

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

Monografia de Final de Curso

**“A evolução do mercado imobiliário brasileiro
e o conceito de Home Equity”**

Bianca Mara da Costa Farias

Matrícula nº 0612588

Orientador: Vinícius Carrasco

Tutor: Márcio Garcia

Junho de 2010

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

Monografia de Final de Curso

**“A evolução do mercado imobiliário brasileiro
e o conceito de Home Equity”**

Bianca Mara da Costa Farias

Matrícula nº 0612588

Orientador: Vinícius Carrasco

Tutor: Márcio Garcia

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor”

Bianca Mara da Costa Farias

Junho de 2010

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”

Agradecimentos

Ao meu orientador, pela ajuda e sugestões na elaboração desse trabalho.

À Rodolpho Vasconcellos, pessoa de imenso conhecimento, que foi de extrema importância em minha pesquisa.

Agradeço especialmente aos meus familiares. Minha mãe Vera Regina, meu pai Selmo Gomes e meu irmão Natan da Costa, por todo apoio, dedicação, e principalmente paciência para agüentar comigo os momentos mais difíceis.

Sem esquecer meus grandes amigos e familiares que estiveram ao meu lado.

SUMÁRIO

1. Introdução.....	6
2. Evolução do Mercado Imobiliário no Brasil.....	8
2.1. Histórico do Mercado Imobiliário	8
2.2. SFH	9
2.3. SFI.....	14
3. Oferta e Demanda no Mercado Imobiliário	16
3.1. Visão Geral do Mercado Imobiliário no Brasil	16
3.2. Efeitos do Cenário Macroeconômico sobre o Setor Imobiliário	22
3.3. Oferta	25
3.4. Demanda	28
4. Home Equity	34
4.1. Diferença entre Crédito Pessoal e Home Equity.....	34
4.2. Alienação Fiduciária	37
4.3. Securitização	40
5. Conclusão	41
6. Referências Bibliográficas	44

Índices de Gráficos:

Gráfico 1 – SFH e SBPE: Número de unidades financiadas	11
Gráfico 2 – Desempenho das Cadernetas excluindo rendimentos creditados	12
Gráfico 3 – Construção 2009.....	17
Gráfico 4 – Variação % Acumulada em 2009 até dezembro (Brasil)	18
Gráfico 5 – FGTS e SBPE – Unidade Financiadas (Brasil).....	19
Gráfico 6 – FGTS e SBPE – Valores Financiados (Brasil).....	20
Gráfico 7 – Aquisição 2009.....	21
Gráfico 8 – Variação Bovespa.....	22
Gráfico 9 – Taxa Selic	24
Gráfico 10 – % Mutuários com mais de 3 prestações em atraso	25
Gráfico 11 – Valores das Construções	27
Gráfico 12 – Unidades Construídas.....	27
Gráfico 13 – Crescimento das Unidades e dos Valores das Construções	28
Gráfico 14 – Unidades Adquiridas	30
Gráfico 15 – Valores das Aquisições	30
Gráfico 16 – Crescimento das Unidades e Valores das Aquisições	31
Gráfico 17 – Taxa de Juros: Crédito Pessoal.....	35
Gráfico 18 – Taxa de Juros: Cheque Especial	36

Índice de Tabelas:

Tabela 1 – Inadimplência no SBPE.....	13
Tabela 2 – Construção Civil no Brasil.....	16
Tabela 3 – Operações de Construção	26
Tabela 4 – Operações de Aquisição	29
Tabela 5 – Déficit Habitacional no Brasil	32
Tabela 6 – Juros e Prazos Praticados.....	35

1. INTRODUÇÃO

O crédito imobiliário é um dos fatores-chaves para o crescimento econômico de um país. Com ele as pessoas têm acesso à moradia e à construção de seu patrimônio, o que também resultará no patrimônio nacional.

Nos últimos anos está havendo recuperação do financiamento imobiliário no Brasil, apesar de em alguns momentos parecerem difíceis. O que será visto neste estudo será um pequeno cenário do que vem acontecendo no Brasil.

Segundo o Banco Mundial, menos de 2% do PIB brasileiro é representado pelo crédito imobiliário, isso mostra o quanto o Brasil está pouco desenvolvido, já que um país como a Espanha tem 46% do seu PIB em crédito imobiliário.

Após mais de 15 anos de estabilização da moeda e da economia brasileira iniciada com o Plano Real, temos hoje juros e inflação controlados e uma grande melhora na qualidade de vida da maioria dos brasileiros, seja no crescimento da renda e na quantidade de emprego assim como também nas melhores condições básicas que a maioria pode usufruir.

O trabalho visa mostrar um pouco da evolução e do desenvolvimento do setor imobiliário no país e analisar algumas mudanças na regulamentação.

Esse estudo foi dividido em 6 capítulos.

O primeiro capítulo é esta introdução.

O segundo trata sobre a evolução do mercado imobiliário brasileiro e seus sistemas, o SFH e SFI. Aborda também um pouco a história dos sistemas e algumas mudanças institucionais.

O terceiro capítulo é sobre oferta e demanda do mercado e uma visão geral sobre ele. Traz alguns números desse mercado, e fala um pouco sobre seu tamanho e algumas características de sua estrutura.

O quarto trata especificamente de Home Equity e suas especificidades e regulamentações. Mostra algumas diferenças entre estes produtos e alguns outros, além de mostrar como o mercado vem se comportando e as garantias necessárias para sua existência, assim como possíveis vantagens que a operação tem sobre outras.

O quinto é a conclusão desse trabalho e faz uma pequena revisão de tudo que foi apresentado ao longo da pesquisa.

O sexto e último traz toda a bibliografia usada para fazer as análises, e todos os textos que foram utilizados como referência.

2. EVOLUÇÃO DO MERCADO IMOBILIÁRIO NO BRASIL

2.1. Histórico do Mercado Imobiliário

O Brasil iniciou seu sistema imobiliário tardiamente, apenas em 1964 cria-se o Sistema Financeiro de Habitação (SFH), o Banco Nacional de Habitação (BNH), as Sociedades de Crédito Imobiliário (SCI), através da Lei nº 4.380, antes disso não havia um sistema de crédito imobiliário regulamentado.

Em 1968, há a regulamentação do uso da caderneta de poupança para crédito imobiliário, tornando-a a principal fonte de recursos (*funding*) para o setor. Antes disso, os recursos vinham do FGTS (Fundo de Garantia por Tempo de Serviço). A poupança era a grande financiadora do SFH.

Entre 1979 e 1982, o SFH tinha um excelente rendimento, mas a partir daí ele já não funciona tão bem. Alguns fatores e interferências passam a afetar e prejudicar o bom funcionamento do SFH, esses fatores serão tratados mais adiante.

Em 1997 é regulamentada a Lei nº 9.514, criando o SFI (Sistema de Financiamento Imobiliário), após anos de estudos que revelaram que esse novo modelo era muito melhor para o Brasil do que o anterior, pois não há mais dependência de um *funding* direto, como era a poupança no SFH. Junto com o SFI foi criada a alienação fiduciária, outra questão muito importante para o setor.

O aperfeiçoamento da regulamentação é sempre constante, e em 2004, a Lei nº 10.931 melhora a Lei nº 9.514, foram criados novos títulos, as Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI) e as Letras de Crédito Imobiliário (LCI). Esses instrumentos ajudam a dar mais agilidade ao setor, pois através deles, uma instituição pode comprar de outra uma operação que queira receber o pagamento, ou até revendê-la a uma terceira instituição. Esses títulos são usados pelo Setor Imobiliário para melhorar sua liquidez e agilidade para captar recursos, pois antes deles a captação de recursos era mais lenta e burocrática.

2.2. SFH

O Sistema Financeiro da Habitação (SFH) foi criado pela Lei nº 4.380, de 1964, em meio a uma mudança bastante grande do Sistema Financeiro Nacional. A mesma lei instituiu a correção monetária, objetivando possibilitar que o mercado se abrisse para títulos do governo e para gerar financiamentos de longo prazo.

Antes da correção monetária, o financiamento habitacional era feito somente pela Caixa Econômica e por Institutos de Previdência e dado para poucas pessoas, com a implantação da mesma, passou a haver um acesso menos restrito ao crédito. Com ela houve a criação de instrumentos de captação de recursos de longo prazo, depósitos em poupança e do FGTS (Fundo de Garantia por Tempo de Serviço), além de possibilitar maior oferta de crédito imobiliário.

O SFH pode ser dividido por fases:

1. De sua criação até a década de 1970, onde teve sua fase mais promissora. Os depósitos em caderneta de poupança cresceram se tornando um dos principais haveres financeiros não monetários. Os recursos do FGTS também expandiram como resultado do aumento do nível de emprego e do salário nacional.

Surgem então as Sociedades de Crédito Imobiliário e as Associações de Poupança e Empréstimo, que passam a formar o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), composto por instituições financeiras especializadas na concessão de créditos habitacionais. Os recursos vinham da caderneta de poupança e do FGTS repassado pelo BNH (Banco Nacional de Habitação).

