

Crédito e mercado Imobiliário no Brasil: fatores institucionais e macroeconômicos (1964-2013)

Autora: Marina Moreira de Aguiar: Aluna de mestrado em economia, Cedeplar/ UFMG.

Área temática: Economia

Resumo

O objetivo deste artigo é apresentar como as diferentes configurações institucionais e ambiente macroeconômico afetaram a oferta de crédito imobiliário e, conseqüentemente, o mercado habitacional no país de 1964 até os dias atuais. O período é dividido em três fases, baseado em Rangel (2013): Criação e consolidação do Sistema Financeiro da Habitação (1964-1980); Desestruturação do SFH (1981-1994) e; Reestruturação das políticas habitacionais (1995-atual), onde são evidenciadas as políticas federais adotadas e suas conseqüências para o mercado imobiliário. A conclusão é que as modificações institucionais parecem ser os principais determinantes na redução ou ampliação da oferta dessa modalidade de crédito no Brasil.

Palavras chave: Mercado habitacional; Crédito imobiliário; Políticas habitacionais; Brasil.

Crédito e mercado Imobiliário no Brasil: fatores institucionais e macroeconômicos (1964-2013)

1 Introdução

Desde a implantação do Banco Nacional da Habitação (BNH), em 1964, até os dias atuais, o governo federal interferiu diversas vezes no crédito imobiliário no sentido de modificar o ambiente institucional, que teve como reflexo a expansão ou retração do mercado imobiliário. Também contribuiu para essa variação no mercado os movimentos no ambiente macroeconômico que ocorreram por influência direta ou indireta do governo federal. Considerando que o financiamento imobiliário é crucial para o funcionamento do mercado habitacional em qualquer economia (MALPEZZI, 1999), devido aos altos valores envolvidos na transação, as alterações ocorridas que pareceram o ter afetado são os alvos da pesquisa apresentada neste artigo.

Neste trabalho, ambiente institucional é entendido como o conjunto de normas jurídicas que estipulam direitos e deveres num contrato, como o de financiamento imobiliário, e também a segurança de que estes direitos e deveres serão cumpridos (NORTH, 1990). Ou seja, as leis e o nível de segurança jurídica delas. Quando este ambiente institucional é adequado, com normas claras e que são cumpridas, os agentes econômicos (tanto os credores quanto os devedores) podem tomar decisões mais eficientes, no sentido de alocar seus recursos da maneira mais vantajosa para si. Mas se o ambiente é repleto de incertezas, há espaço para ações oportunistas (ocorrência de risco moral), o que levará os agentes “a não alocarem seus recursos em determinados ativos, ou exigirem uma recompensa bastante alta para o fazerem” (BRANDELLI, 2011). Em outras palavras, quando há espaço para o tomador de empréstimo adotar ações oportunistas ou o emprestador se recusa a fornecer o crédito ou empresta a juros altos, o que é ruim para o mercado em geral.

Já o ambiente macroeconômico é entendido como a situação da economia em geral, ou seja, o nível de renda, emprego, as expectativas a respeito do futuro da economia. Também podem ser incluídas no ambiente macroeconômico as tendências das políticas governamentais fiscais (variações nos gastos do governo e cobrança de tributos) e as monetárias (variações no valor da taxa básica de juros e oferta de moeda). Um ambiente macroeconômico bom para o mercado de financiamento imobiliário é aquele com inflação baixa ou controlada, crescimento da renda, queda do desemprego, estímulo fiscal para o mercado e queda na taxa de juros. Nesse ambiente há maior segurança que as famílias tomadoras de empréstimos irão conseguir arcar com a dívida de longo prazo assumida uma vez que se espera que a renda delas continue a crescer e que os juros pagos sejam baixos. O contrário desestimula o crescimento do mercado.

Na figura 1 está o diagrama do funcionamento do mercado imobiliário residencial em que Malpezzi (1999) ressalta a importância da existência de financiamento imobiliário (fortemente afetado pelas instituições que o regem) e a renda da população para o bom funcionamento do mesmo. De acordo com o autor, se algum item dos insumos estiver em falta o mercado apresentará distorções nos preços ou funcionará mal. Neste relato histórico, será evidenciado que a variação nas instituições que regem o mercado imobiliário levaram ao mal funcionamento do mesmo durante os anos 1980 e 1990, como pode ser verificado no gráfico 1 que mostra o número de unidades habitacionais financiadas no país.

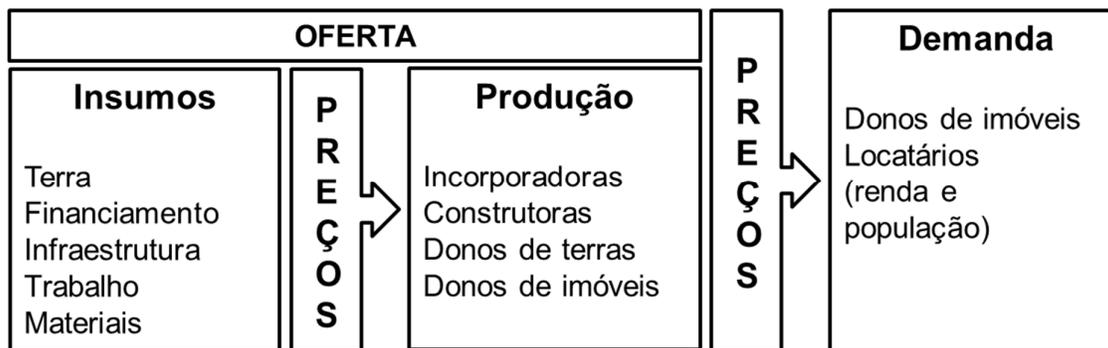
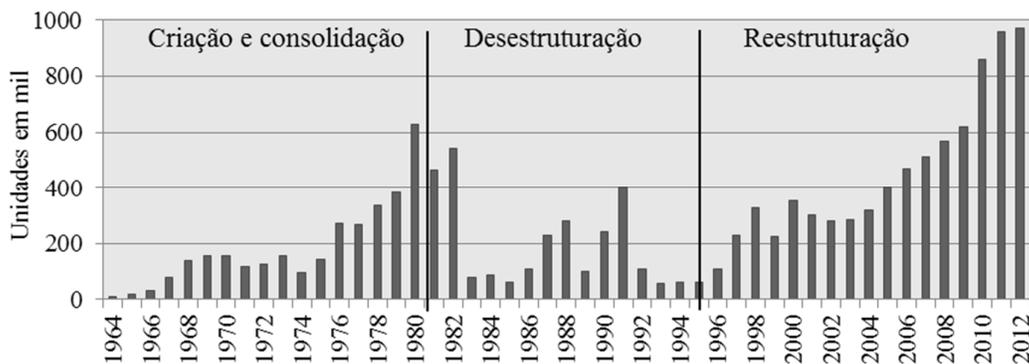


FIGURA 1: Como o mercado de habitação funciona – insumos, produção e demanda.
 Fonte: Malpezzi, 1999.

Este artigo se dedicará a apresentar como o funcionamento do mercado de crédito imobiliário - que é crucial para a aquisição de imóveis pela maior parte da população -, conjugado com o ambiente macroeconômico, afetou o mercado imobiliário nacional ao longo das décadas até o período atual. Sendo assim, este artigo divide o período em questão em três fases, baseado em Rangel (2013): Criação e consolidação do Sistema Financeiro da Habitação (1964-1980); Desestruturação do SFH (1981-1994); Reestruturação das políticas habitacionais (1995-atual). Como se pode ver no gráfico 01, a quantidade de imóveis financiados guarda forte relação com os períodos aqui retratados. Compreender estes movimentos é o objetivo do artigo.

GRÁFICO 01: Unidades habitacionais financiadas – FGTS e SBPE



Fonte: Rangel (2013) até 2011 e ABECIP e Banco de Dados-CBIC para 2012

2 Criação e consolidação do Sistema Financeiro da Habitação (SFH)

Em 1964, a situação do setor habitacional podia ser considerada grave. A forte migração urbana que vinha ocorrendo gerava alta demanda por habitações de todas as classes sociais, mas, de acordo com Santos (1999), havia um contexto altamente inibidor para o investimento na área. A forte aceleração inflacionária, combinada com taxas de juros nominais fixas, gerava taxas de juros reais negativas (dependendo do prazo da aplicação), o que desestimulava a poupança voluntária e a oferta de crédito de longo prazo (como o imobiliário) por parte dos agentes financeiros. Ao mesmo tempo, leis que Santos (1999) classifica como populistas no mercado de aluguéis, pelo fato de proteger excessivamente o inquilino, reduziam os lucros dos proprietários e inibia o investimento no setor imobiliário, o que tornava a conjuntura de falta de habitações ainda mais complexa. Nessa situação, a estimativa do déficit habitacional logo antes do lançamento do SFH era de aproximadamente oito milhões de habitações (IBMEC, 1974).

O recém-estabelecido regime militar, dentro do contexto de reformas bancárias, criou o Sistema Financeiro da Habitação (SFH) pela Lei 4.380/1964, que tinha como principal objetivo reduzir o crescente déficit habitacional (ABECIP, 1994a; ABECIP, 2007). A correção monetária dos ativos, passivos e encargos pelo mesmo indexador foi considerada a peça-chave para o lançamento do sistema (FLEURY, 2004), pois ela permitia o equilíbrio entre eles uma vez que eram “ambos indexados a um mesmo índice de preços ao qual se adicionavam os juros” (ABDALLA, 1995). Assim, na situação de aceleração inflacionária, a oferta de crédito de longo prazo passou a se tornar factível, uma vez que o passivo e o ativo não se desvalorizariam em termos reais. Da mesma forma, a garantia de que não haveria perda real das aplicações da poupança estimulou-a entre as famílias.

Desenho institucional do SFH

Conduzido pelo Banco Nacional da Habitação (BNH), o SFH captava recursos de duas fontes distintas (i) do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e (ii) do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE). A origem do recurso do empréstimo era, a princípio, relacionada à faixa de renda da população atendida: os do FGTS seriam direcionados a habitação popular e do SBPE para a classe média.

A remuneração do FGTS era de 3%, mais a correção da inflação, e os juros variavam de 6-16% ao ano, além da correção, dependendo da faixa de renda atendida (CARDOSO; ARAGÃO, 2013). Como o objetivo era atender à habitação popular, os juros eram progressivos com a renda, ou seja, quanto maior a renda do mutuário, maior os juros pagos por ele. Tal estratégia geraria um mecanismo de subsídio interclasses autossustentado, sem a necessidade de subsídio governamental (VALENÇA, 1992). No entanto, mais tarde, o financiamento à habitação popular sem subsídios se mostrou impossível e, como será mostrado a diante, com o tempo os recursos do FGTS passaram a ser direcionados apenas à classe média, principalmente devido ao enorme risco de inadimplência representado pelas classes mais baixas.

Já a remuneração da poupança era de 6% ao ano, mais a correção da inflação (igual ao FGTS), e as taxas de juros aplicadas ao mutuário eram pré-fixadas em 10-12%, além da correção (CARDOSO; ARAGÃO, 2013). O fato de as taxas de juros não poderem ser maior que 12% mais tarde se mostrou como uma restrição à aplicação. Considerando o custo de captação para a instituição financeira, restavam 6% para custos administrativos e cobertura dos riscos, o que era pouco comparado à outras aplicações bancárias (ABDALLA, 1995).

