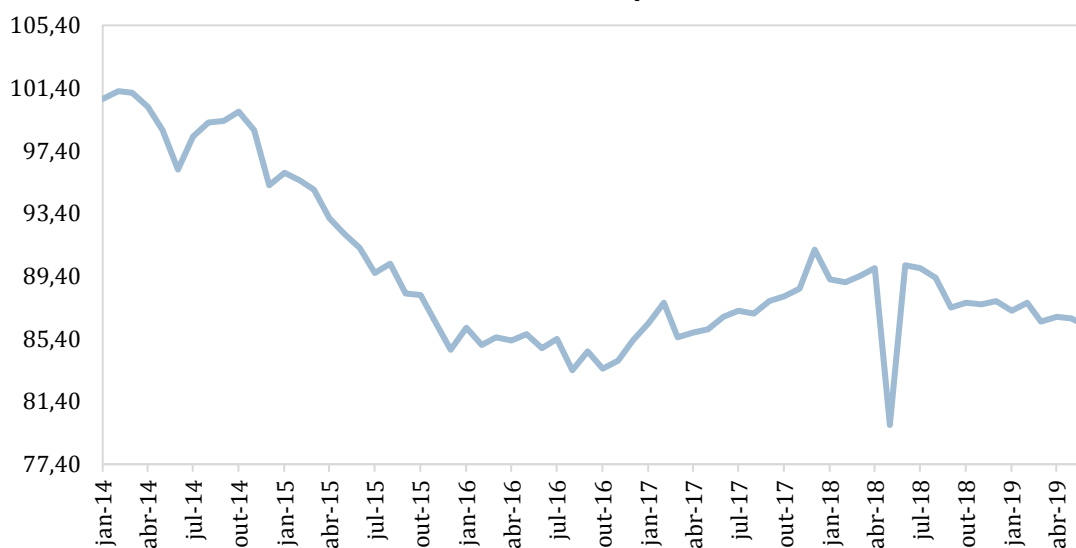
**Produção industrial registrou segunda queda consecutiva na margem em junho.** Em junho, de acordo com o IBGE, a produção física da indústria caiu 0,6% frente a maio, quando foi apurada queda de 0,1% ante abril, segundo dados com ajuste sazonal. Na comparação anual, por sua vez, a produção industrial brasileira teve contração de 5,9% em junho. Assim, no acumulado do primeiro semestre de 2019, a produção da indústria caiu 1,6% em relação ao ano anterior.

O Gráfico 3 mostra a evolução da série da produção industrial livre da influência sazonal. Claramente, a partir do segundo semestre de 2018, a curva assume trajetória descendente em razão de motivos já expostos em edições passadas deste Relatório, como o agravamento nas condições econômicas na Argentina, principal destino das exportações de manufaturados do Brasil; a greve dos caminhoneiros, que desarticulou algumas cadeias produtivas; e o abalo sobre a confiança dos agentes econômicos decorrente de incertezas relacionadas ao quadro fiscal; entre outros.

**Desempenho da indústria por categorias econômicas é heterogêneo.** A Tabela 5 traz um comparativo da evolução da produção industrial por categorias econômicas. O desempenho entre as diferentes categorias não é homogêneo. Para todas, existe uma base de comparação fraca em maio de 2018 em razão da greve dos caminhoneiros. Por essa razão, na comparação mês contra o mesmo mês do ano anterior, as taxas de expansão são significativas.

**Fraqueza da demanda doméstica e da demanda externa explicam comportamento da indústria.** As informações da Tabela sugerem que o comportamento da indústria reflete fraqueza tanto da demanda doméstica, quanto da demanda externa. No âmbito interno, os condicionantes de demanda seguem desfavoráveis. Como visto na seção anterior, o desemprego só não é maior porque houve forte aumento da informalidade a partir do agravamento da crise da economia brasileira em 2015. Condições desfavoráveis de emprego e renda afetam a confiança dos consumidores, que preferem postergar decisões de consumo.