O BNH administrava o FGTS, regulava e fiscalizava o SFH e as instituições que compunham o SBPE. Para dar tranquilidade aos tomadores de empréstimo foi criado o FCVS (Fundo de Compensação de Variações Contratuais), ele tinha a função de absorver algum saldo restante após o pagamento de todas as prestações durante o prazo. Esse saldo poderia ocorrer porque a aplicação da correção monetária sobre os contratos podia ser diferente dos valores quando o cálculo era feito com base em outros índices de reajuste.

2. Com a segunda crise do petróleo e da dívida externa brasileira, houve aceleração da inflação no final da década de 1970. Houve um grande aumento

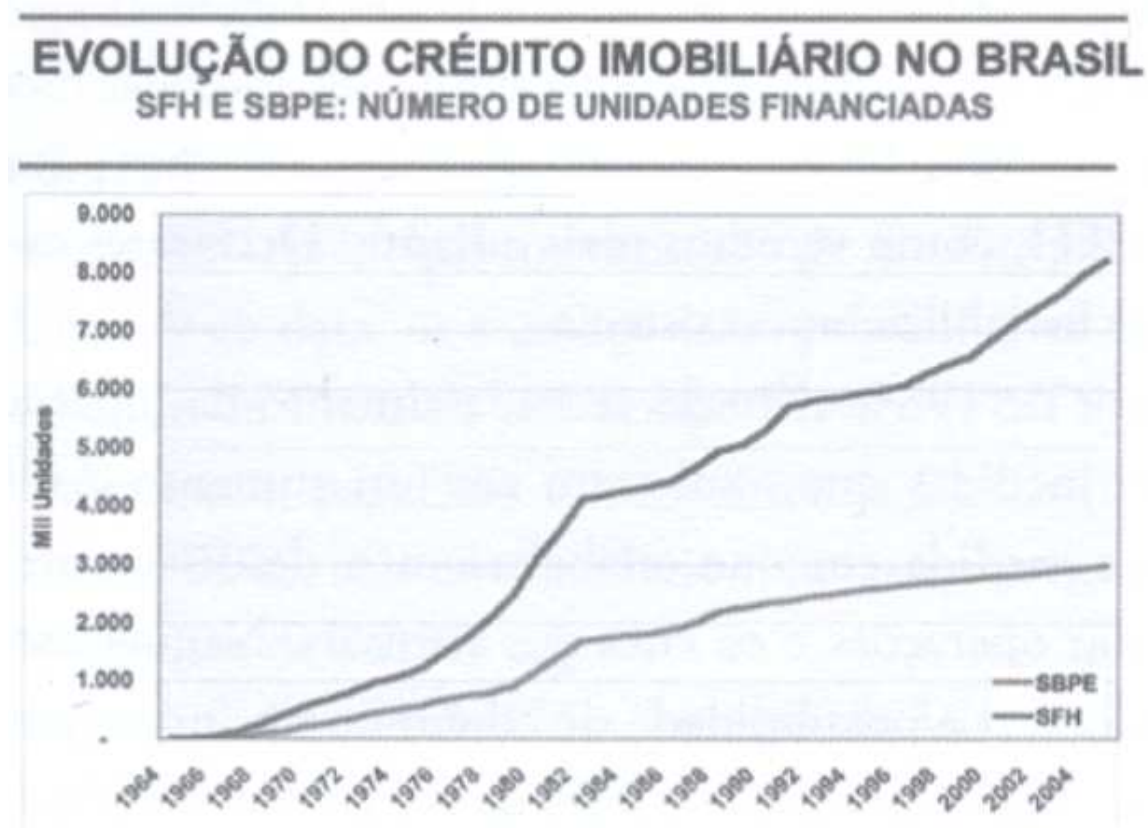
na diferença entre os contratos ajustados via correção monetária e os outros índices. Vários planos econômicos foram feitos com o objetivo de controlar e diminuir a inflação, e eles pioraram a situação do sistema de financiamento imobiliário.

As Associações de Poupança e Empréstimo e as Sociedades de Crédito Imobiliário foram substituídas pelos bancos múltiplos no início da década de 1980, na concessão de novos financiamentos. O BNH acabou em 1986, e assim o Banco Central, a Caixa Econômica e o Ministério da Fazenda passaram a fazer suas funções. Muitos contratos estavam se encerrando e devido ao FCVS, houve grande impacto negativo nas contas dos bancos e do governo.

3. Na década de 1990 o governo começa a reter os recursos da poupança e de alguns outros ativos, e isso afeta diretamente a construção civil e o crédito imobiliário. Apesar disso, a década foi muito boa para o crédito imobiliário, o governo e as instituições financeiras tentavam resolver o problema do FCVS e os títulos do Tesouro Nacional passam a substituir os créditos que as instituições financeiras tinham.

O SFH funcionou muito bem até a década de 1980, foram financiadas quase 6 milhões de unidades. Por exemplo, entre 1979 e 1982, houve financiamento de aproximadamente 2 milhões de moradias. Saiu da marca de 2 milhões em 1979 para 4 milhões em 1982. Isso pode ser observado no gráfico abaixo.

Gráfico 1



Fonte: Abecip.

Mas a partir da década de 80 as coisas já não vão tão bons, isso porque a inflação não pára de crescer e todos os planos que tentaram combatê-la afetaram o SFH.

Em 1986, o Plano Cruzado afetou negativamente o sistema, pois converteu as prestações para a nova moeda criada, o Cruzado. Mas o cálculo usado para essa conversão desestruturou o sistema, pois utilizou a média aritmética das prestações dos seis ou doze meses anteriores a março de 1986, afetando os contratos, tornando-os mais caros.

O Plano Collor, de 1990, foi o que mais prejudicou o SFH, pois bloqueou todos os ativos financeiros do sistema financeiro nacional. De acordo com dados da Abecip, a poupança gerava cerca de 30 bilhões de dólares para as operações de crédito imobiliário. Cerca de 60 % desse valor ficou bloqueado pelo Banco Central. E metade dos 40 % restantes foi retirada pelos depositantes, assim praticamente ninguém teve dinheiro

disponível para arcar com suas despesas. O saldo da caderneta de poupança reduziu de US\$ 30 bilhões para aproximadamente US\$ 7 a US\$ 8 bilhões. Com o bloqueio, houve o comprometimento da situação das instituições, pois essas já não tinham onde buscar recursos para as operações de crédito. O gráfico a seguir mostra o tombo que a caderneta de poupança tomou no início da década de 1990.

Gráfico 2



Fonte: Abecip.

A consequência dos problemas que afetaram o SFH foi o aumento da inadimplência do setor de crédito imobiliário. Em 2005, a inadimplência girava em torno de 30%, isso devido às altas taxas de juros praticadas. Pela tabela vemos que em 1994 a inadimplência girava em torno de 9% e foi para quase 30% em 2005.

Tabela 1

INADIMPLÊNCIA NO SBPE

Anos	Números de Contratos Ativos	% mais de 3 prestações em atraso			
		Geral	Assinados		Carteira Hipotecária
			Até 1998	Pós 1998	
1994	1291685	8,80%	8,70%		12,10%
1995	1279198	10,90%	10,80%		15,10%
1996	1138973	14,10%	14%		19%
1997	1027322	14,60%	14,30%		21%
1998	910877	14,70%	14,40%	1,70%	23,70%
1999	816648	19,30%	20%	9,20%	23,80%
2000	596397	23,70%	26%	12%	24,60%
2001	451461	27,60%	32,30%	11,10%	28,10%
2002	410335	28,10%	34,10%	10,50%	30%
2003	384348	29,80%	37,80%	11,20%	29,60%
2004	371614	29,90%	41,30%	9,70%	25,40%
Set 2005	359073	29,40%	42,90%	9%	29,40%

Fonte: Abecip.

Diante de tantos problemas, os agentes do setor queriam aprimorar o sistema de crédito imobiliário para evitar tantas perdas que vinham sofrendo. Com esse objetivo, surge em 1997 o SFI, que era uma tentativa de substituir o antigo e deteriorado sistema, o SFH. A criação do SFI não foi o fim do SFH, mas possibilitou a melhora do sistema como um todo.

2.3. SFI

Instituído pela Lei nº 9.514 de 1997, o SFI tem como objetivos promover o financiamento imobiliário e incentivar novos empreendimentos habitacionais. Com mais fontes de recursos e mais segurança jurídica, o SFI é visto como tendo grande capacidade para fazer crescer o crédito imobiliário.

Podem operar no SFI as caixas econômicas, os bancos comerciais, os bancos de investimento, os bancos com carteira de crédito imobiliário, as sociedades de crédito imobiliário, as associações de poupança e empréstimo, as companhias hipotecárias e, a critério do Conselho Monetário Nacional - CMN, outras entidades. Elas podem efetuar a aplicação de recursos no SFI por meio dos seguintes instrumentos: Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI); Letra de Crédito Imobiliário (LCI); e Cédula de Crédito Imobiliário (CCI).