Primeiras mudanças no SFH e criação do Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS)

O que era considerado chave para o lançamento do sistema rapidamente mudou de forma. A princípio, o índice que corrigia o saldo devedor (vindo do FGTS e cadernetas de poupança) e as prestações era o mesmo que corrigia o salário mínimo – anualmente. No entanto, em 1965¹ determinou-se que o saldo devedor seria reajustado pela correção monetária, que reajustava as Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN) – trimestralmente. Nesse caso, se houvesse ao final do prazo do contrato algum saldo remanescente devido às diferenças de reajustamento das prestações e do saldo devedor, o mutuário continuaria a pagar as prestações em até 50% do prazo original corrigidas pelo salário mínimo. E se ainda restasse algum saldo devedor, este seria refinanciado com prestações corrigidas pela correção monetária (ABECIP, 1994b).

Em 1966² houve nova determinação em que todos os contratos do SFH seriam reajustados trimestralmente de acordo com a correção monetária (ABECIP, 1994b). Tal ação, apesar de ser coerente com o objetivo do sistema de equilíbrio atuarial não foi bem recebida pela população (principalmente a classe média), que tinha seus salários reajustados anualmente e que, em plena

¹ Lei nº 4.728, de 14.07.65

² Resolução nº 106/66 do Conselho de Administração do BNH, de 17.11.66

política de arrocho salarial, via as parcelas das prestações ocuparem maiores porções de sua renda mensal (SANTOS, 1999). Assim, visando acalmar o clamor popular em pleno início do regime militar, foi lançado um “novo plano de reajustamento das prestações [o Plano de Equivalência Salarial (PES)], no qual elas eram reajustadas anualmente, em data determinada no contrato, de acordo com a variação do salário mínimo e criou o Fundo de Compensação de Variações salariais (FCVS)” (ABECIP, 1994b).

O FCVS era necessário para garantir a sustentabilidade das operações de crédito, que era uma das principais preocupações dos formuladores do sistema em meados nos anos 1960 (TENERELLO, 2005), uma vez que havia um desequilíbrio inerente ao fato de as prestações serem ajustadas anualmente e os saldos devedores trimestralmente. O saldo desse desequilíbrio, o FCVS, passaria a ser quitado com uma sobreprestação mensal nos novos contratos determinada pelo Coeficiente de Equivalência Salarial (CES). Esse plano foi desenhado para ser autossustentado numa situação em que a CES fosse bem dimensionada e a inflação não ultrapasse os 70% anuais, o que não foi verificado posteriormente (ABECIP, 1994b).

Ambiente institucional

A garantia fornecida pelos mutuários era a hipoteca do imóvel recém-adquirido, mas era o BNH que atuava como agente garantidor da rentabilidade das aplicações (ABDALLA, 1995). Ou seja: mesmo que um grande número de mutuários se tornasse inadimplente e conseguisse na justiça continuar usufruindo do imóvel sem ressarcir financeiramente o sistema, o BNH garantiria que as aplicações do FGTS e da poupança continuariam a render da mesma forma. Essa configuração gerou à época um ambiente de segurança para os aplicadores - e também porque a hipoteca era considerada um instrumento seguro - que também facilitava a expansão da linha de crédito. E assim, considerando baixa inadimplência, esperava-se que em poucas décadas o sistema fosse autossuficiente, uma vez que os recursos retornariam à origem com juros e correção da inflação (FLEURY, 2004).

No geral, esse ambiente se manteve até o final dos anos 1970, quando havia a combinação do que se acreditava ser um ambiente institucional favorável ao crédito com ambiente macroeconômico estável e em crescimento (FLEURY, 2004). Inclusive, de acordo com Abdalla (1995), “o verdadeiro lastro dos empréstimos hipotecários era dado pela situação econômica do país” e não pelas instituições seguras, visto que o PIB cresceu 246% no período 1964-80, tendo uma média de 7,8% ao ano.

Situação macroeconômica e dificuldades nos programas de habitação popular

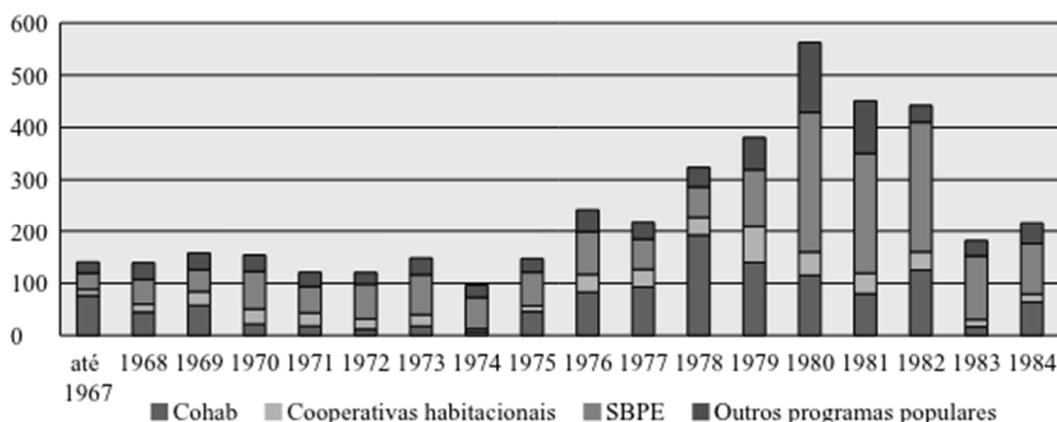
As mesmas políticas econômicas que levaram à estabilização também ampliaram as desigualdades sociais no país. O Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG – 1964-1967) previa, dentre outros, contenção da inflação pelo corte de gastos do governo, inclusive investimentos em infraestrutura; redução dos gastos da população, por meio de uma política salarial que visava reduzir o salário mínimo real médio e uma série de incentivos às grandes indústrias para exportação (RESENDE, 1990). Dessa forma, se em 1960 os 50% mais pobres detinham 17,4% do rendimento total da população economicamente ativa, este mesmo grupo passou a deter 14,9% da renda em 1970, enquanto os 5% mais ricos que detinham de 28,3% em 1960 e passaram a ter 34,1% da renda dez anos depois (LAGO, 1990).

As políticas econômicas do PAEG também refletiram na política habitacional do BNH. Se por um lado, as políticas habitacionais mantiveram certo nível de atividade econômica da construção civil, a política de arrocho salarial impediu a continuação das políticas de habitação popular do banco ao longo dos anos. De acordo com Valença (1992) todas as fontes de recuso de SFH eram relativamente caras quando se tratava de financiamentos para habitação popular. O autor afirma que mesmo sob os juros mais baixos da carteira, uma considerável camada da população não conseguiria (e não conseguiu) arcar com tais dívidas de longo prazo – ou qualquer outro tipo de dívida, mesmo com juros nulos ou negativos.

A incapacidade de pagamento da parcela mais pobre da população ficou clara quando “o elevado índice de inadimplência entre os mutuários de baixa renda, durante os primeiros anos de atividade do BNH (1964-69), colocou em questão o próprio estilo de atuação do Banco” (AZEVEDO, 1988). E a política escolhida no início dos anos 1970 para reduzir os riscos de crédito das Cohab foi reduzir os investimentos focados nas populações de baixa renda e aumentar as operações para a classe média. Sendo assim, habitações de programas originalmente desenhados para atender populações de até 3 salários mínimos mudaram de público e passaram a ser vendidas para quem ganhava 5-10 salários mínimos, ou mais (VALENÇA, 1992).

Azevedo (1988) destaca também que a alta de preços verificada no mercado imobiliário ao longo dos anos 1960-70 aumentou o interesse da classe média aos programas de habitação popular, porque tinham imóveis mais baratos e taxas de juros menores. Tal mudança permitiu ao Banco e às Cohab redução do risco de inadimplência, maior rentabilidade dos ativos, porém, desviou os recursos do público-alvo original. Tudo isso fica claro ao analisar o gráfico 02 onde se observa que houve alguma mudança no início dos 1970 no que diz respeito às unidades entregues pelas Cohab. De 1970 a 1974 a quantidade de imóveis entregues se manteve nos níveis mais baixos, enquanto os outros programas habitacionais mantiveram o ritmo anterior de produção, somente voltando a crescer em 1975, quando a mudança de público-alvo das Cohab se consolidou.

GRÁFICO 02: Participação dos programas habitacionais no total de imóveis financiados entre 1964-84, em mil unidades.



Fonte: Adaptação de Silveira e Malpezzi (1991, pag. 93)

Foi nessa direção de políticas que as desigualdades sociais continuaram reforçadas durante os anos 1970. O BNH ainda fez tentativas de outros programas focados na habitação popular pelo financiamento da autoconstrução e reurbanização de áreas degradadas, como o PRO-MORAR e o João de Barro, para populações com renda menor que 3 salários mínimos (SANTOS, 1999). Apesar da quantidade de unidades habitacionais entregues pelos programas populares alternativos ter aumentado no final dos anos 1970, como mostra o gráfico 02, eles tiveram fraco desempenho. Essa baixa produção é ressaltada não somente em relação às Cohab, por exemplo, mas também ao comparar proporção da população-alvo atendida, uma vez que existia um número significativamente maior de brasileiros com renda de até 3 salários mínimos que de brasileiros com renda maior que 3.

3 Desestruturação do SFH – crise, extinção do BNH e vazio institucional

Fragilidades existentes e impostas ao SFH

A despeito da aparente segurança jurídica dos contratos firmados, o SFH detinha várias fragilidades que foram sendo expostas aos poucos nos anos 1970 e, em especial, na crise econômica dos anos

1980. Uma delas é o que ABECIP (2007) chama de “instabilidade congênita do sistema”³, que ocorre pelo fato de as fontes de captação de recursos (poupança e FGTS) serem de curto e médio prazo enquanto que o empréstimo é de longo, o que cria a necessidade de saldos pelo menos constantes desses fundos para garantir baixa exposição ao risco de liquidez. Também pode ser incluído nas fragilidades do Sistema o caráter pró-cíclico das mesmas fontes, que aumentam em períodos de crescimento econômico e reduzem caso contrário. Isso acontece pelo fato de que o saldo do FGTS depende do nível de emprego e dos salários e o saldo da poupança depender exatamente da capacidade de poupar das famílias, que é fortemente ligada ao nível de emprego e ao salário real delas. Combinada com a instabilidade congênita do sistema, o caráter pró-cíclico das fontes de captação, em caso de redução do nível de atividade econômica, a capacidade do sistema de manter o nível de financiamentos é reduzida.

Outro tipo de fragilidade existente no SFH é relativo à sua rentabilidade, especialmente quando a fonte de recursos é a poupança. Considerando que os custos de captação eram relativamente caros, 6%, e que as taxas de juros não podiam ultrapassar 12%, os bancos privados tinham no máximo 6% remanescentes para cobrir os custos administrativos e a contribuição ao Fundo Garantidor de Crédito (Abdalla (1995) estima estes em 2,8%), o que tornava “as operações ativas com recursos das cadernetas de poupança menos rentáveis que outras operações bancárias” (ABDALLA, 1995).