**GRÁFICO 3. ÍNDICE GERAL DA PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL**



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI. Dados com ajuste sazonal

**TABELA 5. PRODUÇÃO INDUSTRIAL POR CATEGORIAS ECONÔMICAS**

Produção industrial por categorias econômicas	Mês/mês anterior (dados com ajuste)			Mês/Mês ano anterior			Variação acumulada em 12 meses		
	abr/19	mai/19	jun/19	abr/19	mai/19	jun/19	abr/19	mai/19	jun/19
<b>Produção industrial – geral</b>	0,3%	-0,1%	-0,6%	-3,9%	7,5%	-5,9%	-1,1%	0,0%	-0,8%
<b>Bens de capital</b>	3,2%	0,5%	-0,4%	-0,1%	22,0%	-3,5%	1,9%	4,2%	3,1%
<b>Bens intermediários</b>	-1,6%	1,4%	-0,3%	-5,9%	2,7%	-6,3%	-1,5%	-0,8%	-1,6%
<b>Bens de consumo</b>	3,0%	-2,1%	-0,8%	-0,3%	14,9%	-5,3%	-1,0%	1,0%	0,2%
Bens de consumo duráveis	3,7%	-2,4%	-0,6%	1,0%	28,1%	-6,0%	0,6%	3,7%	2,1%
Bens de consumo semiduráveis e não duráveis	2,6%	-1,6%	-1,2%	-0,8%	11,5%	-5,1%	-1,4%	0,3%	-0,3%

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Em relação à demanda externa, o ambiente internacional mais desafiador constringe a recuperação das exportações. Por um lado, existe a baixa diversificação de países consumidores de produtos da indústria de transformação brasileira. Por outro lado, o agravamento das tensões comerciais entre Estados Unidos e China afeta, entre outros, as exportações da nossa indústria extrativa para o país asiático.

Diante desse cenário, a IFI acredita que alguma recuperação da produção industrial brasileira possa ocorrer com melhora no consumo das famílias. A medida que propõe o saque imediato de contas do FGTS e do PIS/PASEP pode, conforme discutido na seção 1.2 deste Relatório, conferir um impulso à demanda doméstica que ative algumas cadeias produtivas nacionais. De todo modo, os efeitos podem ficar limitados caso medidas estruturais para destravar o crescimento da economia brasileira não continuem a avançar.

### 1.5 Inflação e juros

**Banco Central iniciou novo ciclo de afrouxamento monetário em julho.** O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central iniciou um novo ciclo de afrouxamento monetário na última reunião do colegiado, ocorrida em 30 e 31 de julho. A taxa básica de juros (Selic) foi reduzida em 0,5 ponto percentual, a 6,0% ao ano. Na ata da referida reunião, o Copom destacou que a redução dos juros foi possível em razão (i) do cenário relativamente favorável para a inflação; (ii) da elevada ociosidade de fatores na economia; (iii) do encaminhamento de aprovação da reforma da previdência no Congresso Nacional, a qual melhorará a dinâmica da despesa pública no médio e longo prazos; e (iv) de estímulos monetários concedidos em outros países do mundo, especialmente em economias centrais, o que garante afrouxamento das condições financeiras globais.

Apesar do início do ciclo, o agravamento recente das tensões comerciais entre Estados Unidos e China será levado em conta pelos membros do Copom nas próximas reuniões do colegiado, visto que o evento tem potencial para afetar a trajetória da inflação no horizonte relevante para as ações de política monetária.

**Expectativas dos agentes já previam cortes na Selic.** Como mencionado na última edição deste Relatório, a curva de juros futuros, medida como a taxa referencial Swap DI-Pré de 360 dias, embutia a expectativa de corte da Selic pelos agentes econômicos desde o fim de maio passado. A atualização das informações da curva até 7 de agosto revela que novos cortes na taxa básica de juros são esperados pelos agentes (Gráfico 4).

As expectativas capturadas pelo Boletim Focus, do Banco Central, evidenciam o mesmo movimento da curva de juros futuros. Na última edição do Boletim, com informações atualizadas até 2 de agosto, o consenso de mercado era de que a Selic seja reduzida para 5,25% ao ano até o fim de 2019. O consenso também prevê juros básicos de 5,50% ao ano no fim do próximo ano.