A LCI é lastreada por créditos imobiliários garantidos por hipoteca ou por alienação fiduciária de coisa imóvel. A CCI representa créditos imobiliários, é emitida pelo credor do crédito. Assim, pode-se dizer que a LCI corresponde a vários créditos imobiliários e, a CCI a apenas um crédito.

No SFI, as operações de financiamento imobiliário são livremente pactuadas pelas partes, observadas as seguintes condições essenciais:

- I - reposição integral do valor emprestado e respectivo reajuste;
- II - remuneração do capital emprestado às taxas convencionadas no contrato;
- III - capitalização dos juros;
- IV - contratação, pelos tomadores de financiamento, de seguros contra os riscos de morte e invalidez permanente.

Algumas diferenças entre o SFH e o SFI são:

- As prestações dos mutuários que contratam o financiamento pelo SFI, vão subir conforme o mercado e não podem mais estar atreladas aos reajustes do salário;
- No SFI não há limite dos juros, que era de 12% ao ano no SFH;
- Os agentes financeiros passam a ter sua proteção ampliada (com a alienação fiduciária);

- Novos instrumentos de captação de recursos para o sistema, além da Caderneta de Poupança e do FGTS;

Com a possibilidade de fazer os créditos imobiliários chegarem até o mercado financeiro de forma ágil e pouco burocrática, o SFI vem sendo uma boa opção para os agentes fazerem o crédito imobiliário no lugar de usarem apenas os recursos da poupança, como é no caso do SFH. Pelo SFI, os recursos para o financiamento imobiliário podem vir de investidores espalhados pelo mercado, e não apenas de uma única fonte, a caderneta de poupança. Cabe ressaltar que no SFI, a fonte dos recursos (diversos investidores) é muito mais pulverizada do que no SFH.

Além da fonte, o uso do crédito imobiliário também é mais difundido, isso ajuda na geração de recursos e na liquidez desses créditos. O SFI tem sido usado como financiador de imóveis da classe média, cabendo ao SFH, com os recursos da poupança e do FGTS, fazer o financiamento para a parcela da sociedade de renda mais baixa.

3. OFERTA E DEMANDA NO MERCADO IMOBILIÁRIO

3.1. Visão Geral do Mercado Imobiliário no Brasil

De acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o setor da construção civil engloba as seguintes atividades:

- a) Obras residenciais;
- b) Edificações industriais, comerciais e outras edificações não residenciais;
- c) Obras de infra-estrutura;
- d) Outras obras.

A Construção Civil representou, em 2009, 20 % da cadeia produtiva do Brasil, gerando 177.185 novos empregos e tendo 1,6 milhões de pessoas ocupadas. Apesar de gerar novos empregos, o setor de construção civil teve diminuição em sua taxa de crescimento, acumulando no ano queda de 6,3%. Foi uma queda significativa, já que o setor teve aumento de 8,2% em 2008. Mas essa diminuição pode ser explicada, devido à crise econômica que atingiu o mundo no final de 2008, houve retração em toda a indústria e isso afetou diretamente o setor de construção civil.

Tabela 2

Construção Civil no Brasil

ANO	PIBpm BRASIL (em R\$ milhões)	VALOR ADICIONADO BRUTO - VABpb (em R\$ milhões)			TAXA REAL DE CRESCIMENTO (%)		PARTICIPAÇÃO DO VABpb CONSTRUÇÃO CIVIL	
		BRASIL	CONSTRUÇÃO CIVIL	INDÚSTRIA	BRASIL - PIBpm	CONSTRUÇÃO CIVIL - VABpb	VABpb TOTAL BRASIL (%)	VABpb INDÚSTRIA (%)
2000	1.179.482	1.021.648	56.364	283.321	4,3		5,5	19,9
2001	1.302.136	1.118.613	59.486	301.171	1,3	(2,1)	5,3	19,8
2002	1.477.822	1.273.129	67.219	344.406	2,7	(2,2)	5,3	19,5
2003	1.699.948	1.470.614	68.935	409.504	1,1	(3,3)	4,7	16,8
2004	1.941.498	1.666.258	84.868	501.771	5,7	6,6	5,1	16,9
2005	2.147.239	1.842.253	90.228	539.283	3,2	1,8	4,9	16,7
2006	2.369.484	2.034.421	96.287	584.952	4,0	4,7	4,7	16,5
2007	2.661.344	2.287.858	111.201	636.280	6,1	4,9	4,9	17,5
2008	3.004.881	2.556.305	128.206	698.939	5,1	8,2	5,0	18,3
2009	3.143.015	2.702.101	137.378	686.445	(0,2)	(6,3)	5,1	20,0

Fonte: IBGE

Se formos analisar apenas a Construção de Imóveis de 2009, essa queda é ainda maior, mostrando que realmente foi um péssimo momento para o setor. Em 2008 o setor teve 16,2 bilhões em Construção de Imóveis, já em 2009, esse valor caiu para 13,9 bilhões, ou seja, uma retração de 14,6%. Em unidades construídas, o cenário não foi diferente, houve uma queda de 162,3 mil de 2008 para 138,7 mil em 2009, redução de 1,5%. Com o gráfico abaixo, podemos ver essas quedas.

Gráfico 3

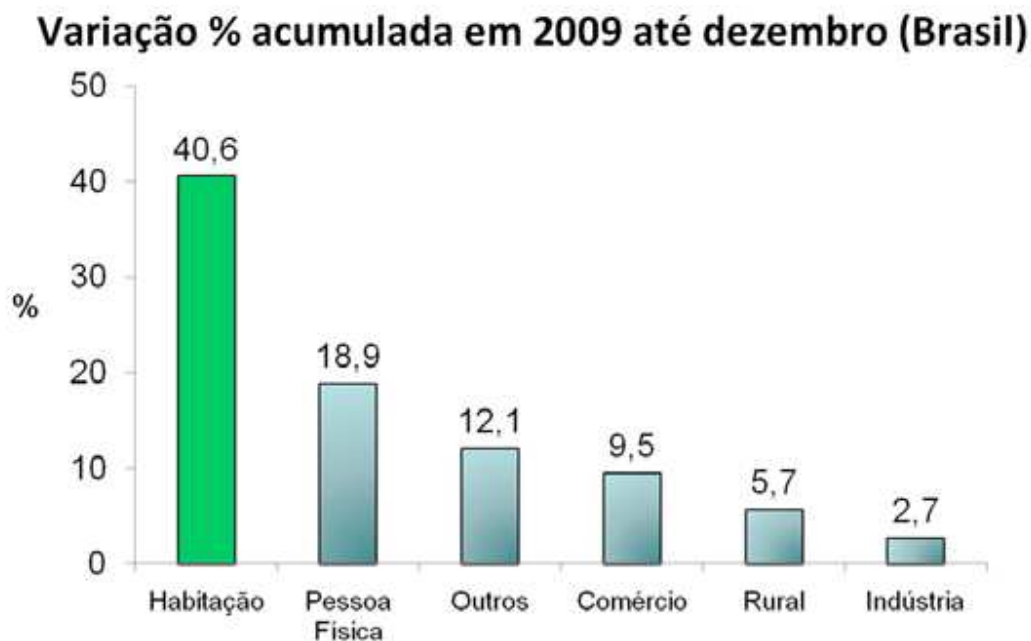


Fonte: BACEN e Abecip

Apesar do setor apresentar números tão negativos, isso não foi por problemas internos dele sim um reflexo da economia externa, já que a crise teve como centro o boom no mercado imobiliário americano. O setor conseguiu mesmo diante de um cenário tão pessimista apresentar alguns indicadores positivos.

Mesmo diante de todas as dificuldades, o crédito para habitação foi o que teve maior variação acumulada em 2009. Isso mostra que apesar do medo da crise as pessoas não deixaram de querer obter sua casa própria. O crédito para habitação representou em 2009, 40,6 % das operações de crédito, em segundo bem distante aparece o crédito à pessoa física com apenas 18,9 % das operações. No gráfico abaixo podemos ver esses números.

Gráfico 4

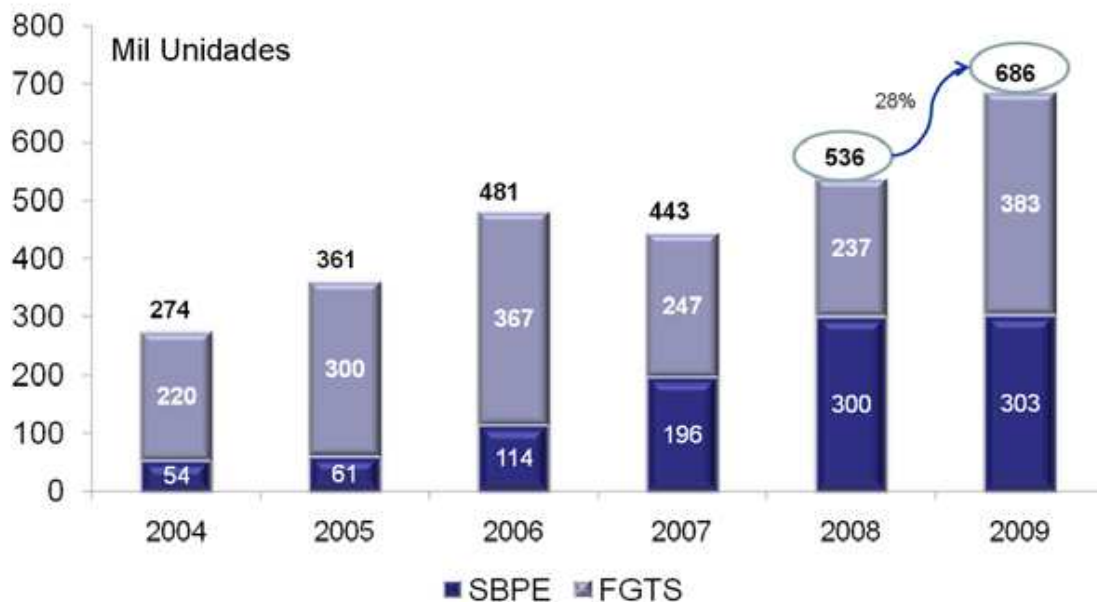


Fonte: BACEN.