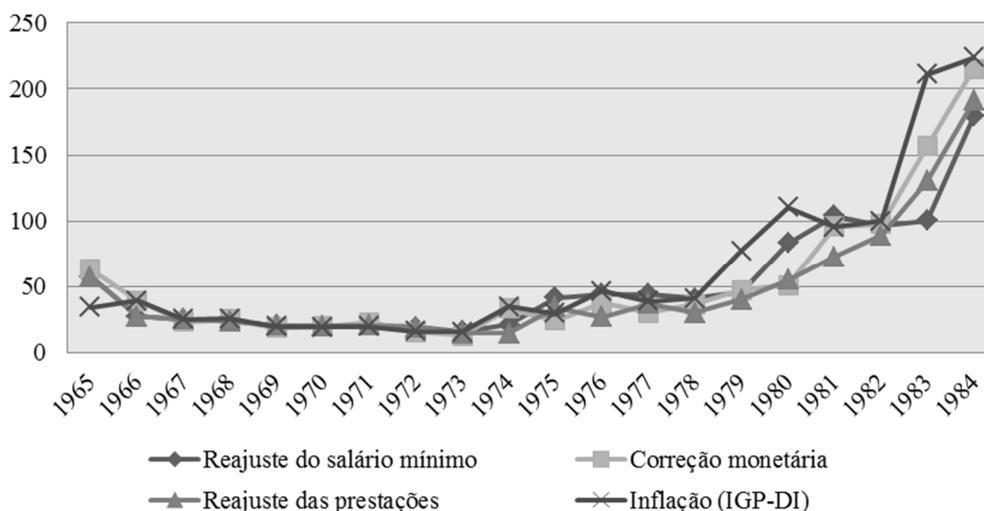
Entre 1973 e 1982 foi introduzida uma nova fragilidade ao SFH que só se fez sentir após a crise no início dos anos 1980: o salário mínimo foi substituído pelo salário mínimo habitacional como indexador das prestações até 1978 (quando foi substituído pela Unidade Padrão de Capital (UPC) até 1982) e, por esse meio, elas foram reduzidas em termos reais (ABECIP, 1994b; ABDALLA, 1995). Essa medida originalmente tinha o objetivo de equiparar o reajuste das prestações com a correção monetárias já que

a partir de 1973, quando o salário mínimo passou a ter reajustes superiores à correção monetária, o BNH houve por bem criar o salário-mínimo habitacional, pela Resolução n.º 12/73, equivalente o salário-mínimo menos a taxa de produtividade, que passaria então a servir como fator de correção para as prestações do Plano de Equivalência Salarial – PES. (Diário Oficial da União, pag. 42, Judicial – JFRJ, 29/07/2013)

Mas, com seus objetivos originais alterados, as prestações foram corrigidas a índices diferentes, em geral inferiores, dos saldos devedores, aumentando o saldo do FCVS acima do originalmente planejado, especialmente a partir de 1981 como pode ser notado no gráfico 03.

³ Como a poupança e o FGTS ainda são as principais fontes de recursos para o financiamento habitacional esse problema ainda é latente, apesar das mudanças em 1997 que criaram novos instrumentos de captação de recursos, como será explicado adiante.

GRÁFICO 03: Taxas percentuais anuais de reajustes do salário mínimo, correção monetária, reajuste das prestações e taxa de inflação (1965-1984)



Fonte: Silveira e Malpezzi (1991)

Dificuldades no ambiente macroeconômico

Se o ambiente institucional estava frágil, o macroeconômico estava numa situação ainda mais complexa. Apesar do primeiro choque do petróleo (1973) não ter se feito sentir no Brasil logo no início, como em outros países, o choque seguinte (1979) encontrou um Brasil com exportações desvalorizadas, inflação em alta e grande endividamento público (CARNEIRO, 1990). As pressões políticas contra o governo Geisel (1974-78) e Figueiredo (1979-85) estimularam os governantes a optar pelo crescimento econômico com ajuste gradual à nova realidade mundial de altos preços do petróleo e suas consequências, ao contrário de impor uma nova recessão à população brasileira devido ao aumento do valor das importações e redução do valor das exportações. Nessas condições, o endividamento público se mostrou como único caminho e o aumento da inflação foi visto como “mal necessário”. O crédito imobiliário teve papel fundamental, pois ele estimulava o crescimento da construção civil e do emprego. O custo, já comentado, foi a ampliação do saldo do FCVS e a quase exclusão das classes mais baixas das políticas habitacionais.

O segundo choque do petróleo (1979), que dobrou os preços do produto no mercado mundial, levou a uma escassez de divisas e elevação das taxas de juros internacionais no início dos anos 1980, deixando “mais custoso e mais prolongado o processo de ajuste da oferta doméstica iniciado na segunda metade da década anterior” (CARNEIRO; MODIANO, 1990, pag. 323). A escassez e encarecimento dos empréstimos externos também foram resultado da desconfiança dos credores quanto à capacidade de pagamento do governo brasileiro, iniciando a chamada “crise da dívida”. Nesse novo cenário, de 1980-84, a desaceleração da economia brasileira se tornou realidade forçada. Assim, entraram em ação as políticas restritivas, especialmente depois do acordo com o FMI no final de 1982, como redução dos estímulos fiscais e queda real dos salários até o início da recuperação em 1984. Estas políticas conseguiram promover o ajustamento externo, mas não conseguiram evitar a escalada inflacionária (MODIANO, 1990, pag. 347), que saiu de 77% ao ano 1979 para 224% no ano de 1984.

Crise no SFH – redução da segurança jurídica e rombo no FCVS

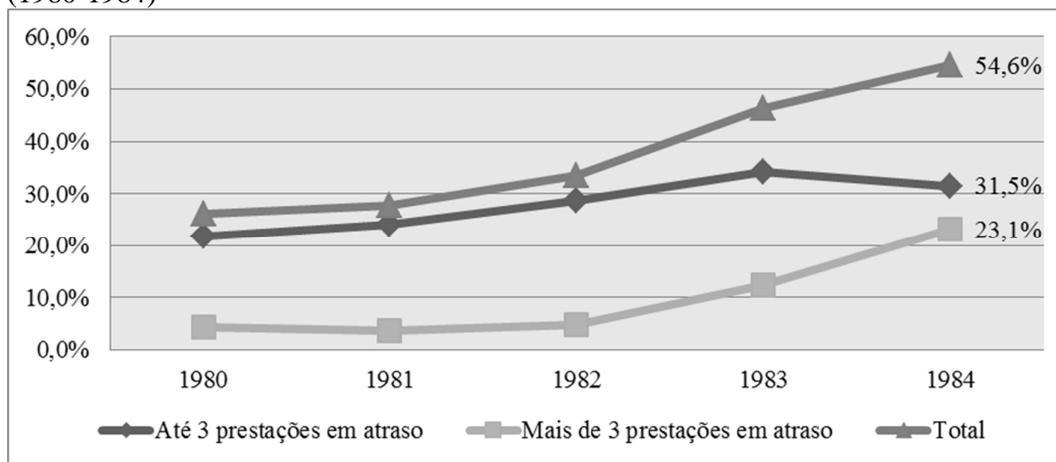
Como em várias atividades econômicas, a crise do início dos anos 1980 desestabilizou o fraco equilíbrio existente no mercado de crédito imobiliário, que com tantas fragilidades, foi à franca decadência. No mercado imobiliário, primeiro, a aceleração inflacionária afetou o sistema de quitação do saldo do FCVS assim que a inflação ultrapassou o patamar máximo planejado de 70% ao ano em 1979 (ABECIP, 1994b). Em segundo lugar, as medidas de contenção da inflação, que

incluíram a redução real dos salários, levaram ao aumento da inadimplência e a redução da demanda por novos empréstimos.

Aliado a tudo, houve o reajuste das prestações a um índice superior ao do reajuste dos salários em 1983-84, o que gerou grande comoção entre os mutuários. Em 1983, já sob o acordo com o FMI, tal ajuste se mostrou necessário uma vez que com a alta da inflação era preciso que a correção monetária acompanhasse para garantir que os ativos não se desvalorizassem. E a correção das prestações precisava crescer, para não ampliar mais o saldo do FCVS. No entanto, combinado com a política de desvalorização dos salários, as prestações aumentaram mais que os salários, ainda que esse aumento fosse menor que o da correção monetária e da inflação, segundo o IGP-DI.

A grande insatisfação entre os mutuários foi especialmente grande entre os que compraram seus imóveis pelo SBPE, “pois, além de ter seus salários corroídos violentamente pela crise do início dos anos 80, pagavam maiores prestações em função do alto preço dos imóveis produzidos pelo mercado” (AZEVEDO, 1988). Sendo essa a camada da população com maior poder de vocalização de suas reclamações na mídia, foram criadas associações de mutuários e calotes coletivos em massa (SOUZA, 1999). O gráfico 04, deixa claro o tamanho da taxa de inadimplência ocasionada tanto pela queda do poder de compra quanto dos movimentos sociais aí formados. A taxa com atraso de mais de 3 meses quase quintuplicou em 2 anos, saindo de 4,8% dos financiamentos totais em 1982 para 23,1% dos mesmos em 1984. Aqui fica claro um comportamento típico de risco moral permitido pela baixa segurança jurídica, onde os mutuários propositalmente interromperam o fluxo de pagamentos para pressionar a redução das taxas de reajuste das prestações à seu favor.

GRÁFICO 04: Evolução da taxa de inadimplência do SFH em relação ao total de financiamentos (1980-1984)



Fonte: Santos, 1999

O enfrentamento dos calotes coletivos e análise das reivindicações das associações de mutuários foram tratados com a mudança de regime político em 1985, no início do governo Sarney (1985-1990) e após um intenso debate interno no governo (AZEVEDO, 1995, pag. 295). A solução apresentada trouxe grande aceitação popular, já que era a principal reivindicação da Coordenação Geral dos Mutuários – o que mostra os interesses políticos por trás da ação. Assim, “todos os mutuários teriam um reajuste de 112% desde que optassem pela semestralidade das correções. Os que desejassem manter a indexações anuais teriam um aumento correspondente à correção monetária plena, ou seja, 246,3%” (AZEVEDO, 1995, pag. 295). Diante de tamanho desconto, a maioria dos mutuários optou pelo reajuste semestral (ABDALLA, 1995; SANTOS, 1999).

O subsídio indireto proporcionado por essa decisão governamental causou dois impactos diretos. Reduziu as taxas de inadimplência, o que permitiu o aumento da liquidez de curto prazo; e “aumentou consideravelmente o descasamento entre a evolução do passivo (junto aos poupadores do

SBPE e ao FGTS) e o ativo (as prestações dos mutuários) do SFH, contribuindo de maneira decisiva para a formação de um rombo no FCVS” (SANTOS, 1999). Simonsen (1995) ressalta ainda que não houve nenhum provimento de recurso orçamentário para o FCVS no período, sendo que não havia mais como tentar equilibrá-lo com o Fator de Equivalência Salarial.

Combate à inflação via congelamento de preços e seus efeitos no mercado de crédito imobiliário

Em termos macroeconômicos, após a recessão do início da década de 1980 concomitantes às altas taxas de inflação, ficou claro que a inflação era de cunho inercial e não reduziria com as políticas tradicionalmente adotadas para queda dos preços. Assim, a mudança de regime político em 1985 inaugurou um novo tipo de política econômica de combate à inflação no Brasil: o congelamento de preços. Apesar de os primeiros congelamentos terem tido um relativo sucesso durante a sua duração, eles não foram suficientes para retirar a memória inflacionária, ou seja, após o descongelamento de preços a inflação voltava a crescer (CARNEIRO; MODIANO, 1990). Nesse ritmo, a escalada inflacionária continuou, a renda da população corroeu e o consumo disparou nos períodos de congelamento, fazendo com que reduzisse a poupança.