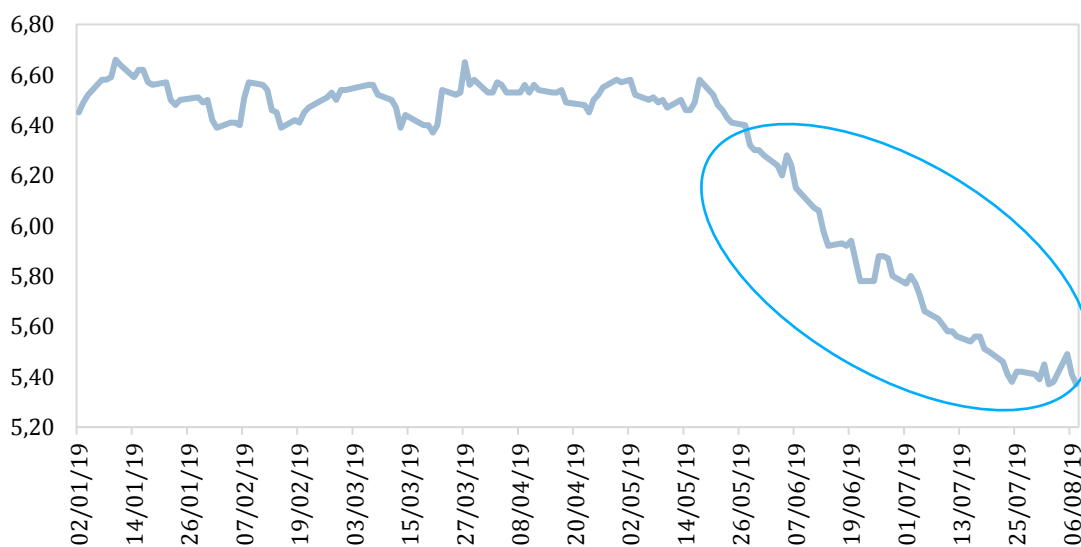
**Inflação foi de 0,19% em julho.** A evolução recente da inflação sustenta a redução de juros pelo Banco Central. De acordo com o IBGE, o IPCA teve alta de 0,19% em julho, após ter ficado praticamente estável em junho (+0,01%). Assim, no acumulado em 12 meses até julho, o IPCA registra alta de 3,22%, bem abaixo da meta inflacionária para 2019, de 4,25%.

**Contas de energia elétrica explicam quase toda a variação do IPCA em julho.** A principal influência para o IPCA de julho veio do grupo Habitação, mais especificamente no item energia elétrica residencial, que registrou alta de 4,48% no mês. O impacto exercido pelo reajuste nas contas de luz dos consumidores foi de 0,17 ponto percentual no resultado do IPCA de julho. Ainda segundo o IBGE, houve a incidência da bandeira tarifária amarela no período, que onera as contas em R\$ 1,50 a cada 100 kwh consumidos, além de reajustes praticados em São Paulo (+7,59%), Curitiba (+3,18%) e Porto Alegre (+3,36%).

Ainda no grupo Habitação, houve impacto sobre a inflação, embora em menor magnitude, proveniente de tarifas de água e esgoto, as quais sofreram reajuste em julho nas seguintes localidades: Salvador, Goiânia, Porto Alegre e Recife.

Os demais grupos que compõem o IPCA (Alimentação e bebidas, Artigos de residência, Vestuário, Transportes, Saúde e