Houve aumento no número de financiamentos imobiliários com recursos do FGTS e da poupança. Em números de unidades financiadas, ocorreu a elevação de 536 em 2008 para 686 em 2009, ou seja, 28% a mais. No caso do FGTS, saltou de 237 em 2008 para 383 em 2009, gerando um aumento de 61,6% e o SBPE (Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo), subiu de 300 em 2008 para 303 em 2009, crescimento bem mais modesto, de apenas 1%. Podemos observar isso no gráfico abaixo.

Gráfico 5

FGTS e SBPE – Unidades Financiadas (Brasil)

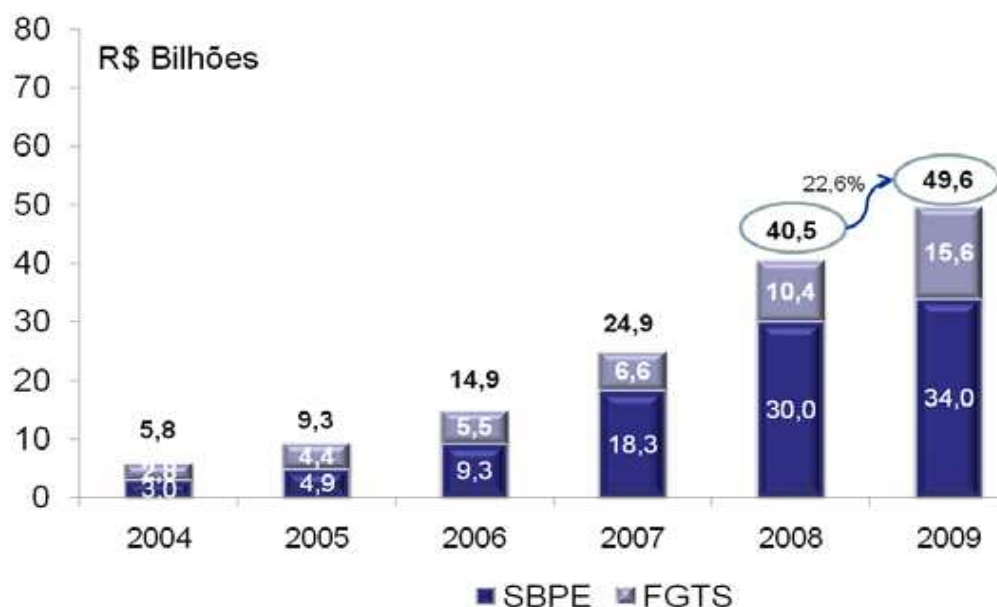


Fonte: BACEN e Abecip.

Isso não muda quando analisamos os valores financiados. Também há aumento de 40,5 bilhões em 2008, para 49,5 bilhões em 2009, aumento 22,6%. Em se tratando do FGTS, eleva-se de 10,4 bilhões em 2008 para 15,6 bilhões em 2009, ou seja, crescimento de 11,42%, e o SBPE subiu de 30 bilhões em 2008 para 34 bilhões em 2009, isso representa um aumento de 13,3%. No gráfico a seguir podemos ver esses números.

Gráfico 6

FGTS e SBPE - Valores Financiados (Brasil)



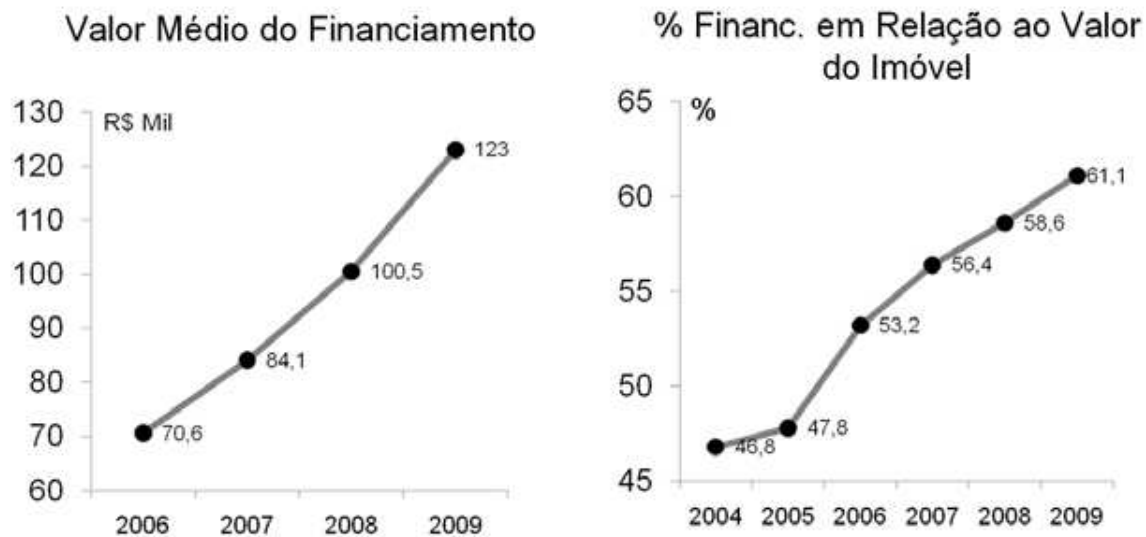
Fonte: BACEN e Abecip.

Também observamos números positivos no valor médio do financiamento, este vem tendo altas nos últimos anos e não foi diferente de 2008 para 2009. O valor médio do financiamento cresceu de 100,5 mil reais para 123 mil, isso representa aumento de quase 23%.

Uma boa maneira de avaliar o nível de financiamento no setor imobiliário é através do LTV, *Loan To Value*, que é a razão do montante financiado sobre o valor do imóvel. Essa taxa, medida em percentual, também teve elevação, saindo de 58,6 % em 2008 para 61,1 % em 2009, ou seja, cresceu 4,27 %. Isso mostra que o setor estava dando mais dinheiro para uma mesmo imóvel, ou seja, estava assumindo mais risco do que assumia antes. No gráfico 7 podemos ver os aumentos.

Gráfico 7

Aquisição - 2009



Fonte: BACEN e Abecip.

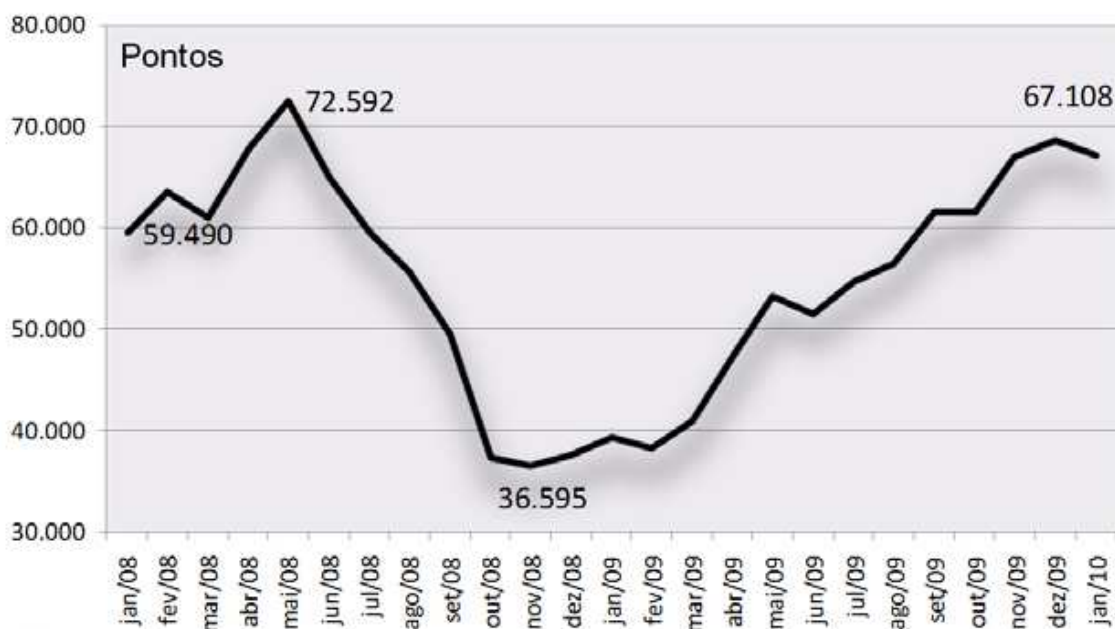
Esses números mostram que apesar da retração que o setor sofreu, nem tudo parou ou diminuiu, em muitos aspectos ele continua seguindo em crescimento. O objetivo desse trabalho é justamente mostrar que ele pode continuar a se desenvolver e a crescer se os aparatos institucionais e legais continuarem a serem aprimorados e se o mercado continuar desenvolvendo novas maneiras de gerar crédito imobiliário.