As políticas de congelamento de preços contribuíram ainda mais para a crise no sistema e ampliação significativa do rombo do FCVS. Nelas eram previstos o congelamento de vários preços, inclusive das prestações dos mutuários do SFH, enquanto o saldo devedor do sistema continuava sendo corrigido pela correção monetária. Por exemplo, no primeiro deles – o Plano Cruzado, “a partir de março de 1986, as prestações dos mutuários deveriam ser reajustadas pela média dos reajustes dos doze meses imediatamente anteriores [... e] deveriam permanecer congeladas pelos doze meses seguintes” (SANTOS, 1999). O Plano Cruzado também afetou o crédito imobiliário indiretamente, uma vez que ele aumentou os depósitos compulsórios no Banco Central e o congelamento de preços estimulou o consumo de bens duráveis, que reduziu a quantidade de recursos disponíveis para captação no SBPE (ABECIP, 2007). Os planos seguintes (Plano Bresser, Plano Verão, Plano Collor I, Plano Collor II), por conter o elemento comum do congelamento de preços, tiveram impactos semelhantes.

Com a possibilidade de mudança dos contratos a partir dos anos 1980 de forma vantajosa apenas aos mutuários (após movimentações sociais ou decisões unilaterais do governo federal para controle inflacionário), criou-se um ambiente de baixa segurança jurídica e baixo retorno das operações. Este “favoreceu quem já estava no sistema e excluiu os que nele queriam entrar” (ABDALLA, 1995) uma vez que as “cadernetas de poupança passaram a financiar cada vez menos a construção de novas unidades habitacionais, e cada vez mais esse rombo [do FCVS]” (SIMONSEN, 1995). Ou seja, as medidas do governo federal excluíram os possíveis futuros mutuários do sistema de duas formas. Primeiro, aumentou o risco da aplicação, já que ao final do contrato o saldo devedor não era quitado plenamente – e cada vez menos. Segundo, ao não destinar recursos para cobrir o rombo do FCVS, a saída para os agentes financeiros era refinarciar o saldo com os próprios recursos de FGTS e poupança, o que diminuía mais ainda a quantidade de recursos disponíveis para direcionar ao crédito imobiliário (MARTINS, LUNDBERG, TAKEDA, 2008).

Extinção do BNH e vazio institucional

Finalmente, ainda em 1986, o BNH foi extinto a partir da alegação do seu completo desequilíbrio financeiro – desequilíbrio este ocasionado principalmente por questões externas a ele. Azevedo (1988) aponta como motivação para o fechamento o desejo do governo de tomar uma medida que agradasse à população, já que no momento estava claro o fracasso do Plano de Estabilização Econômica e seriam colocadas em prática novas medidas impopulares. E ao fechar o BNH o governo exemplificaria sua disposição de conter gastos (AZEVEDO, 1988). Cardoso e Aragão (2013, pag. 19) também apontam como motivações políticas para a extinção do BNH a “necessidade do governo federal, num momento de crise fiscal e política, de utilizar dos recursos do FGTS para as negociações com as forças políticas representadas no Congresso Nacional, o que era dificultado pela

burocracia que controlava o BNH”. Esse último argumento explica o uso político constante dos programas de habitação popular após a extinção do Banco. As funções e funcionários do BNH foram redistribuídos entre diversos órgãos do governo:

O Ministério de Desenvolvimento Urbano e Meio Ambiente (MDU) ficou responsável por formular propostas de política habitacional e de desenvolvimento urbano. Ao Conselho Monetário Nacional (CMN) couberam as funções de orientar, disciplinar e controlar o SFH. O Banco Central do Brasil ficou com as tarefas de fiscalizar as instituições financeiras que integravam o SFH e de elaborar normas pertinentes aos depósitos de poupança. À Caixa Econômica Federal (CEF) coube a administração do passivo [incluindo o saldo do FCVS], do ativo, do pessoal e dos bens móveis e imóveis do BNH, bem como a gestão do FGTS. (ABECIP, 2007)

Ao descentralizar as funções do BNH em diversos órgãos sem a existência de uma relação hierárquica e divisão de tarefas clara entre eles levou, dentre outros, à sobreposição de funções; ações descoordenadas; falta de direcionamento claro e, portanto, falta de enfrentamento dos problemas deixados pelo BNH por mais de uma década. O próprio rombo do FCVS só teve sua situação enfrentada em 2000⁴, na Lei que regulou a renegociação das dívidas e responsabilidades do FCVS (MARTINS, LUNDBERG, TAKEDA, 2008). Contribuíram para a complicação da questão institucional as mudanças constantes de ministério/secretaria que formularia as propostas de política habitacional⁵ e a pulverização do corpo técnico do Banco entre os mais diversos órgãos públicos, perdendo mais de 20 anos conhecimento acumulado sobre o funcionamento do sistema habitacional, seus programas e problemas. Dessa forma o SFH entrou em crise e o crédito imobiliário se tornou racionado e caro para todas as classes sociais, inclusive para a classe média.

Uso político e má gestão dos programas de habitação popular

As poucas políticas habitacionais desde então ficaram focadas na habitação popular nos chamados “programas alternativos” de apoio à autoconstrução, sem passar pelos entraves do SFH. Santos (1999) ressalta esse como um lado positivo do período – quando as políticas voltadas para famílias de até 3 salários mínimos, pouco expressivas até então, foram expandidas, ampliando a quantidade de recursos destinados a elas. Mas, como em outras políticas públicas do período, a má utilização dos recursos impediu o cumprimento das metas estabelecidas e ampliação dos programas de forma a atender às necessidades daquela população (SANTOS, 1999) Por exemplo, no Programa Nacional de Mutirões Comunitários lançado no Governo Sarney, estima-se que pelo menos um terço das unidades financiadas não tenham sido efetivamente construídas. Azevedo (1988) ressalta ainda que a confusão institucional levou à falta de controle dos recursos, o que “tornou o Programa uma presa fácil para o clientelismo e toda sorte de tráfico de influência”.

A realidade pós-BNH não mudou de forma significativa durante o governo Collor (1990-1992). Continuou a falta de uma política habitacional clara, que guardava forte relação com a falta de um órgão centralizador da mesma, o que levava à má gestão de recursos. O governo foi marcado pela baixa preocupação com a saúde financeira do sistema, que permitiu o lançamento de programas que facilitavam a quitação de imóveis e redução do valor real das prestações. Ainda houve um programa de habitação popular, o Plano de Ação Imediata para a Habitação (PAIH), que teve diversos problemas na execução como custo unitário médio maior que o previsto, redução da meta de unidades entregues e alocação dos recursos por Estados da Federação com fins clientelistas – diferente da definição passada pelo conselho curador do FGTS que visava necessidades por Estado

⁴ Lei 10.150 de dez/2000

⁵ Após a extinção do BNH a política habitacional foi subordinada à diversos órgãos: Ministério de Desenvolvimento Urbano e Meio Ambiente – MDU (1986), Ministério da Habitação, Urbanismo e Meio Ambiente – MHU (1987), Ministério de Habitação e do Bem-Estar Social – MBES (1988), Secretaria Especial de Habitação e Ação Comunitária – SEAC (1989), Ministério da Ação Social – MAS (1990), Ministério do Bem-Estar Social – MBES (1992), Secretaria de Política Urbana – SEPURB (1995) e Secretaria de Desenvolvimento Urbano – SEDUR/PR (1999-2003) (CARDOSO; ARAGÃO, 2013, pag. 17)

(AZEVEDO, 1995). A má gestão de recursos do FGTS foi tamanha que o sistema quase entrou em processo de falência em 1993, já no governo seguinte (VALENÇA, 2008).

Plano Collor e redução da poupança

No Governo Collor, o que mais prejudicou o mercado imobiliário foi o Plano Collor I (1990), que bloqueou todos os ativos financeiros e 60% do saldo da poupança, o maior instrumento de arrecadação. Ela

correspondia cerca de 30 bilhões de dólares. Desse valor, cerca de 50% dos 40% restantes, foi retirado pelos depositantes, pelo fato de que praticamente todo mundo ficou sem dinheiro disponível para fazer frente às despesas correntes. [...] Assim, o saldo das cadernetas de poupança, [...] reduziu-se para aproximadamente US\$ 7 a US\$ 8 bilhões. [...] Isso comprometeu de forma intensa a situação das instituições que, de repente, ficaram sem passivo e ficaram com o ativo integral. (TENERELLO, 2005, pag. 23).

Governo Itamar e início da reestruturação das políticas habitacionais

No Governo Itamar Franco (1993-1994), após o *impeachment* de Collor, a preocupação principal foi aumentar a transparência e controle social da gestão dos programas de habitação popular, exigindo “a participação [nesses programas] de conselhos com participação comunitária dos governos locais e uma contrapartida financeiras desses últimos aos investimentos da União” (SANTOS, 1999). Essa nova forma de gestão foi considerada por Azevedo (1995) uma inflexão importante, uma vez que elas permitiram a redução de práticas clientelistas e melhor gestão dos recursos. O resultado foi considerado tão positivo que os programas do governo seguinte mantiveram esse formato (ou os próprios programas continuaram com algumas modificações e aperfeiçoamentos, como foi o caso do Habitar-Brasil).

O governo Itamar teve ainda outras duas preocupações: que foram concluir as obras inacabadas (financiadas pelo FGTS) do governo anterior e fazer algumas modificações no SFH na tentativa de impedir o aumento do rombo do FCVS (SANTOS, 1999). A modificação central foi extinguir o Plano de Equivalência Salarial (PES), que determinava o índice de reajuste das prestações, o substituindo por “um plano de amortização baseado no comprometimento da renda, [mas que] não teve folego para reverter o quadro de crise institucional” (SANTOS, 1999).

Não obstante, a grande contribuição de longo prazo do governo Itamar foi a estabilidade de preços permitida pelo Plano Real – lançado em 1994. Com a inflação sob controle, foi possível avançar as discussões para mudanças significativas no mercado de crédito imobiliário, como de fato ocorreu durante os governos FHC e Lula.

4 Reestruturação das políticas habitacionais

Início do governo FHC - controle inflacionário e diagnóstico das dificuldades para o financiamento imobiliário

Após a conquista da almejada estabilidade de preços com o Plano Real, em 1995 foi iniciado um esforço de diversas entidades do setor público e privado de análise dos sistemas mundiais de financiamento imobiliário, buscando encontrar a melhor alternativa para ampliar o acesso ao financiamento imobiliário dada a realidade brasileira (TENERELLO, 2005). No campo do financiamento privado, o objetivo era encontrar novos mecanismos a serem criados que reestabelecessem o ambiente institucional conquistado à época do lançamento do SFH: segurança jurídica dos contratos e sustentabilidade financeira do sistema. O diagnóstico, apresentado em Abdalla (1995), revelou que as várias interferências externas por parte do governo foram incoerentes com a proposta de sustentabilidade do crescimento do crédito habitacional. Tal incoerência acabou

criando um grande desequilíbrio entre ativos e passivos, o rombo do FCVS e, portanto, a baixa capacidade de oferta de crédito do sistema.

