

06 nov 2006

Nº 18

Crédito habitacional acelera o investimento residencial no país

Por **Leandro de M. Coutinho** e
Marcelo M. Nascimento

Advogado da SAE e economista do BNDES

Setor tem grande relevância para o nível de investimento da economia

A construção residencial é um setor de elevada importância para o desenvolvimento econômico do Brasil. A atividade é grande geradora de emprego, contratando mão-de-obra dos mais diversos níveis de instrução e qualificação. Mas o seu impacto social vai além do emprego. A construção residencial produz o bem tangível privado mais importante para uma família, o que traz consigo benefício não só para o indivíduo mas também para a sociedade.

Um aspecto pouco citado é a grande relevância do setor para o nível de investimento da economia e, conseqüentemente, para a determinação do nível de renda. Em 2005, a construção residencial

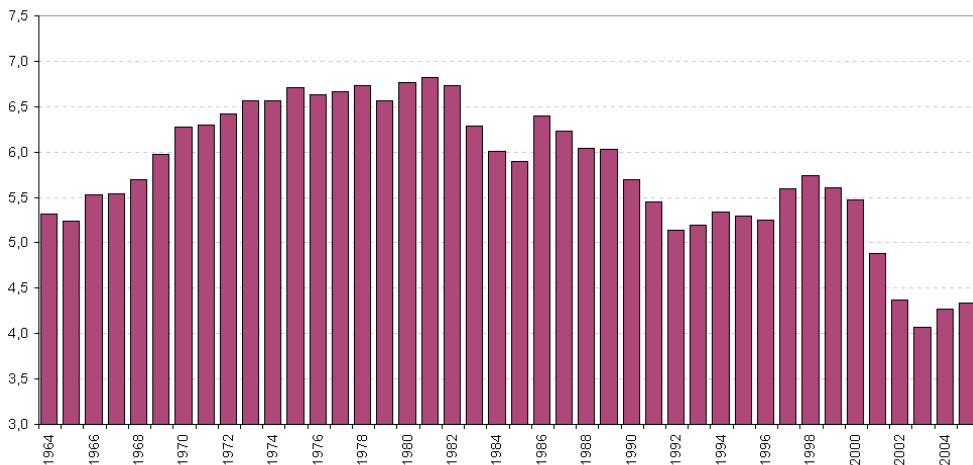
foi responsável por 22% da Formação Bruta de Capital Fixo (4,3% do PIB brasileiro).

Em que pese esses percentuais, a atual taxa de investimento em construção residencial está ainda aquém das necessidades brasileiras, além de ser também baixa quando considerada internacionalmente. Tal situação está fortemente relacionada ao histórico de reduzido volume de crédito ao setor. Em julho de 2006, o saldo dos financiamentos para residências representava apenas 1,6% do PIB.

Os objetivos deste informe são: apresentar a dimensão do déficit habitacional no Brasil; mostrar a relação desse déficit com o volume de investimentos e com o crédito no se-

Visão do Desenvolvimento é uma publicação da Secretaria de Assuntos Econômicos (SAE), da Presidência do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. As opiniões deste informe são de responsabilidade dos autores e não refletem necessariamente o pensamento da administração do BNDES.

Gráfico 1: Investimento residencial (% do PIB)



Fonte: Dados Estimados pela CEPAL

tor, além de analisar o comportamento do crédito habitacional no País.

O déficit habitacional e os investimentos no setor

Os números do déficit habitacional mostram que o desempenho do setor de construção residencial tem sido ainda insuficiente para dar conta das necessidades brasileiras. A Fundação Getúlio Vargas¹ quantificou este déficit em cerca de 8 milhões de residências, 84% referente a famílias com rendimentos inferiores a 3 Salários Mínimos.

Este déficit configura uma deman-

Taxa de investimento em construção residencial ainda está aquém das necessidades brasileiras

da potencial por novas habitações ou por melhorias nas habitações existentes que, a cada ano, se soma a uma demanda adicional superior a 150 mil novas famílias desatendidas. O resultado está expresso no crescimento das favelas e na multiplicação tanto das habitações impróprias quanto no número de unidades habitadas por mais de uma família.

O atual elevado déficit residencial deve-se, sobretudo, à trajetória de forte contração dos investimentos no setor, desde o início dos anos oitenta até os primeiros anos da década atual, como mostra o Gráfico 1. Entre 1973 e 1982, os investimentos anuais do setor foram sempre superiores a 6,5% do PIB. Desde então, os investimentos mantiveram-

1 F. Garcia, A. M. Castelo, M. A. Lins & F. Brollo (2005) - "Por dentro do déficit habitacional brasileiro", disponível em: http://www.sindusconsp.com.br/downloads/deficit_habitacional_brasil.pdf. (acessado em 01/08/2006).

se sistematicamente abaixo desse patamar. Entre 1983 e 2003, a despeito de alguns períodos de expansão, predominou uma trajetória de forte contração nos investimentos, que chegaram a um mínimo de 4% em 2003.