3.2. Efeitos do Cenário Macroeconômico sobre o Setor Imobiliário

Serão apresentados aqui alguns dados mostrando como a estabilidade econômica do Brasil vem afetando positivamente o setor. A estabilização e queda dos juros e inflação com certeza ajudaram a expansão do mercado imobiliário.

No momento em que a crise chegou a sua pior fase, a Bolsa de Valores, teve queda de quase 50% no seu volume de negociação. Em apenas 5 meses, caiu de 72.592 para 36.595 pontos. O gráfico 8 mostra como a Bolsa entrou num vale.

Gráfico 8: Variação Bovespa



Fonte: Economática

Algumas medidas anticíclicas foram adotadas e evitaram que esse colapso afetasse também o mercado imobiliário além do financeiro.

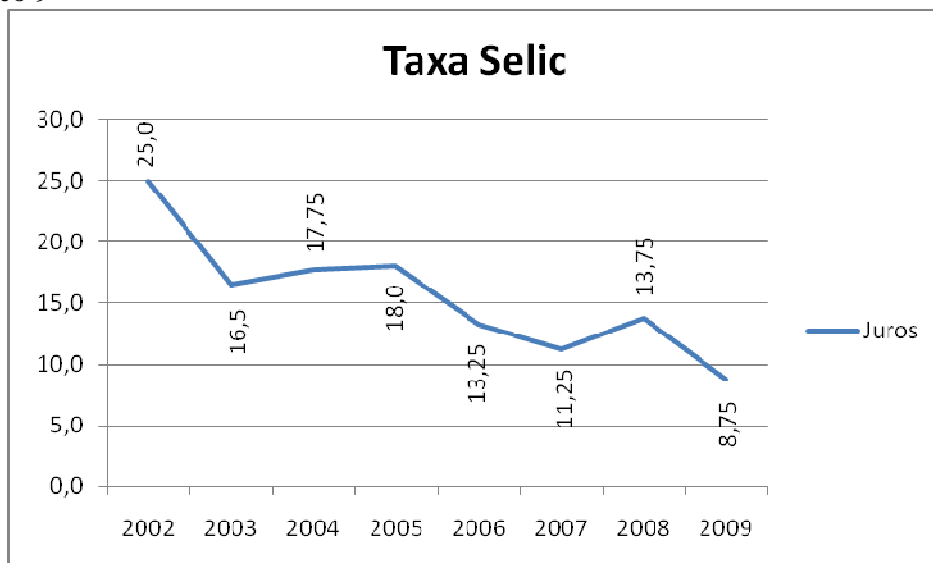
- **A redução dos depósitos compulsórios:** todos os bancos precisam manter um nível mínimo de seu dinheiro em poder do BC. No ápice da crise, o BC diminuiu a exigência do compulsório para liberar crédito para o mercado, foram liberados R\$ 100 bilhões em média. Com mais dinheiro para emprestar ao público, aumenta-se a liquidez da economia, que em tempos de crise fica menor. Houve uma redução de

15% para 13,5% de exigência dos compulsórios. Apenas em fevereiro de 2010, a exigência mínima de 15% voltou a vigorar.

- **Redução da taxa de juros:** com a redução na taxa de juros, há aumento no investimento, pois o custo de manter o dinheiro parado é maior do que investir em algo. Ao diminuir a taxa de juros, há incentivo para que haja crescimento no investimento.
- **Redução do IPI para materiais de construção:** com a redução do IPI (Imposto sobre Produtos Industrializados), o governo incentivou a compra, a elevação da demanda fez com que o setor não parasse de crescer e se mantivesse como um dos setores mais aquecidos da economia. Essa redução foi prorrogada até dezembro de 2010, pois o BC não quer causar pressão inflacionária no setor, já que estava havendo aumento de demanda por medo da alta após o fim da isenção fiscal. Em alguns casos, como o cimento e tinta, o imposto foi zerado e em outros, como disjuntores foi reduzido de 15% para 10%.
- **Programa Minha Casa, Minha Vida:** em março de 2009, o governo lançou um programa habitacional voltado para famílias com renda de até 10 salários mínimos. O objetivo do programa é construir 1 milhão de casas, com o governo investindo 34 milhões de reais. Esse estímulo levou à novas construções e impulsionou o mercado imobiliário para fora do vale que seguiu o mercado financeiro.

A queda na taxa de juros, como dito anteriormente, ajudou a impulsionar a economia como um todo. De 2008 para 2009, houve queda 5 pontos percentuais na taxa Selic. Poucos foram os momentos em que houve uma redução tão agressiva como essa. No gráfico a seguir podemos ver o caminho que a taxa de juros vem traçando nos últimos anos.

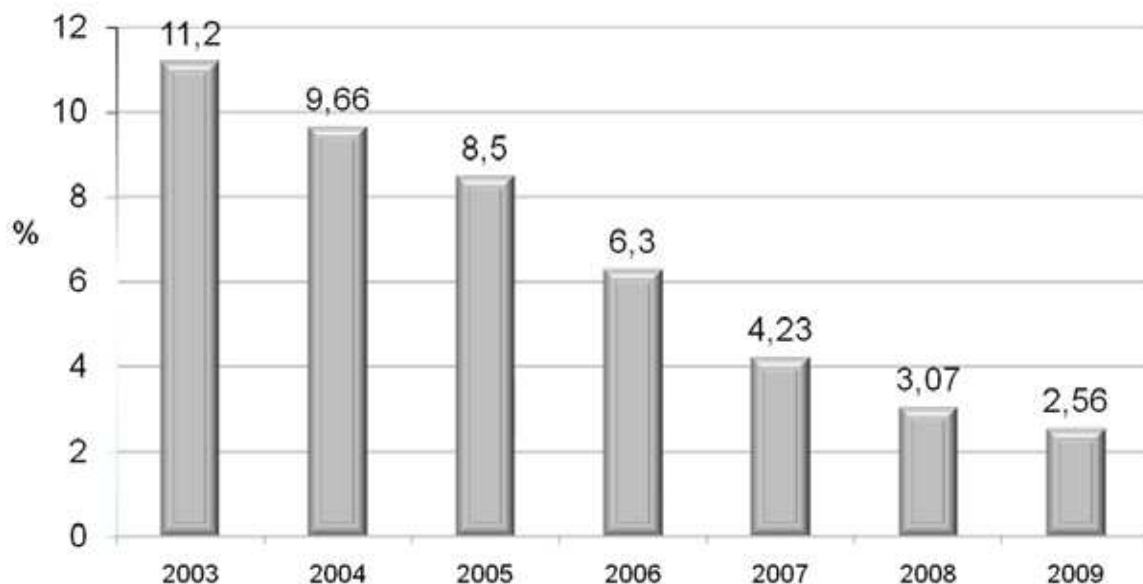
Gráfico 9



Fonte: BACEN. Elaboração Própria.

Apesar dos valores, das unidades e do LTV dos financiamentos estarem aumentando como visto anteriormente, a inadimplência tem seguido caminho contrário. Isso pode ser explicado devido aos incentivos que o governo ofereceu, ajudando e incentivando que os mutuários mantivessem suas parcelas em dia. A cada ano que passa a inadimplência de mutuários com mais de três prestações em atraso vem diminuindo de forma expressiva. Em cinco anos, houve uma queda de mais de 7 pontos percentuais no índice de inadimplência, ou seja, saiu do patamar de 9,66 % em 2004 para 2,56 % em 2009. De 2008 para 2009, houve redução de 3,07 % para 2,56 %, isso representa uma queda de quase 17% em apenas um ano.

Gráfico 10

% de Mutuários com mais de 3 prestações em atraso

Fonte: BACEN e Abecip.

3.3. Oferta

A análise da oferta se baseará nas novas construções financiadas com recursos da poupança, que ainda hoje é o maior financiador do mercado imobiliário nacional. Serão analisados tanto o número de novas unidades como os valores financiados.

Quando analisamos as novas construções financiadas pela caderneta de poupança podemos reparar que durante 6 anos consecutivos elas foram crescentes em número de unidades quanto em valores financiados.

De 2002 até 2008, a quantidade construída subiu mais que 15 vezes, ou seja, um aumento de 1473%. No entanto de 2008 para 2009 houve uma retração de 162 mil para 138 mil, o que representa uma queda de quase 15%, mas parte disso também foi devido a influência da crise mundial que afetou diretamente o mercado imobiliário, então gerou-se um clima de medo de investir em novas construções. Apesar dessa diminuição em 2009, no

período o crescimento foi de mais de 13 vezes, foram 1245% em apenas 7 anos, em média 192% ao ano.