A oferta de crédito também reduziu por dois motivos adicionais: a rigidez dos instrumentos de captação e o excesso de demandas judiciais com pareceres favoráveis aos mutuários e em desacordo com o contrato de crédito imobiliário. A rigidez dos instrumentos de captação ocorre uma vez que os recursos da poupança e FGTS têm direcionamento obrigatório⁶ e não havia a possibilidade de captar por outras fontes, o que reduzia a quantidade disponível para empréstimo no sistema financeiro, especialmente num período em que a captação de recursos no exterior e no mercado de capitais estava crescente. Já o problema com as demandas judiciais leva ao problema da falta de segurança jurídica, onde não há a certeza de que os contratos firmados serão seguidos, o que impede a alocação eficiente de recursos e afasta os agentes financeiros do produto. (ABDALLA, 1995)

Lei nº 9.514/1997 – Lançamento do SFI e instituição da alienação fiduciária de bens imóveis

Diante deste cenário, foi criado um novo modelo de crédito imobiliário resultado dessas discussões, o Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI), formalizado na Lei nº 9.514/1997. Ele, ao contrário do SFH, não tem “nenhuma dependência de *funding* direto ou de direcionamento obrigatório” (TENERELLO, 2005, pag. 27) e permite o financiamento de imóveis comerciais – que não é permitido no âmbito do SFH. A mesma Lei criou as companhias securitizadoras, os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e a alienação fiduciária.

Os CRIs e as companhias securitizadoras são baseadas no modelo americano e foram pensadas para permitir novos instrumentos de captação de recursos de longo prazo, ao contrário do que acontece com a poupança, que tem sua arrecadação no curto prazo. As companhias securitizadoras “têm a função de adquirir créditos imobiliários, emitir títulos lastreados nesses créditos e colocar os títulos no mercado financeiro e de capitais” (CHALHUB, 2010).

A alienação fiduciária surgiu como alternativa à hipoteca para permitir maior segurança jurídica ao contrato de crédito imobiliário. A diferença central entre os dois tipos de garantia, para o interesse do mercado imobiliário, é que em caso de inadimplência a execução do contrato que tem a hipoteca como garantia é judicial, ao contrário do contrato com alienação fiduciária em garantia que tem sua execução extrajudicial. Assim, por não passar pelo sistema judiciário brasileiro, a execução do contrato com alienação fiduciária em garantia é mais rápida e barata para o agente financeiro. Fleury (2004) estima que o tempo médio de execução de um contrato com hipoteca como garantia é 42 meses (3 anos e meio), enquanto o tempo de execução do contrato com alienação fiduciária em garantia é de aproximadamente 3 meses – sete vezes menor. Ainda, no caso da hipoteca, se o imóvel em questão for o único do mutuário ele pode recorrer à justiça requisitando que este não seja penhorado (em acordo com a Lei n. 8.009/90) e, a depender da interpretação da mesma pelo juiz, este requisito pode ser aceito. Assim, “em termos de eficiência, [a alienação fiduciária em garantia] é uma evolução notável dos mecanismos legais colocados à disposição da economia de mercado” (ZORZI, 2012), já que reduz consideravelmente o tempo de execução do contrato e também garante o cumprimento dos termos do mesmo uma vez que o judiciário “decide sob a égide da justiça social em detrimento do contrato” (FLEURY, 2004).

Apesar do enorme avanço permitido pela Lei n. 9.514/1997, não houve progresso expressivo do crédito imobiliário no país como se esperava com a redução da inflação (FLEURY, 2004). A própria Lei 9.514 detinha suas fragilidades e a alienação fiduciária, que garantiria maior segurança jurídica aos contratos, não se tornou recorrente por haver controvérsias a seu respeito, que só foram

⁶ Desde a criação do SFH determinada parcela da poupança deve ser direcionada a aplicações imobiliárias. Atualmente esse valor é de 65%.

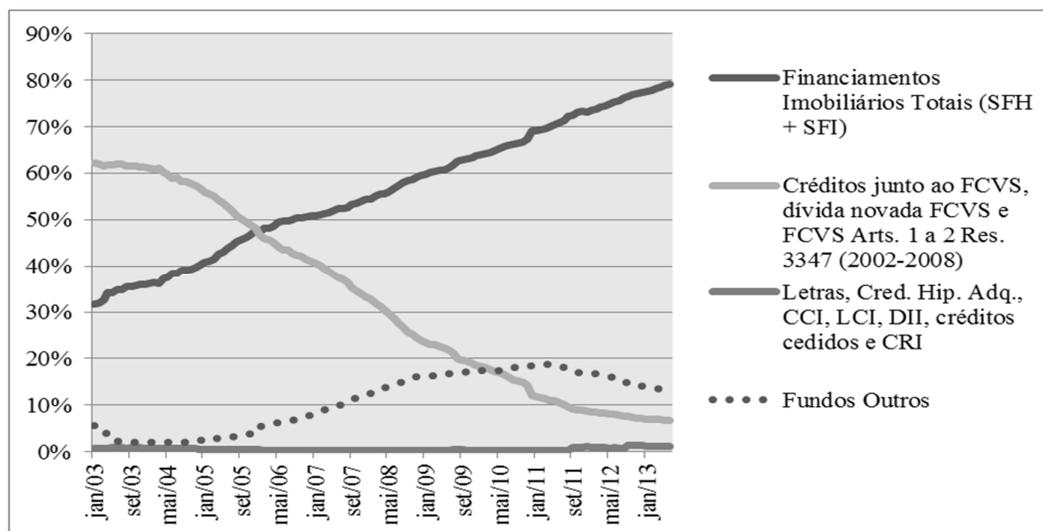
solucionadas na Lei n. 10.931/2004 (BRANDELLI, 2011). Dessa forma, arrecadação de recursos pelos CRIs não foi expressiva devido ao alto risco representado pela segurança jurídica ainda frágil.

Regulamentação da novação e renegociação das dívidas e responsabilidade do FCVS

Durante o governo FHC, pela Lei 10.150/2000, ainda houve uma modificação significativa para permitir a ampliação do crédito imobiliário: a regulamentação de como seria a novação e renegociação das dívidas e responsabilidade do FCVS, estimado em R\$ 107 bilhões à época. Enquanto o saldo do FCVS era acumulado no ativo das instituições financeiras, ele se compunha de “créditos habitacionais não amortizados pelos mutuários e também não honrados por esse fundo governamental” (MARTINS; LUNDBERG; TAKEDA, 2008). O recurso da poupança que poderia ser aplicado na forma de crédito imobiliário refinanciava o saldo do FCVS o que, na prática, constituía em forte restrição à realização de novas operações (MARTINS; LUNDBERG; TAKEDA, 2008).

Assim, seguindo as resoluções do Conselho Monetário Nacional, os créditos do FCVS novados nos termos da Lei 10.150/ 2000, podiam ser computados como aplicações imobiliárias, mas com uma taxa de decaimento preestabelecida⁷ de forma a ampliar paulatinamente a oferta de crédito ao setor imobiliário (MARTINS; LUNDBERG; TAKEDA, 2008). Como pode ser visto no gráfico 05, com o passar dos anos as obrigações relativas ao FCVS tiveram sua participação reduzida de 62% para 7% no total de aplicações imobiliárias e os financiamentos imobiliários tiveram a sua aumentada de 32% para 79%.

GRÁFICO 05: Participação dos tipos de aplicação imobiliária sobre o total aplicado.



Fonte: BCB, Estatísticas do SFH (2013)

Direcionamento obrigatório da poupança

É importante ressaltar que uma parcela significativa do saldo da poupança deve ser direcionada a aplicações imobiliárias. De 1993 até os dias atuais esse valor foi de 70% até jul/1999; 60% desta data até mar/2000 e 65% desde 2000 até os dias atuais, onde 80% destes recursos devem ser aplicados em

⁷ A resolução 3.005/2002 estabeleceu a taxa de decaimento de 1/100 a cada mês; a 3.177/ 2004 acelerou o decaimento para 1/50 e a de 3.347/2006 acelerou mais para 1/36. Ou seja, nos termos da resolução 3.005/2002, por exemplo, a cada 100 reais de crédito novado do FCVS em um determinado mês, 1 real deste não poderia mais ser computado no mês seguinte, o que garantiu a ampliação gradual de recursos disponíveis ao crédito imobiliário.

operações no âmbito do SFH, que tem limite máximo do valor do imóvel financiado e taxas de juros reguladas (MARTINS; LUNDBERG; TAKEDA, 2008).

Teoricamente, tamanha regulação serviria para garantir a aplicação de recursos para uma área estratégica como o setor habitacional, mas como ficou evidenciado na divisão tipos de aplicações imobiliárias, por muito tempo os recursos que deveriam ser direcionados ao crédito imobiliário serviram para adiar o pagamento de uma dívida do governo com as instituições financeiras. Apesar de a alternativa ser aparentemente ruim para elas, tinha seu lado positivo no ambiente de baixa segurança jurídica dos contratos, pois a aplicação de recursos na novação da dívida do FCVS era uma alternativa segura apesar de pouco rentável (LUNDBERG, 2011).

Contexto macroeconômico e dificuldades com programas de habitação popular

O contexto macroeconômico durante o Governo FHC não foi dos mais favoráveis. Teixeira e Pinto (2012) afirmam que durante o período “o país esteve refém das constantes ameaças de fuga de capital e crises cambiais, bem como das exigências e condicionalidades dos empréstimos do FMI”, o que limitou consideravelmente as possibilidades de política econômica do governo. Durante o período ainda foi preciso enfrentar crises financeiras (inter)nacionais, altas taxas de juros, redução da produtividade industrial, redução real do valor dos salários e desemprego, o que não foi dos ambientes mais favoráveis à expansão da demanda por novos financiamentos imobiliários, pelo contrário, era favorável ao aumento da inadimplência (ABECIP, 2007). Nessa realidade, o caráter pró-cíclico do FGTS ficou novamente evidente e as possibilidades de financiamento habitacional com os recursos do fundo, sem prejudicar a sua saúde financeira, ficaram limitadas (CARDOSO, ARAGÃO, 2013).

Com poucos recursos disponíveis ao financiamento da habitação popular, os programas tiveram pouco avanço – o programa Pró-Moradia ficou praticamente inviabilizado, por exemplo. Então foi criado o Programa de Arrendamento Residencial (PAR), que contava também com recursos do Orçamento Geral da União o que “permitiu certo grau de subsídios, reduzindo o valor das prestações dos financiamentos, sem prejudicar a saúde financeira do FGTS” (CARDOSO; ARAGÃO, 2013). No PAR, foi introduzida a inovação do sistema de arrendamento, que trouxe maior segurança jurídica aos contratos uma vez que o imóvel era da Caixa Econômica Federal e arrendado pelos beneficiários, que acelerou as retomadas em caso de inadimplência. Nesse programa, os imóveis eram construídos com recursos da Caixa Econômica Federal e eram entregues a ela, que ficava responsável por alocar para a população, já cadastrada pelos municípios, de acordo com os critérios de risco (CARDOSO; ARAGÃO, 2013). Como se pode notar, uma vez que o critério de risco foi introduzido ao programa de habitação popular, a população atendida ainda não era a que vivia em situações de maior precariedade, já que ela podia comprovar renda e capacidade de pagamento das prestações num período de alto desemprego.

Finalmente, havia um entrave extra para a ampliação de programas habitacionais: a continuação da falta de direcionamento político da questão. O Deputado Federal Ricardo Izar (2007) retrata o quadro institucional do período da seguinte forma:

Em um país com um déficit habitacional tão grande, não tínhamos um ministério específico para tratar de habitação. **Todos cuidavam de habitação e quando todos cuidam, ninguém cuida.** Era a Casa Civil, era o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), era a Secretaria de Desenvolvimento Urbano, enfim, todos cuidavam da habitação, mas ninguém fazia um plano habitacional para o país. (IZAR, 2007 – grifo meu).