O papel do crédito imobiliário

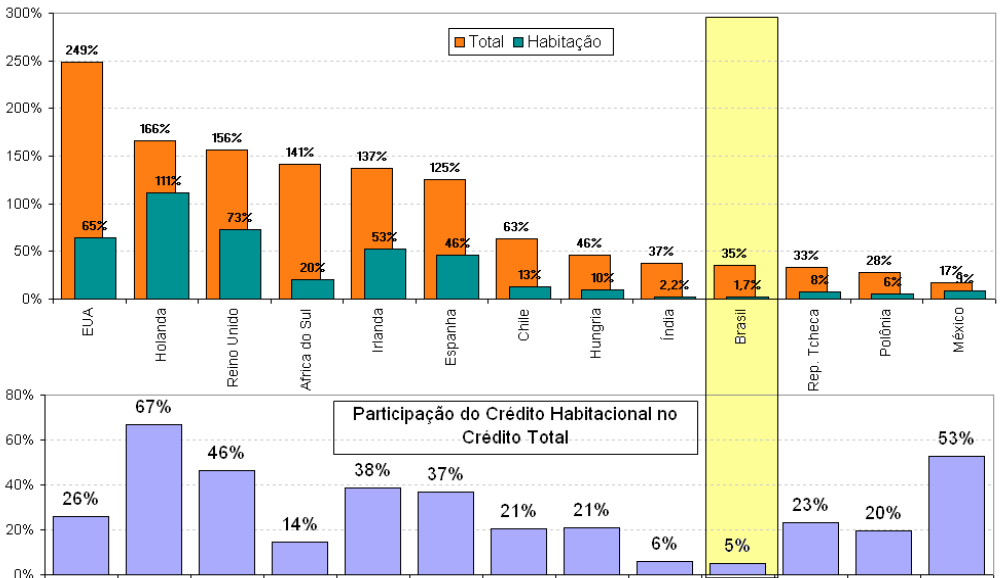
O agravamento da questão habitacional em nosso país está diretamente relacionado com a incapacidade de se conseguir efetivar essa demanda potencial por novas residências. Isto decorre de dois fatores. O primeiro é a limitação da renda disponível. No Brasil, como em quase todo o mundo, as famílias mais pobres não têm condições de arcar com os custos

de aquisição de uma habitação condizente. Para resolver essa dificuldade, normalmente os governos lançam mão de programas de subsídio ao crédito habitacional.

O segundo fator são as restrições de crédito imobiliário. Uma forma de se superar as limitações da renda familiar corrente é recorrer ao crédito. Este mecanismo permite a efetivação de uma demanda por um bem de elevado valor em troca de um comprometimento de parte da renda futura do devedor por um longo período.

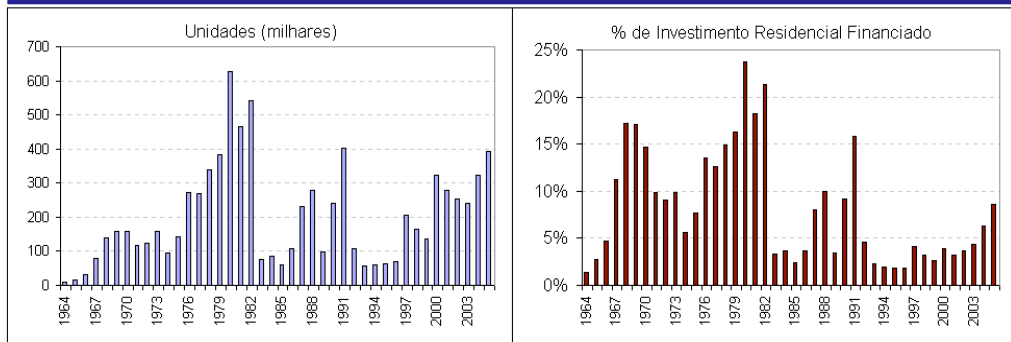
No Brasil, no entanto, a participação do crédito habitacional como fonte de recursos para a construção habitacional é, ainda, exígua – menos de 2% do PIB. Em países desenvolvidos, o crédito habitacional che-

Gráfico 2: Crédito total e habitacional no mundo



Fonte: Elaboração BNDES/SAE a partir de dados do Banco Mundial, IUHF, EMF e Bancos Centrais

Gráfico 3: Investimento residencial financiado



Fonte: BNDES/SAE a partir de Dados da ABECIP, BACEN e IBGE

ga a superar 100% do PIB, como é o caso da Holanda, representando 65% do PIB nos Estados Unidos. Esta relação no Brasil é também muito baixa quando comparada a outras economias emergentes. No Chile atinge 13% do PIB, no México, 9% e na África do Sul, 24,8% (ver Gráfico 2).