Se observarmos os valores financiados também veremos um aumento muito significativo de 2002 para 2009, pulando de 595 milhões de reais para quase 14 bilhões de reais, isso representa 23 vezes a mais, 2226% foi o crescimento nesses 7 anos. Nem mesmo a queda de 15%, de 2008 para 2009 impediu esse salto. Se considerarmos até 2008, não houve um ano em que esse valor diminuísse, ele cresce absurdamente, os valores financiados em 2008 foram 27 vezes maiores que em 2002, cerca de 2624%. De 2002 a 2009, houve um crescimento médio de 332%.

O maior aumento pode ser percebido do ano de 2006 para 2007, um crescimento de mais de 95% apenas de um ano para o outro nas unidades construídas e 107% nos valores financiados.

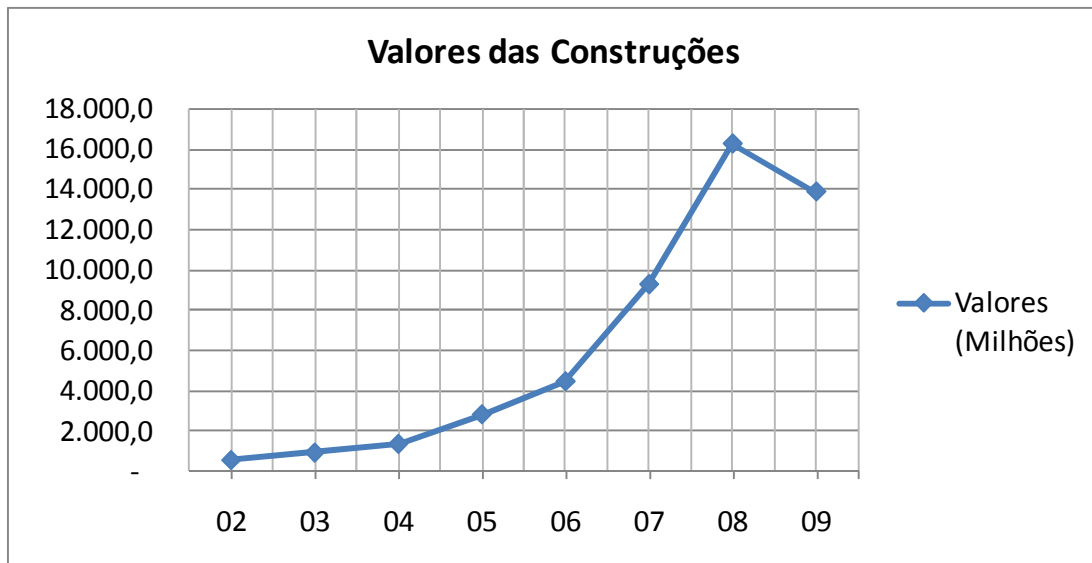
Tabela 3

Operações de Construção

Ano	Unidades Construídas	Valores (Milhões)
2002	10.317	595,5
2003	16.797	965,3
2004	24.961	1.394,4
2005	34.762	2.855,2
2006	45.433	4.483,5
2007	88.778	9.278,0
2008	162.299	16.220,8
2009	138.721	13.853,9

Fonte: Bacen e Abecip. Elaboração Própria

Gráfico 11



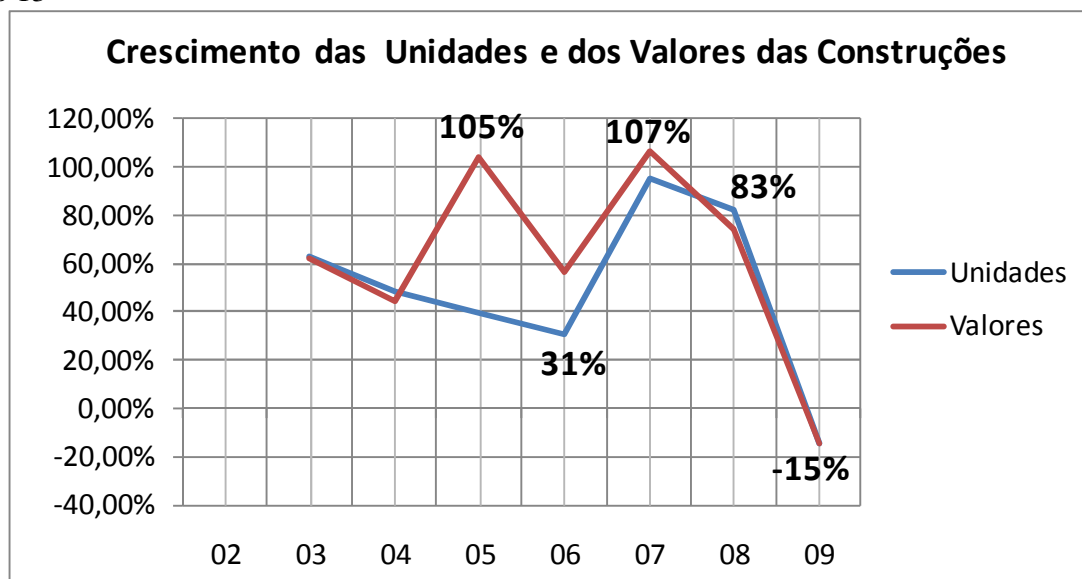
Fonte: BACEN e Abecip. Elaboração Própria.

Gráfico 12



Fonte: BACEN e Abecip. Elaboração Própria.

Gráfico 13



Como visto acima, de 2008 para 2009 foi o ano que a oferta sofreu retração, pois nos outros anos foi só crescimento. No gráfico acima podemos observar que houve queda de 15% nas unidades e valores das construções e isso foi devido à crise que afetou todo o mercado imobiliário. O efeito só não foi pior porque o governo tomou ações para estimular o setor, e evitar que a crise externa se tornasse interna.

Através dos gráficos e da tabela podemos ver como tem sido crescente a oferta de imóveis no Brasil, com exceção de 2009. Isso só vem acontecendo porque a demanda do setor também tem sido crescente, como veremos logo abaixo. Ainda há no Brasil grande déficit populacional, ou seja, ainda há muito espaço para expansão dessa oferta.

3.4. Demanda

Para analisarmos a demanda, serão utilizados dados das novas aquisições, pois isso serve como um demonstrativo do quanto as pessoas estão consumindo de imóveis. Se observarmos as novas aquisições financiadas podemos ver que, com exceção de 2005, todos os anos tiveram um aumento no número de unidades adquiridas e em todos os anos, sem exceção, houve aumento no volume de novas aquisições financiadas pela poupança.

De 2002 até 2009, as unidades adquiridas subiram mais que 8 vezes, representando uma variação de mais de 780%. Como dito anteriormente, só em 2005 houve queda no

financiamento, caiu de 28 mil para 26 mil, diminuição de 9%. A média de crescimento no período foi de 112%.

Quando olhamos os valores financiados vemos que o período também teve bastante expansão, saltando de 1.174 milhões de reais para 20.163 milhões de reais, ou seja, um aumento de 1616%. Não houve queda em nenhum dos anos, tendo durante os 7 anos uma variação média em torno de 231% ao ano.

A maior variação pôde ser observada do ano de 2005 para 2006, um crescimento de quase 160% apenas de um ano para o outro nas unidades adquiridas e mais de 143% nos valores financiados. Na oferta esse aumento maior foi percebido um ano depois de 2006 para 2007, e pode ter sido uma adaptação da oferta a crescente demanda por novos imóveis.

A taxa de crescimento foi decrescente, mas sempre positiva, porém após o pico de 2006, a demanda veio tendo um aumento bem menos significativo, fechando 2009 com um crescimento de apenas 19% nas unidades adquiridas e 46% nos valores, uma variação bem abaixo dos 160% e 143% vistos anteriormente.