Governo Lula e mudanças institucionais

No governo Lula (2003-2010) foi verificada uma clara mudança de tratamento da questão habitacional. Com o déficit habitacional estimado em mais de 5 milhões em 2005 (LIMA, 2007) e uma grande demanda reprimida representada pela população que desde meados dos anos 1980 não

teve acesso ao crédito habitacional, iniciou-se a mudança de postura com a criação do Ministério das Cidades em 2003 (IZAR, 2007).

Em termos de mudanças institucionais verificadas nos primeiros anos de governos trabalhistas, que tinham como objetivo aumentar a segurança jurídica dos contratos de financiamento, pode-se citar as que solucionaram as controvérsias em torno da alienação fiduciária, com a sua inclusão no novo Código Civil, e permitiram a ampliação do uso desse instrumento (Leis n. 10.931/2004, 11.076/2004 e 11.481/2007), o pagamento do incontroverso (Lei n. 10.931/2004) e a instituição do patrimônio de afetação (Lei n. 10.931/2004), que já estava em vigor pela medida provisória n. 2.221.

A instituição do pagamento do incontroverso se mostrou importante na medida em que os mutuários suspendiam plenamente o pagamento das prestações durante um processo judicial contra o mutuante, reclamando juros abusivos, por exemplo, (LIMA, 2007) o que aumentava consideravelmente o risco e os custos dessa modalidade de crédito. O incontroverso, no caso, é a parte da parcela que não está sendo questionada no processo (que não é controversa) e pode continuar sendo paga durante o processo. Assim, como esse pagamento passou a ser feito, há “o retorno dos recursos que foram emprestados, mesmo que de forma parcial, uma vez que muitas das ações contestam determinados itens do contrato e não sua totalidade” (LIMA, 2007).

O patrimônio de afetação, de acordo com ABECIP (2007), é “o instrumento que permite a criação de um patrimônio próprio para cada empreendimento, que passa a ter sua própria contabilidade, separada das operações do incorporador-construtor”. E pelo fato do patrimônio de afetação responder apenas às dívidas e obrigações referentes ao empreendimento gera “maior segurança e transparência ao comprador do imóvel e aos investidores”. Como contrapartida, “as empresas que aderirem ao sistema tem um regime de tributação especial”. O patrimônio de afetação deu maior segurança jurídica aos compradores de imóveis “na planta” – fato que se tornou especialmente preocupante depois que a construtora e incorporadora Encol foi à falência, deixando vários imóveis inacabados pelo Brasil em 1999 e nenhum dinheiro para concluir as obras (IZAR, 2007).

Também pela Lei n. 10.931/2004 foram criados novos instrumentos de captação de recursos para o crédito imobiliário, como a Letra de Crédito Imobiliário (LCI), a Cédula de Crédito Imobiliário (CCI) e a Cédula de Crédito Bancário (CCB), buscando reduzir ainda mais a dependência da caderneta de poupança para captação de recursos. Esses títulos, que já estavam previstos na Medida Provisória n. 2.223, foram pensados de forma a agilizar e simplificar o processo de negociação do crédito imobiliário (CHALHUB, 2010).

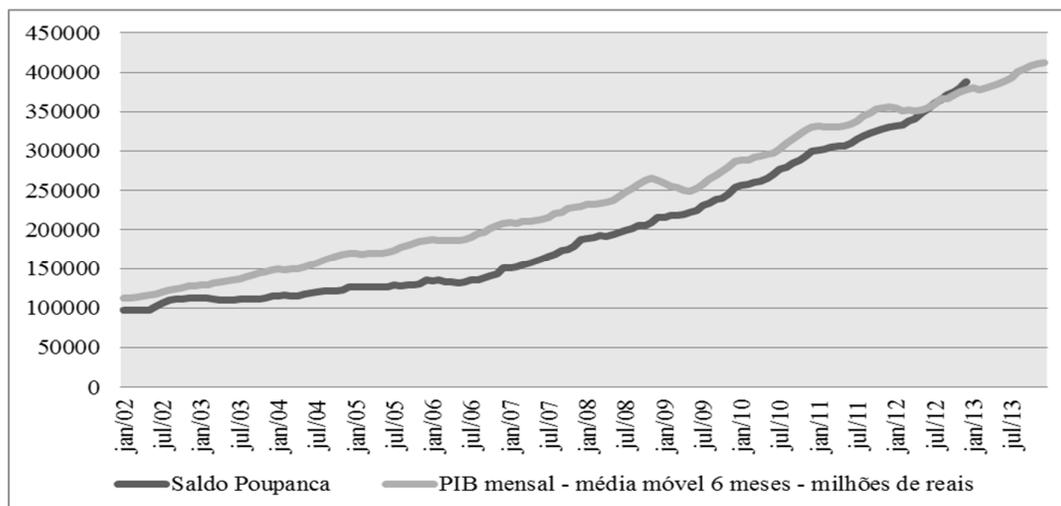
Além das mudanças positivas no campo institucional, esse período também é marcado pelo crescimento e desenvolvimento econômico e social brasileiro. A contribuição internacional nesse caso foi muito positiva. O PIB mundial, o comércio internacional e as disponibilidades de divisas cresceram e estimularam a demanda por commodities – muitas delas produzidas pelo Brasil. Os preços das commodities exportadas pelo país, que vinham caindo desde meados dos anos 1990, passaram a subir vertiginosamente a partir de 2002, contribuindo fortemente com saldos positivos na balança comercial e no PIB brasileiro (PRATES, 2007).

Durante o governo Lula foi verificado o que alguns autores chamam de crescimento pró-pobre, isto é “uma combinação entre o aumento da renda média e a diminuição da desigualdade” (SOUZA, 2013), que é explicado, dentre outros, pelo crescimento do PIB nacional e aumento da formalização no mercado de trabalho e pelas políticas de aumento real do salário mínimo e o Programa Bolsa Família (SOUZA, 2013). O próprio aquecimento do mercado imobiliário contribuiu com este movimento, já que a construção civil é intensiva em mão de obra formal, especialmente de baixa qualificação, e gera produtos de alto valor agregado.

Nesse período a arrecadação da poupança ampliou, provavelmente impulsionada pela queda da Selic e consequente maior rentabilidade relativa da poupança com o CBD (ANNIBAL, 2012). Tal

arrecadação aumentou o capital disponível para direcionamento ao crédito imobiliário tornando-o mais barato (ABECIP, 2007). Assim, dado o ambiente macroeconômico, mesmo que não houvesse nenhuma mudança institucional que favorecesse a segurança jurídica dos contratos de financiamento imobiliário, já seria esperado um aumento da demanda por essa modalidade de crédito, devido ao aumento do PIB, da renda, do emprego e da oferta de crédito, devido à maior quantidade de recursos disponíveis.

GRÁFICO 06: Saldo da poupança e PIB mensal (2002-2013)

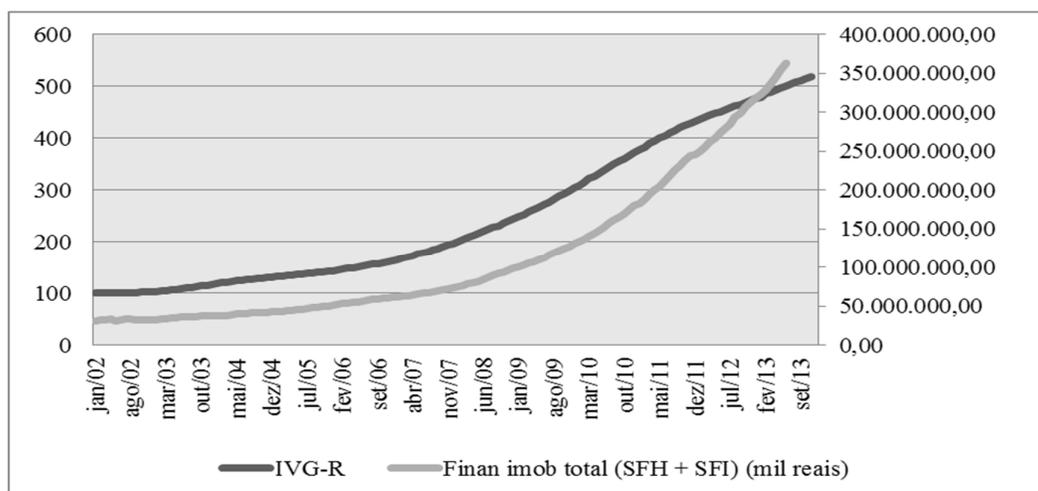


Fonte: BCB, Sistema de Séries Temporais (2013)

Aquecimento do mercado imobiliário após a Lei nº 10.931/2004

Certo é que a combinação de maior segurança jurídica dos contratos que regem o mercado imobiliário e bons indicadores econômicos parecem ter impulsionado o setor ainda no primeiro mandato do governo Lula (2003-2006). Quando houve o início do aumento do total de unidades financiadas, dos seus preços e do volume total recursos direcionados ao crédito imobiliário.

GRÁFICO 07: Índice de preços do mercado imobiliário residencial (IVG-R) e total de recursos direcionados ao crédito imobiliário (SFH + SFI), em mil reais.

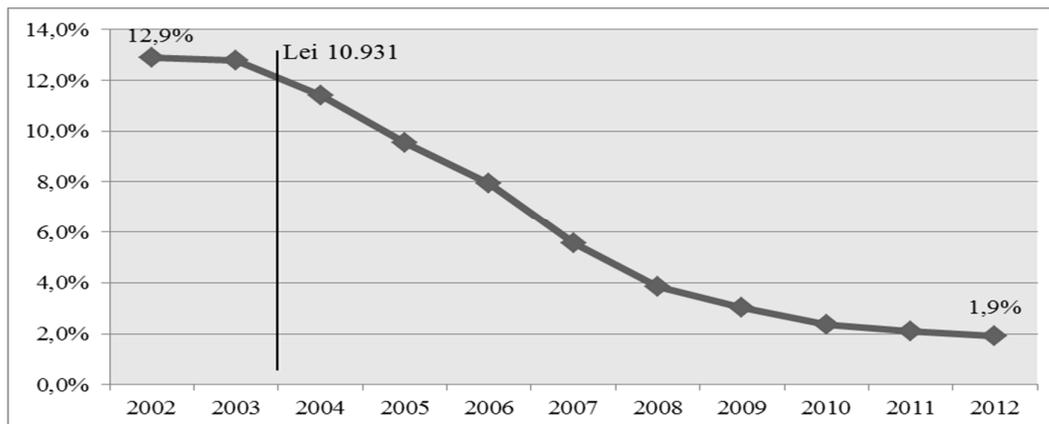


Fonte: BCB, Sistema de Séries Temporais e Estatísticas do SFH. (2013)

A maior facilidade de retomada do imóvel, em caso de inadimplência, com alienação fiduciária em garantia também parece ter afetado a taxa de inadimplência, que passa a reduzir significativamente a

partir do mesmo ano⁸. Essa relação aparente na série é apontada por vários estudiosos como verídica. Por exemplo, em Rangel (2012) afirma-se que “a introdução do mecanismo de alienação fiduciária nos contratos de crédito imobiliário provocou uma revolução na qualidade das operações, reduzindo a níveis baixíssimos a inadimplência”. Já no teste econométrico apresentado em Martins, Lundberg e Takeda (2008) a variável que representa a mudança institucional da Lei 10.931/2004 causou uma queda de 0,17% da taxa de inadimplência dos empréstimos firmados após 1998⁹ e de 0,25% dos mesmos empréstimos feitos em instituições públicas.