O crédito habitacional brasileiro é reduzido mesmo quando comparado ao baixo volume de crédito total da economia ao setor privado (32% do PIB). Sua participação no crédito privado é de apenas 5% no Brasil, contra 53% no México, 26% nos Estados Unidos e 21% no Chile.

Além de ser reduzido em comparações internacionais, o crédito habitacional também tem sido pouco relevante para o investimento residencial no Brasil – menos de 10%, em 2005. O número de residências financiadas representa apenas 4,7% do total de domicílios fixos.

A evolução do crédito habitacional no Brasil

O crédito habitacional teve seu auge no final dos anos 70 e nos primeiros anos da década de 80. Em 1980, chegaram a ser financiadas a aquisição ou a construção de 627 mil unidades, a maioria referente a imóveis novos. Como mostra o Gráfico 3, os recursos destinados ao financiamento destas novas unidades responderam por mais de 20% de todo o investimento residencial.

Em 1983, no entanto, o número de unidades financiadas caiu drasticamente para menos de 100 mil. Este resultado originou-se das políticas de ajuste à crise da dívida da década de 80 e da elevação da inflação que a sucedeu. Uma tênue recuperação se iniciou na segunda metade dos anos 80 e sustentou até 1991, quando ocorreu um novo colapso do financiamento imobiliário. O comporta-

mento

mento, ora expansivo, ora contracionista do crédito teve forte impacto sobre a queda do investimento residencial.

Desde 1997, o crédito habitacional apresenta uma recuperação mais consistente, sem contrações abruptas nos volumes e números de unidades financiadas. Naquele ano, foi criado o Sistema Financeiro Imobiliário (ver Quadro 1), bem como instituída a alienação fiduciária de bens imóveis, que tornou o processo de execução de garantias mais ágil e seguro para o credor em relação à usual hipoteca². Ainda assim, somente nos anos de 2004 e 2005 é que se observou uma expansão continuada nos volumes e números de unidades financiadas.

Os dados de crescimento dos valores desembolsados confirmam a melhoria no crédito habitacional

nos dois últimos anos. Conforme a Tabela 1, os desembolsos acumulados em 12 meses tiveram expansão de 14%, entre Dez./03 e Dez./04. Este avanço aumentou para 57% em 2005 e até Ago./06 alcançavam cres-

cimento de mais de 90% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Por trás da ex-

pansão recente do financiamento residencial está um conjunto de fatores que envolvem: um cenário macroeconômico mais favorável, uma atuação mais intensa dos bancos públicos especializados na operação do crédito habitacional, a extensão dos subsídios ao financiamento de imóveis para famílias de baixa renda e melhores condições institucionais para a oferta de crédito.

No campo da melhoria institucional, destacam-se: i) instituição do patrimônio de afetação, que desvin-

Cenário macroeconômico do país fortaleceu a expansão do crédito

Quadro 1: Modelo brasileiro de financiamento imobiliário

O modelo brasileiro de financiamento imobiliário é subdividido em dois sistemas complementares:

Sistema Financeiro de Habitação – SFH: Os recursos aplicados no SFH são primordialmente destinados ao financiamento de imóveis habitacionais e se originam dos depósitos da caderneta de poupança e do FGTS. A rigor os recursos do FGTS são direcionados, em maior parte, ao financiamento de imóveis para famílias de renda mensal mais baixa, cabendo à caderneta de poupança o atendimento à classe média.

Sistema Financeiro Imobiliário – SFI: Os financiamentos pelo SFI abrangem tanto imóveis residenciais quanto comerciais, seus recursos baseiam-se na emissão de recebíveis imobiliários frutos da securitização de créditos mantidos por construtores e incorporadores contra os seus clientes. No entanto, esse sistema responde por menos de 10% do volume total de crédito habitacional.