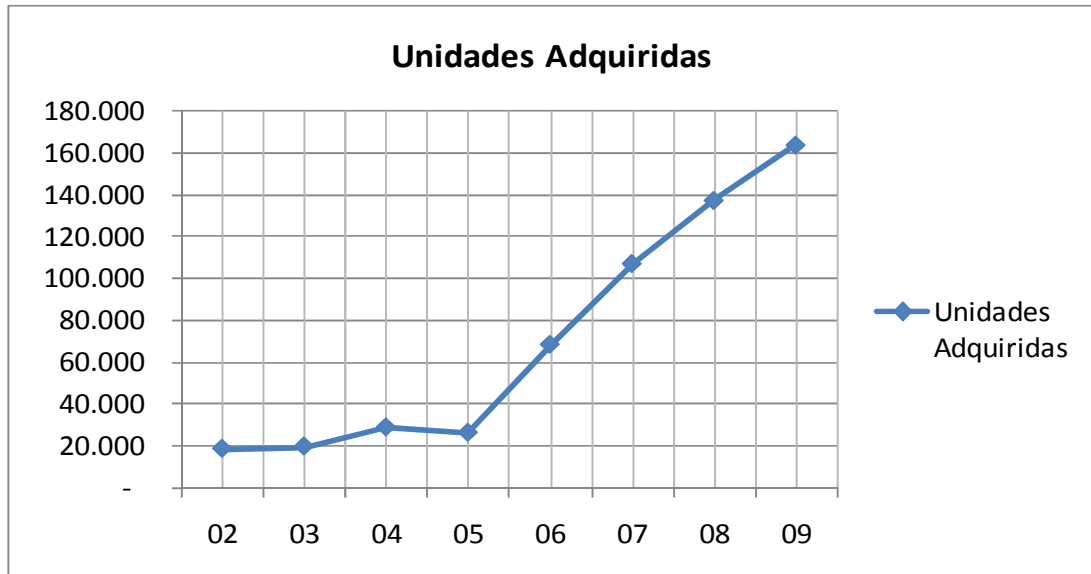
Tabela 4

Operações de Aquisição

Ano	Unidades Adquiridas	Valores (Milhões)
02	18.615	1.174,7
03	19.683	1.252,4
04	28.865	1.607,9
05	26.361	1.996,9
06	68.440	4.856,8
07	107.122	9.004,7
08	137.386	13.811,5
09	163.959	20.163,2

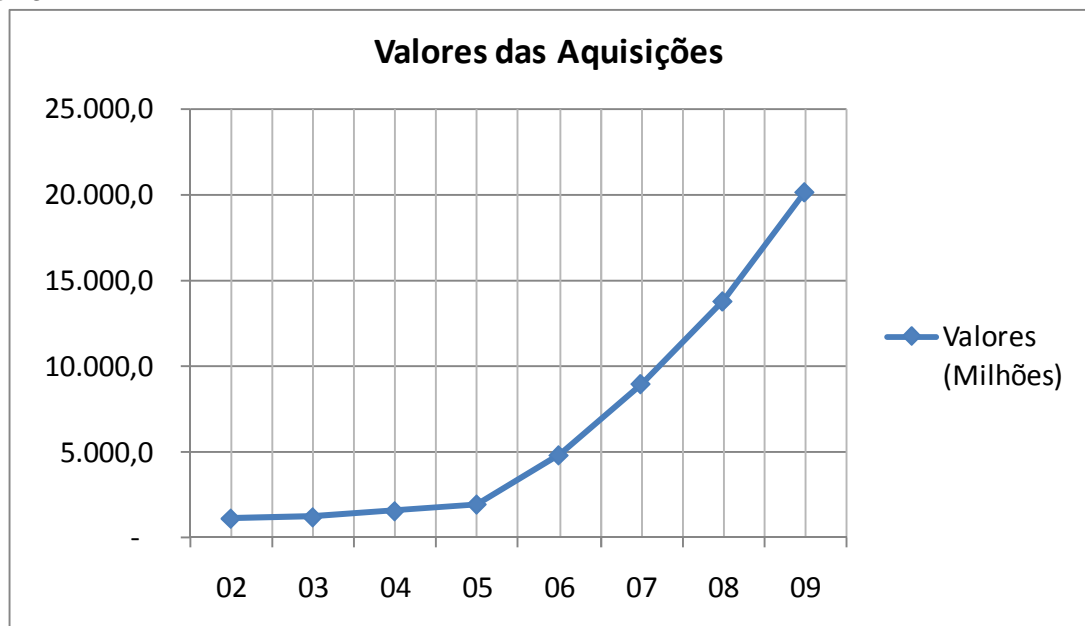
Fonte: Bacen e Abecip. Elaboração Própria

Gráfico 14



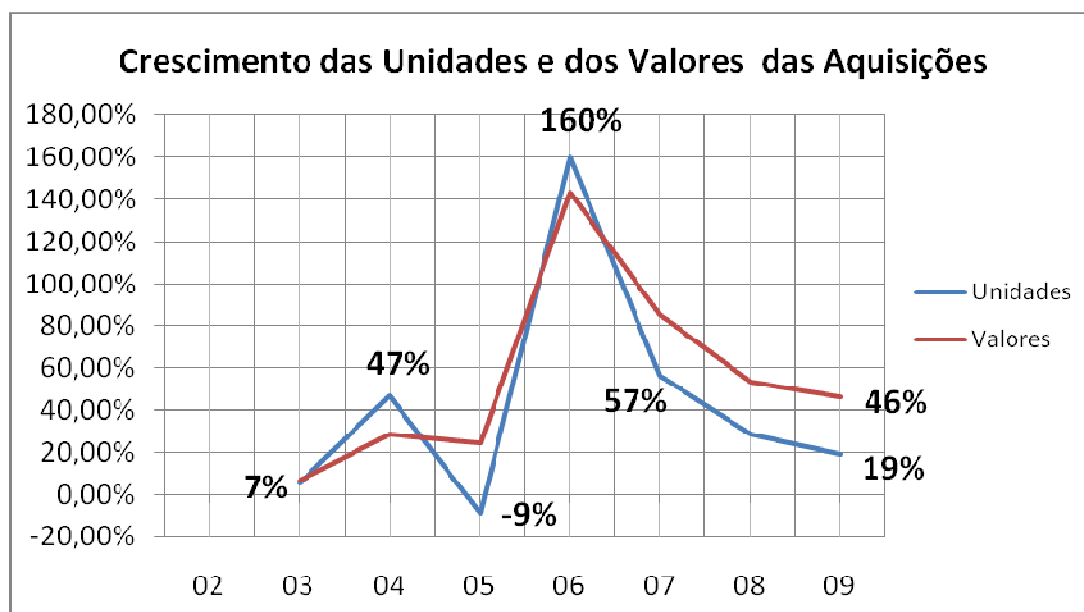
Fonte: BACEN e Abecip. Elaboração Própria.

Gráfico 15



Fonte: BACEN e Abecip. Elaboração Própria.

Gráfico 16



Fonte: BACEN e Abecip. Elaboração Própria.

Pela tabela e pelos gráficos vemos que a demanda apesar de crescente, vem nos últimos anos crescendo a taxas cada vez menores. Porém essa demanda pode estar menor por financiamento via poupança, por isso a importância de se buscar novas formas de financiamento, já que ainda há déficit habitacional no país.

Em relação ao déficit habitacional nacional, em 2007 era de 6,273 milhões de domicílios, sendo que 5,180 milhões, ou 82,6%, era nas áreas urbanas.

No Sudeste é onde tem o maior problema, 2,335 milhões, o que representa 37,2% do total. Em segundo lugar vem a região Nordeste, com mais de 2 milhões. O primeiro tem um déficit muito maior na zona urbana, 2,223 milhões nas áreas urbanas e só 112 mil nas rurais, enquanto o segundo é na zona rural, onde são necessárias 683 mil novas residências para suprir a demanda.

As regiões Nordeste e Norte são as mais afetadas, tendo respectivamente, 15% e 16,7% de déficit e chegando a 18% nas zonas rurais. Já o Sudeste e o Sul têm números menores 9,3% e 7,9%, consecutivamente, isso porque, de acordo com o Ministério das Cidades, são as regiões onde historicamente o déficit afeta proporcionalmente menor parcela da população.