GRÁFICO 08: Taxa de inadimplência dos contratos firmados após 1998



Fonte: BCB. Estatísticas do SFH. (2013)

Também logo após as mudanças jurídicas da Lei 10.931/2004, várias construtoras e incorporadoras abriram capital na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) realizando Ofertas Públicas Iniciais¹⁰ (em inglês *Initial Public Offering* - IPO), principalmente entre 2005 e 2007. Esse movimento permitiu a expansão das companhias, aumento do volume de empreendimentos (residenciais e comerciais) e estoque de lotes, que pode ter contribuído para a escalada de preços no mercado, uma vez que a concorrência pelo espaço nas cidades aumentou, especialmente nas áreas mais valorizadas ou passíveis de valorização.

Outro fator que pode ser associado ao aumento de preços no período foi o anúncio da Copa do Mundo de 2014 no Brasil em outubro de 2007, que levou a movimentos especulativos nas principais capitais do país. Já as olimpíadas no Rio de Janeiro em 2016 podem ter contribuído a uma escalada de preços na cidade, mas a possibilidade de que a expectativa por esse evento cause aumento de preços no país é menor.

Portanto, diante de todo o cenário durante o governo Lula, pode surgir a dúvida se o verificado no mercado imobiliário teria baixa relação com as mudanças institucionais no crédito, no entanto, o gráfico 09 mostra que elas tiveram significativa participação. Nele se vê que a partir de 2004 houve um crescimento claro do número de unidades financiadas pela Caixa Econômica Federal (CEF)¹¹ ao mesmo tempo em que houve uma clara preferência pela alienação fiduciária em garantia, provavelmente impulsionado pelas mudanças citadas que permitiram maior segurança jurídica representadas por esse instrumento.

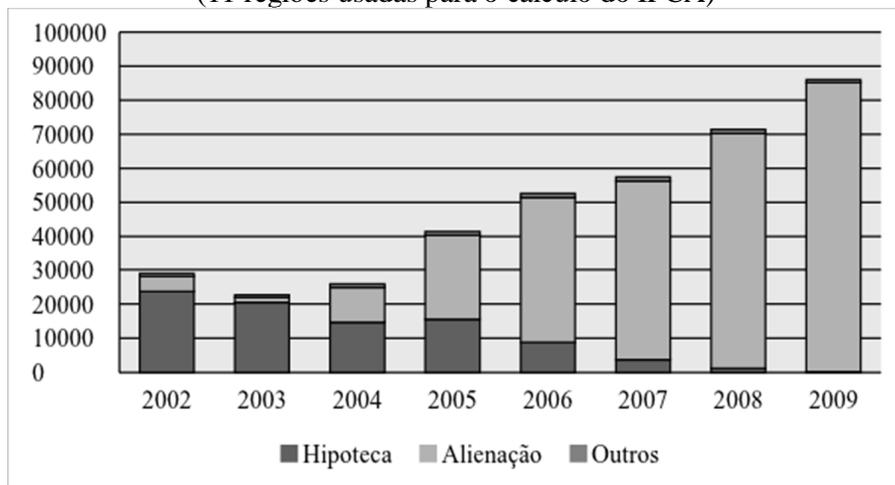
⁸ Se de 2002 a 2003 a taxa era de 12,9 e 12,8, respectivamente, em 2004 ela já era de 11,4, chegando a 1,9 em 2012.

⁹ Os contratos firmados após 1998 são considerados diferenciados por não serem contaminados pela possibilidade de inflação e planos heterodoxos, além de usarem o mecanismo da alienação fiduciária em garantia na sua maioria (MARTINS, LUNDBERG, TAKEDA, 2008; RANGEL, 2012).

¹⁰ De setembro de 2005 a outubro de 2007 foram 21 operações de IPO feitas por construtoras e incorporadoras.

¹¹ A vantagem do uso dos dados da CEF, apesar de anuais, é que estes contêm informações relativas ao crédito imobiliário, como taxa de juros média do contrato, prazo médio do mesmo e tipo de garantia. Essas mesmas informações não foram encontradas para outros bancos ou para o agregado deles.

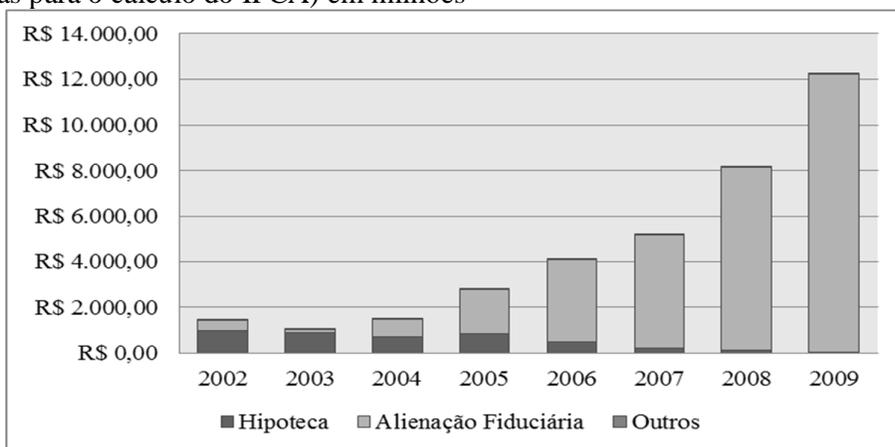
GRÁFICO 09: Número de financiamentos imobiliários operados pela CEF por ano e tipo de garantia. (11 regiões usadas para o cálculo do IPCA)



Fonte: Caixa Econômica Federal, 2010

Ao analisar o gráfico 10 de soma dos valores dos imóveis financiados pela CEF por tipo de garantia o movimento parece semelhante, porém com uma aparente maior variação do valor dos imóveis nos dois últimos anos. Nota-se que num primeiro momento há aumento do número de unidades financiadas maior que o aumento dos preços, fato que inverte a partir de 2006, quando os valores passam a variar mais que o número de unidades financiadas. Isso parece indicar que o instituto da alienação fiduciária tenha participação cada vez maior no aumento de preços verificado no mercado imobiliário recentemente.

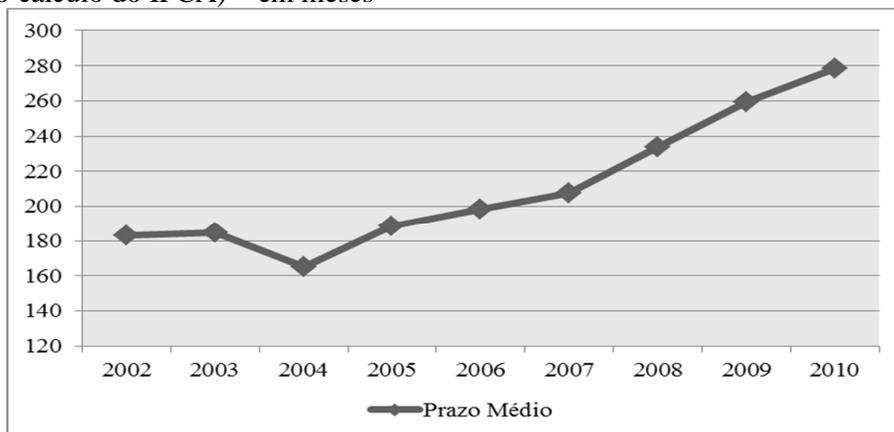
GRÁFICO 10: Soma dos valores dos imóveis financiados pela CEF por ano e tipo de garantia (11 regiões usadas para o cálculo do IPCA) em milhões



Fonte: Caixa Econômica Federal, 2010

Outro dado que evidencia o impacto positivo da Lei nº 10.931, no sentido de aumentar a segurança jurídica dos contratos, é pelo aumento do prazo médio dos financiamentos operados pela CEF. Nele fica claro que após a mudança em 2004 o prazo médio aumenta significativamente, o que implica tanto numa maior exposição ao risco do agente financeiro, uma vez que o contrato com o mutuário é mais longo, quanto um barateamento do produto bancário para o consumidor, já que agora ele tem mais tempo para amortizar sua dívida e as prestações podem ser mais baratas.

GRÁFICO 11: Prazo médio dos imóveis financiados pela CEF por ano e tipo de garantia (11 regiões usadas para o cálculo do IPCA) – em meses



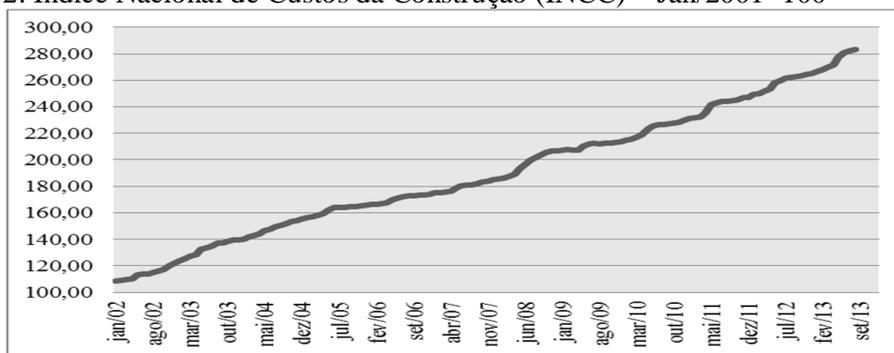
Fonte: Caixa Econômica Federal, 2010

Crise financeira internacional de 2008 e medidas anticíclicas do governo Lula

A crise financeira americana de 2008 mudou o cenário internacional. Apesar do início da crise ser no final de 2007 com a explosão da bolha imobiliária americana e consequente queda do valor dos títulos lastreados em hipotecas do tipo *subprime*, foi após a falência do banco de investimentos Lehman Brothers que a crise afetou o mundo de forma significativa via mercados financeiros. Assim, houve a redução da liquidez internacional e queda do valor das *commodities*, que empurraram o PIB brasileiro para baixo (NOGUEIRA, 2012). A reação do governo à crise foi através de políticas anticíclicas como expansão do crédito dos bancos públicos (para fazer frente à redução do mesmo pelos bancos privados), estímulo ao consumo dos produtos industrializados nacionais (com a redução do IPI) e à construção civil. Tudo de modo a reaquecer a atividade econômica em geral e manter baixos os níveis de desemprego. Especificamente, o estímulo à construção civil se deu na forma de deduções fiscais e lançamento do Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV) de habitação popular em 2009 (NOGUEIRA, 2012).

Se a crise financeira poderia levar à redução do número de unidades habitacionais negociadas e seu nível de preços, as políticas anticíclicas do governo atuaram no sentido contrário ao estimular a atividade e aumentar a concorrência por insumos à produção. Como pode ser visto o Índice Nacional de Custos da Construção (INCC) não apresentou mudança durante 2009, pelo contrário teve aumento quase constante durante o período em análise. A mudança mais significativa no índice é o salto em meados de 2008, provavelmente associado ao crescimento do volume de unidades habitacionais e comerciais em construção após a abertura de capital de várias construtoras e incorporadoras.