Tabela 1: Desembolsos acumulado em 12 meses (em R\$ milhões)

	FGTS	SBPE	Total
dez/03	3.269	2.217	5.486
dez/04	3.303	3.000	6.303
dez/05	5.123	4.793	9.916
ago/05	4.005	4.045	8.050
ago/06	7.587	8.020	15.608
Variações			
dez/03 - dez/04	1,0%	35,3%	14,9%
dez/04 - dez/05	55,1%	59,7%	57,3%
ago/05-ago/06	89,5%	98,3%	93,9%

Fonte: ABECIP, BACEN e CAIXA

cula os imóveis do patrimônio da construtora, reduzindo o risco para financiadores e compradores; e ii) mudanças nas regras para a poupança, que estimularam o setor bancário a aumentar o direcionamento dos recursos para o financiamento habitacional³.

Dentre as alterações macroeconômicas, a queda na taxa de juros tem tornado o financiamento imobiliário um produto mais atraente para os bancos ao reduzir o retorno de outras aplicações concorrentes. Ao mesmo tempo, a redução da inflação e uma menor volatilidade nas expectativas a respeito do comporta-

mento futuro desta variável tornam factível o financiamento a prazos mais longos, reduzindo o comprometimento de renda dos tomadores, com um provável forte impacto sobre a demanda nos próximos anos.

Por último, temos a ampliação no volume dos subsídios ao financiamento de habitações populares. Estes subsídios tiveram um papel fundamental em tornar acessível às famílias de baixa renda habitações adequadas.

Os resultados da expansão do crédito habitacional já começam a aparecer sobre o investimento residencial. Em 2005, o total desembolsado para financiamento à aquisição de imóveis novos ou à construção de novas habitações foi estimado em cerca de R\$ 7,2 bilhões, ou 8,6% do total do investimento residencial do país. Um valor ainda baixo comparado ao ápice de 1980, quando o crédito respondia por mais de 20% dos recursos investidos, porém bastante superior à média de 4,7% para o período

² Na hipoteca a propriedade do bem dado em garantia é do mutuário. De forma diferente, na alienação fiduciária o devedor passa a propriedade do bem para o credor. Como resultado, nesta segunda modalidade, em caso de inadimplimento do devedor, torna-se mais célere o processo de recuperação do valor emprestado.

³ Um exemplo foi a Resolução 3.177 do Conselho Monetário Nacional (CMN) reduziu a remuneração dos recursos de caderneta de poupança não aplicados no financiamento de imóveis a apenas 80% da remuneração básica dos recursos de poupança.

do 1982-2003.

Para 2006 nossas projeções indicam que o volume de crédito à habitação deve ultrapassar os R\$ 19 bilhões. Isto representaria um aumento de mais de 90% em relação aos desembolsos de 2005. De fato, no acumulado em 12 meses até agosto de 2006 o aumento dos desembolsos já supera estes 90%.

Conclusão

Por trás da recente expansão do crédito habitacional percebem-se dois grandes flancos de melhorias da economia brasileira. Um se refere à melhoria institucional, que permitiu a redução de riscos específicos do crédito habitacional ao tornar mais efetivas as garantias envolvidas nas operações do setor. O outro diz respeito ao ambiente macroeconômico que, graças às evoluções de um conjunto de variáveis que abrangem desde o ajuste no balanço de pagamentos até a queda nas expectativas de inflação, tornou possível a ampliação dos financiamentos de prazo mais longo. Em especial, as expectativas de queda na taxa de juros, reflexo da redução da volatilidade da inflação, têm tornado o produto “crédito habitacional” mais atraente para os bancos e mais acessível para os tomadores.

Para 2006 o volume de crédito à habitação deve crescer 90% frente a 2005

Por força da expansão do crédito, ocorre a recuperação do investimento residencial que, como vimos anteriormente, influenciado pelo colapso no financiamento à habitação na década de 80, havia se contraído de forma intensa nos anos 80 e 90.

Com a continuidade do avanço em curso do crédito habitacional, seu valor em pontos percentuais do PIB deverá se elevar nos próximos 4 anos dos atuais 1,7 para mais de 4%. Influenciado, sobretudo, por esta expansão do crédito, o investimento habitacional deverá se elevar até 2010 da média atual de 4,3% para um valor superior à 5,5% do PIB, contribuindo desta forma para um aumento da Formação Bruta de Capital Fixo de mais de 1,2 ponto percentual.

A ampliação do investimento residencial, por sua vez, colaborará para dar robustez à demanda e, ao mesmo tempo, aliviará um dos mais graves problemas do país – nosso imenso déficit habitacional. Ademais, esta retomada do investimento residencial, pouco destacada no debate econômico, deverá ter participação importante na elevação da taxa de investimento para patamares substancialmente superiores aos atuais.



Se você quer receber os próximos números desta
publicação envie e-mail para
visao.do.desenvolvimento@bndes.gov.br.