**GRÁFICO 4. TAXA REFERENCIAL DE SWAP DI-PRÉ DE 360 DIAS (% AO ANO)**

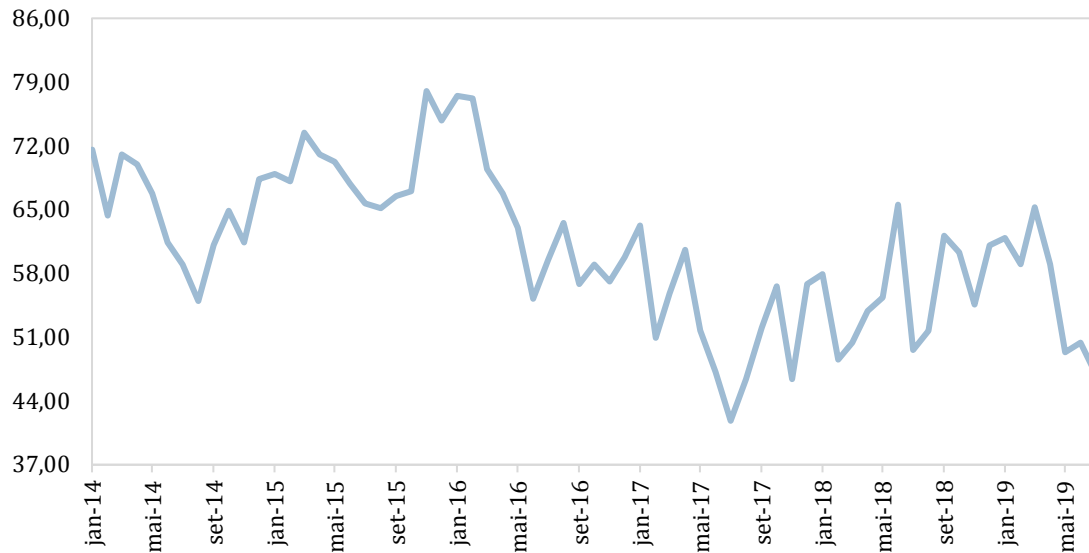


Fonte: B3. Elaboração: IFI.

cuidados pessoais, Despesas pessoais, Educação e Comunicação) exerceram impacto reduzido na inflação de julho, confirmando cenário bastante confortável para a trajetória dos preços da economia doméstica no período recente.

**Núcleos de inflação evidenciam inflação controlada e confortável.** A título de ilustração, o coeficiente de difusão do IPCA, que mede o percentual de itens do índice com variação positiva, atingiu 47% em julho, após ter registrado 50,39% no mês anterior. O Gráfico 5 traz a evolução do índice de difusão desde 2014.

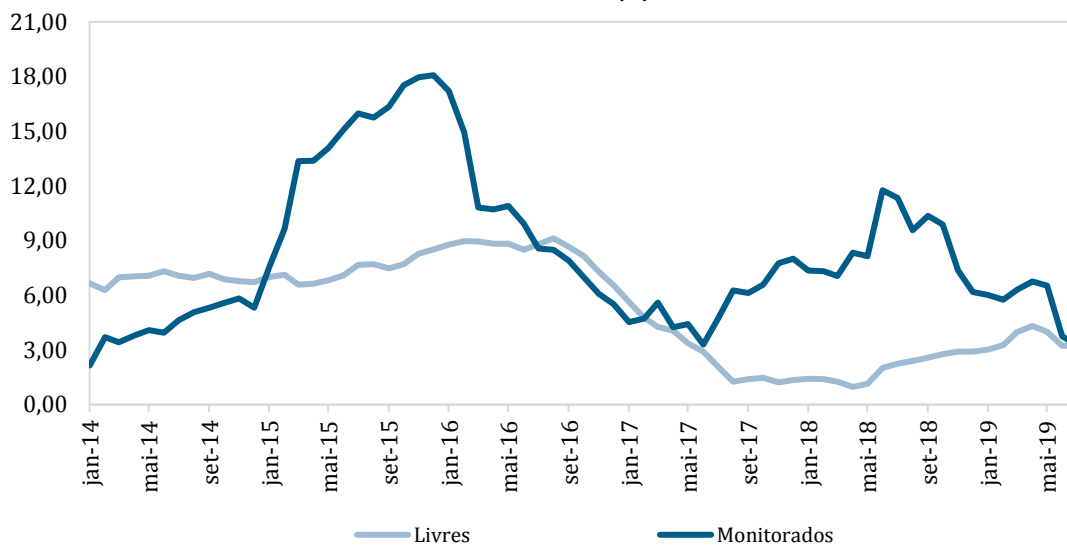
**GRÁFICO 5: COEFICIENTE DE DIFUSÃO DO IPCA (%)**



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Os núcleos de inflação, calculados pelo Banco Central a partir de metodologia desenvolvida pela instituição, também evidenciam um quadro inflacionário bastante confortável atualmente. Em julho, na comparação de 12 meses, a inflação de preços livres apurada foi de 3,22%, ao passo que a de preços monitorados foi de 3,24% (Gráfico 6).

**GRÁFICO 6. VARIAÇÃO EM 12 MESES DOS NÚCLEOS DE PREÇOS LIVRES E MONITORADOS (%)**



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.