GRÁFICO 12: Índice Nacional de Custos da Construção (INCC) – Jan/2001=100

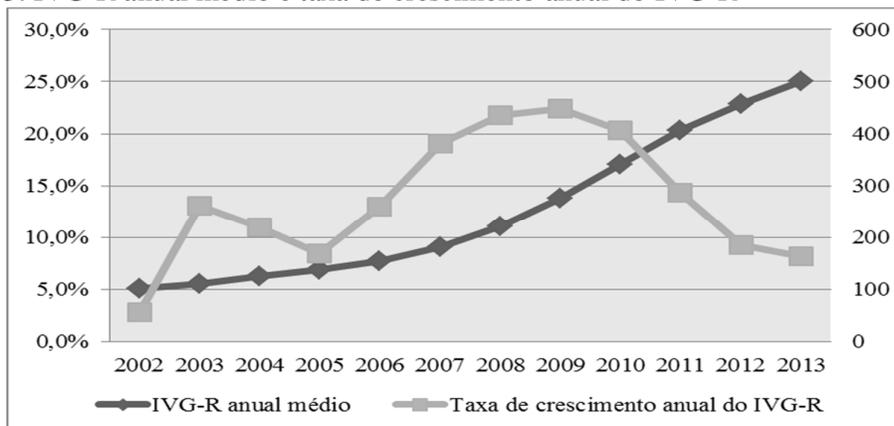


Fonte: BCB. Sistema de Séries Temporais

Governo Dilma

Finalmente, durante o governo Dilma a crise internacional continuou afetando diversas economias mundiais, reduzindo o valor das exportações brasileiras. Nesse governo as políticas anticíclicas adotadas na administração anterior mostram sinais de esgotamento. O próprio crescimento de preços dos imóveis apresenta exaustão a partir de meados de 2010, quando a taxa de crescimento anual se reduz, apesar de continuar positiva e alta, especialmente comparada a outros tipos de investimentos. Neste gráfico também é notável uma redução da taxa de crescimento dos preços em 2004 e 2005, comparados à 2003, o que indica uma relativa estabilidade em relação ao ano referência.

GRÁFICO 13: IVG-R anual médio e taxa de crescimento anual do IVG-R



Nota: IVG-R de 2013 referente a jan-nov/ 2013.

Fonte: BCB. Sistema de Séries Temporais.

5 Conclusão

A análise das variações ocorridas no ambiente institucional do financiamento imobiliário no Brasil desde a sua instituição em 1964 até os dias atuais, permitiu verificar que existe no país uma forte relação entre a disponibilidade de crédito e a compra de imóveis pela população. Também, foi possível notar que os principais fatores que contribuíram para a desestruturação e, mais tarde reestruturação, foram modificações nas normas que alteraram o nível de segurança jurídica e risco da aplicação para os bancos. Eles, por sua vez, respondem às novas realidades alterando o custo e a oferta do crédito para o mercado, o que afeta o bom funcionamento do mesmo. Assim, foi possível elencar os fatores que mais contribuíram para a expansão dessa modalidade de crédito ao longo do tempo:

- Segurança jurídica dos contratos;
- Baixa inadimplência;
- Grande quantidade de recursos direcionáveis ao crédito imobiliário e
- Ambiente macroeconômico estável e com crescimento da renda.

Tendo em vista que a estabilidade macroeconômica já é objeto de preocupação governamental, é necessária a busca constante de instrumentos capazes de garantir os três primeiros fatores aqui elencados.

Compreendidos os fatores que afetaram a oferta de crédito e, provavelmente, os preços no mercado imobiliário, o próximo passo da agenda de pesquisa é medir o efeito do fomento de cada um dos itens acima sobre a oferta de crédito e os preços dos imóveis. Partindo do pressuposto que a ampliação e barateamento do crédito geram ganhos sociais e o aumento dos preços dos imóveis geram perdas, a mensuração dos efeitos de cada um deles poderá permitir a priorização de ações que maximizem o bem-estar social, isto é, a ampliação do acesso à moradia.

Referências bibliográficas

ABDALLA, A. SFH: apogeu e declínio de um vigoroso modelo habitacional. In: **SFI um novo modelo habitacional**. São Paulo: ABECIP, 1995.

ABECIP (Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança). **O Sistema Financeiro da Habitação em seus 30 Anos de existência**: realizações, entraves e novas proposições. São Paulo: ABECIP. 1994a.

_____. **Securitização da dívida do FGTS**. São Paulo: ABECIP. 1994b.

_____. **O Crédito Imobiliário no Brasil**: caracterização e desafios. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas, FGV Projetos. 2007.

ANNIBAL, Clodoaldo Aparecido. **Determinantes da captação líquida dos depósitos de poupança** Brasília: BCB, Dez. de 2012. (Trabalhos para discussão do Banco Central do Brasil nº 301).

AZEVEDO, Sérgio de. O desempenho do poder publico na área habitacional: um breve retrospecto. In: **Déficit Habitacional no Brasil** – FJP, 1995.

_____. **Vinte e dois anos de política habitacional (1964-86)**: criação, trajetória e extinção do BNH. Revista de Administração Pública, vol. 22, nº 4. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, out./dez. 1988, p. 107-120.

BRANDELLI, Leonardo. Análise econômica do contrato de financiamento imobiliário. **Revista de Direito Imobiliário**. Vol. 71, ano 34, pag. 13-44. Jul/Dez de 2012.

CARDOSO, Adauto Lucio; ARAGÃO, Thêmis Amorim. Do fim do BNH ao Programa Minha Casa Minha Vida. In: CARDOSO, Adauto Lucio (org.). **O Programa Minha Casa Minha Vida e seus Efeitos Territoriais**. Rio de Janeiro: Letra Capital. 2013.

CARNEIRO, Dionísio Dias. Crise e Esperança: 1974-1980. In: ABREU, Marcelo de Paiva (org.). **A Ordem do Progresso**: cem anos de política republicana 1889-1989. Rio de Janeiro: Elsevier, 1990.

CARNEIRO, Dionísio Dias; MODIANO, Eduardo. Ajuste Externo e Desequilíbrio Interno: 1980-1984. In: ABREU, Marcelo de Paiva (org.). **A Ordem do Progresso**: cem anos de política republicana 1889-1989. Rio de Janeiro: Elsevier, 1990.

CHALHUB, Melhim Namem. Alienação fiduciária de bens imóveis. Aspectos da formação, execução e extinção do contrato. **Revista de Direito Imobiliário**. Vol. 63, ano 30, Jul/Dez de 2007.

_____. **Da Incorporação Imobiliária**. 3ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2010.

DIPASQUALE, Denise; WHEATON, William C. **Urban Economics and Real Estate Markets**. New Jersey: Prentice Hall, 1996

FLEURY, Carlos Eduardo Duarte. Crédito imobiliário no Brasil e execução hipotecárias. **Revista de Direito Imobiliário**. No 56, ano 27, pag. 161-174. Jan/Jun de 2004.

GREMAUD, Amaury Patrick; VASCONCELLOS, Marco Sandoval de; TONEDO JR., Rudinei. **Economia Brasileira Contemporânea**. Ed. Atlas, 7ª edição, 2012.

- IBMEC (Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais). **Sistema Financeiro de Habitação**. Rio de Janeiro: 1974
- IZAR, Ricardo. Os avanços legais do crédito imobiliário. In: **Anais do Seminário Internacional de Crédito Imobiliário** (São Paulo, 2005). Rio de Janeiro: Publitetto, 2007.
- LAGO, Luiz Aranha Corrêa do. A retomada do crescimento e as distorções do “Milagre”: 1967-1973. In: ABREU, Marcelo de Paiva (org.). **A Ordem do Progresso: cem anos de política republicana 1889-1989**. Rio de Janeiro: Elsevier, 1990.
- LIMA, Antônia Portela. Crédito Imobiliário: aperfeiçoamento do ambiente regulatório. In: **Anais do Seminário Internacional de Crédito Imobiliário** (São Paulo, 2005). Rio de Janeiro: Publitetto, 2007.
- LUDBERG, Eduardo Luis. **Bancos oficiais e crédito direcionado: o que diferencia o mercado de crédito brasileiro?** Brasília: BCB, Nov. de 2011. (Trabalhos para discussão do Banco Central do Brasil nº 258).
- MARTINS, Bruno Silva; LUNDBERG, Eduardo Luis; TAKEDA, Tony. **Crédito habitacional no Brasil: aperfeiçoamentos institucionais e avaliação da evolução recente**. In: BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Economia Bancária e Crédito. Brasília, 2008.
- MODIANO, Eduardo. A ópera dos Três Cruzados: 1985-1989. In: ABREU, Marcelo de Paiva (org.). **A Ordem do Progresso: cem anos de política republicana 1889-1989**. Rio de Janeiro: Elsevier, 1990. ENDERS, Walter. **Applied econometric time series**. New York: John Wiley, 1995.
- NOGUEIRA, Mara. **Programa “Minha Casa Minha Vida”: política habitacional ou pacote anticíclico?** Belo Horizonte: Cedeplar/ UFMG. Dissertação (mestrado em economia) Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional, Belo Horizonte, MG, 2012.
- NORTH, Douglass Cecil. **Institutions, institutional change and economic performance**. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.
- PRATES, Daniela Magalhães. **Revista de Economia Política**, vol. 27, nº 3 (107), pp. 323-344, julho-setembro/2007
- RANGEL, Leonardo. **Avança a relação crédito imobiliário/ PIB**. Revista do SFI. São Paulo: ABECIP. Ed. 37, 2013.
- _____. **Nos contratos com alienação, índices muito favoráveis**. Revista do SFI. São Paulo: ABECIP. Ed. 36, 2012.
- RESENDE, André Lara. Estabilização e Reforma: 1964-1967. In: ABREU, Marcelo de Paiva (org.). **A Ordem do Progresso: cem anos de política republicana 1889-1989**. Rio de Janeiro: Elsevier, 1990.
- SANTOS, C. H. M. **Políticas federais de habitação no Brasil: 1964/1998**. IPEA: 1999. (Texto para discussão nº 654)
- SILVEIRA, R e MALPEZZI, S. **Welfare analysis of rent control in Brazil: the case of Rio de Janeiro**. Departamento de Infra-estrutura e Desenvolvimento Urbano do Banco Mundial, Jun. 1991. (Discussion Paper)
- SIMONSEN, Mário Henrique. Perspectivas do Sistema Financeiro Imobiliário. In: **SFI um novo modelo habitacional**. São Paulo: ABECIP, 1995.

SOUZA, Pedro. **As Causas Imediatas do Crescimento da Renda, da Redução da Desigualdade e da Queda da Extrema Pobreza na Bahia, no Nordeste e no Brasil Entre 2003 e 2011 2013**. Brasília: IPEA, 2013 (Texto para discussão nº 1816).

TEIXEIRA, Rodrigo; PINTO, Eduardo. **A economia política dos governos FHC, Lula e Dilma: dominância financeira, bloco no poder e desenvolvimento econômico**. Rio de Janeiro: Instituto de Economia/ UFRJ. 2012 (Texto para discussão nº 06)

TENERELLO, Décio. A evolução do crédito imobiliário no Brasil. In: **Anais do Seminário Internacional de Crédito Imobiliário** (São Paulo, 2005). Rio de Janeiro: Publitetto, 2007.

VALENÇA, Márcio M. **Cidade (I)LEGAL**. 1. ed. Rio de Janeiro: MAUAD, 2008.

_____. The inevitable crisis of the Brazilian Housing Finance System. **Urban Studies**. Vol. 29, n. 1, pag. 39-56. 1992.

ZORZI, Caroline Carvalhares de. Garantias Imobiliárias. **Revista de Direito Imobiliário**. Vol. 73, ano 35, pag. 13-84. Jul/Dez de 2012.