Tabela 5

Déficit Habitacional no Brasil

ESPECIFICAÇÃO	DÉFICIT HABITACIONAL				PERCENTUAL DOS DOMICÍLIOS PARTICULARES PERMANENTES			
	TOTAL	URBANA	RURAL		TOTAL	URBANA	RURAL	
			Total	rural de extensão urbana			Total	rural de extensão urbana
Norte	652.684	487.357	166.327	4.782	16,7	16,2	18,4	14,1
Rondônia	52.472	42.561	9.911	3.072	11,6	13,6	7,1	10,8
Acre	21.063	17.263	3.800	-	12,6	14,1	8,4	-
Amazonas	146.268	117.496	28.772	1.530	18,6	18,9	17,4	45,5
Roraima	16.379	14.458	1.921	-	14,7	15,9	9,3	-
Pará	317.089	223.645	93.444	180	17,1	15,6	22,3	8,3
<i>RM Belém</i>	<i>92.734</i>	<i>90.817</i>	<i>1.917</i>	<i>180</i>	<i>16,5</i>	<i>16,5</i>	<i>14,4</i>	<i>8,3</i>
Amapá	30.449	28.853	1.596	-	20,2	20,3	18,0	-
Tocantins	68.964	43.081	25.883	-	18,2	15,4	26,2	-
Nordeste	2.144.384	1.461.669	682.716	6.216	15,0	13,9	18,2	7,4
Maranhão	461.396	240.415	220.981	1.742	29,5	22,0	46,7	11,1
Piauí	139.318	76.157	63.161	-	16,9	14,7	20,5	-
Ceará	314.949	227.096	87.853	-	13,9	12,8	18,1	-
<i>RM Fortaleza</i>	<i>124.282</i>	<i>119.970</i>	<i>4.312</i>	<i>-</i>	<i>12,9</i>	<i>12,8</i>	<i>17,0</i>	<i>-</i>
Rio Grande do Norte	117.647	85.191	32.456	1.375	14,0	13,7	15,0	5,9
Paraíba	122.166	98.034	24.132	-	12,2	12,2	11,9	-
Pernambuco	281.486	224.956	56.530	2.065	11,7	11,9	11,0	6,6
<i>RM Recife</i>	<i>133.059</i>	<i>129.892</i>	<i>3.167</i>	<i>-</i>	<i>12,2</i>	<i>12,2</i>	<i>13,3</i>	<i>-</i>
Alagoas	123.245	89.128	34.117	1.034	14,8	15,1	14,2	8,0
Sergipe	73.499	60.907	12.592	-	13,0	13,0	12,9	-
Bahia	510.677	359.784	150.893	-	12,9	13,1	12,4	-
<i>RM Salvador</i>	<i>141.025</i>	<i>138.946</i>	<i>2.079</i>	<i>-</i>	<i>13,7</i>	<i>13,7</i>	<i>12,3</i>	<i>-</i>
Sudeste	2.335.415	2.222.957	112.458	9.398	9,3	9,5	6,1	5,9
Minas Gerais	521.085	465.206	55.879	-	8,8	9,1	6,7	-
<i>RM Belo Horizonte</i>	<i>129.404</i>	<i>129.171</i>	<i>233</i>	<i>-</i>	<i>8,5</i>	<i>8,6</i>	<i>1,2</i>	<i>-</i>
Espírito Santo	101.124	90.079	11.045	-	9,4	10,1	6,1	-
Rio de Janeiro	478.901	471.872	7.029	889	9,1	9,3	4,4	5,0
<i>RM Rio de Janeiro</i>	<i>378.797</i>	<i>376.139</i>	<i>2.658</i>	<i>-</i>	<i>9,5</i>	<i>9,5</i>	<i>10,6</i>	<i>-</i>
São Paulo	1.234.306	1.195.800	38.506	8.509	9,6	9,8	5,8	6,0
<i>RM São Paulo</i>	<i>628.624</i>	<i>611.936</i>	<i>16.688</i>	<i>7.594</i>	<i>10,3</i>	<i>10,4</i>	<i>7,8</i>	<i>5,9</i>
Sul	703.167	617.333	85.834	-	7,9	8,3	6,0	-
Paraná	272.542	240.825	31.717	-	8,3	8,6	6,7	-
<i>RM Curitiba</i>	<i>91.444</i>	<i>85.007</i>	<i>6.437</i>	<i>-</i>	<i>8,9</i>	<i>9,1</i>	<i>7,2</i>	<i>-</i>
Santa Catarina	145.363	125.297	20.066	-	7,6	7,9	6,3	-
Rio Grande do Sul	285.261	251.211	34.050	-	7,8	8,3	5,3	-
<i>RM Porto Alegre</i>	<i>136.030</i>	<i>128.784</i>	<i>7.246</i>	<i>-</i>	<i>9,7</i>	<i>9,7</i>	<i>10,0</i>	<i>-</i>
Centro-Oeste	436.995	390.447	46.548	217	10,5	10,8	8,3	3,1
Mato Grosso do Sul	76.027	63.762	12.265	-	10,5	10,1	12,7	-
Mato Grosso	86.679	66.363	20.316	-	9,8	10,0	9,1	-
Goiás	167.042	155.119	11.923	-	9,2	9,6	5,8	-
Distrito Federal	107.248	105.202	2.046	217	14,6	15,1	5,3	3,1
Brasil	6.272.645	5.179.763	1.092.882	20.613	11,1	10,8	12,9	7,1
<i>Total das RMs</i>	<i>1.855.399</i>	<i>1.810.662</i>	<i>44.737</i>	<i>7.774</i>	<i>10,5</i>	<i>10,5</i>	<i>8,9</i>	<i>5,7</i>
Demais áreas	4.417.246	3.369.101	1.048.145	12.839	11,4	11,0	13,1	8,4

Fonte: IBGE e PNAD.

Essa análise é para observarmos que a demanda por casas ainda é grande, e que em 2007 ainda tinham milhões de pessoas que necessitavam de moradia. Conforme essas pessoas forem adquirindo novas casas haverá um mercado muito grande a ser explorado, o mercado de casas usadas. E uma maneira de utilizar esse mercado não é apenas com

compra e venda das unidades, mas usando-as também em outras operações e nesse ponto que Home Equity pode ser uma excelente fonte para manter esse mercado sempre em movimento e gerando riqueza. Quanto maior o número de casas usadas, maior a possibilidade de expansão dessa operação, já que é necessário que a pessoa tenha sua própria casa para obter crédito. É sobre esse ponto e os aspectos de Home Equity que será a próxima seção.

4. HOME EQUITY

Home Equity é uma forma de crédito em que a casa serve como colateral. Como a casa frequentemente é o ativo mais valioso de uma pessoa, muitos donos de casa usam o crédito para outras coisas, como educação, expansão da casa, contas médicas e não optam por gastos do dia-a-dia. (FED)

4.1. Diferença entre Crédito Pessoal e Home Equity

As operações de Home Equity são consideradas, aqui no Brasil, como operações de crédito imobiliário, isso porque o proprietário dá um imóvel como garantia para ter um empréstimo. Mas ao mesmo tempo diferem das operações tradicionais de financiamento imobiliário, pois o recurso liberado não tem destinação específica como acontece com um financiamento para compra e venda ou para reforma e ampliação.

O Home Equity se encaixa no perfil de operações imobiliárias porque sua garantia está fortemente ligada ao imóvel e seu fluxo operacional é semelhante aos dessas operações, pois necessita de avaliação do imóvel e a análise e cuidados jurídicos iguais assim como no crédito imobiliário convencional.

O crédito Pessoal também é um empréstimo onde o tomador tem o recurso liberado sem nenhuma destinação específica. Assim como o Home Equity tem incidência de IOF (Imposto sobre Operações Financeiras).

No entanto as semelhanças terminam aí, pois o fluxo operacional de ambos é completamente diferente, já que o crédito pessoal analisa apenas o cliente e sua renda, e não faz a análise do imóvel. E a garantia deste é uma grande segurança para a instituição financeira.

Além disso, o crédito pessoal oferece prazos menores, que variam de 1 a 40 meses para quitar a dívida, pois o risco envolvido na atividade é maior, já as operações de Home Equity têm prazo que podem chegar até a 30 anos, tempo semelhante ao do crédito imobiliário convencional. Além dos prazos maiores, Home Equity também oferece taxa de

juros bem menores que o Crédito Pessoal. Na tabela a seguir pode-se observar alguns prazos e taxas do mercado.

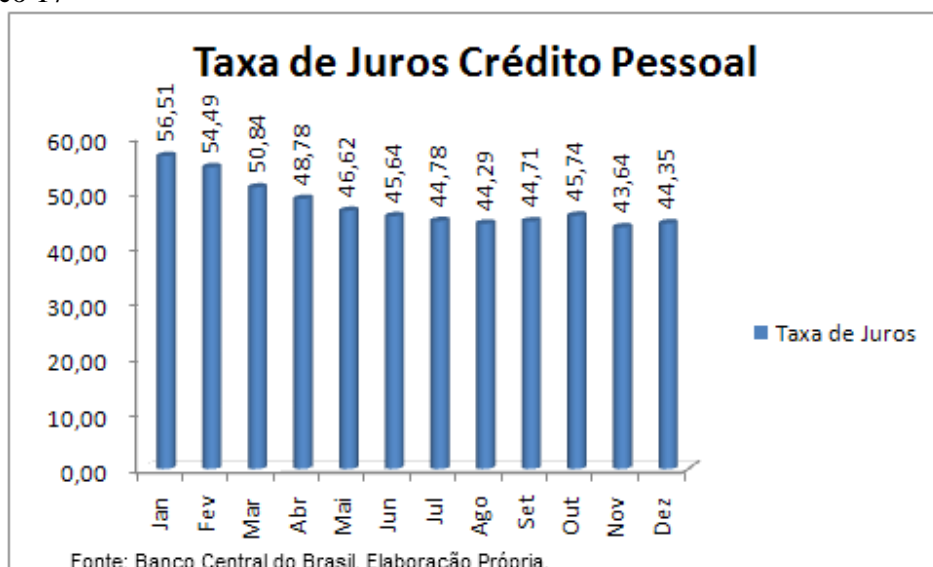
Tabela 6

	Juros e Prazos Praticados			
	Prazo		Taxa de Juros a.a.	
	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo
Crédito Pessoal	1 mês	40 meses	43,64	56,51
Home Equity	1 ano	30 anos	17,00	33,70

Fonte: Banco Central do Brasil e ADEMI. Elaboração Própria

O gráfico abaixo mostra a evolução da taxa de juros do crédito pessoal no ano de 2009. Vemos que as taxas são mais altas que as de Home Equity. De novembro para dezembro a taxa cresceu 1,63%, no entanto no ano teve uma queda de 21,5%, mostrando assim que, mesmo com queda no custo do crédito pessoal, este ainda é mais caro do que Home Equity, com taxa máxima de 33,7% ao ano.

Gráfico 17

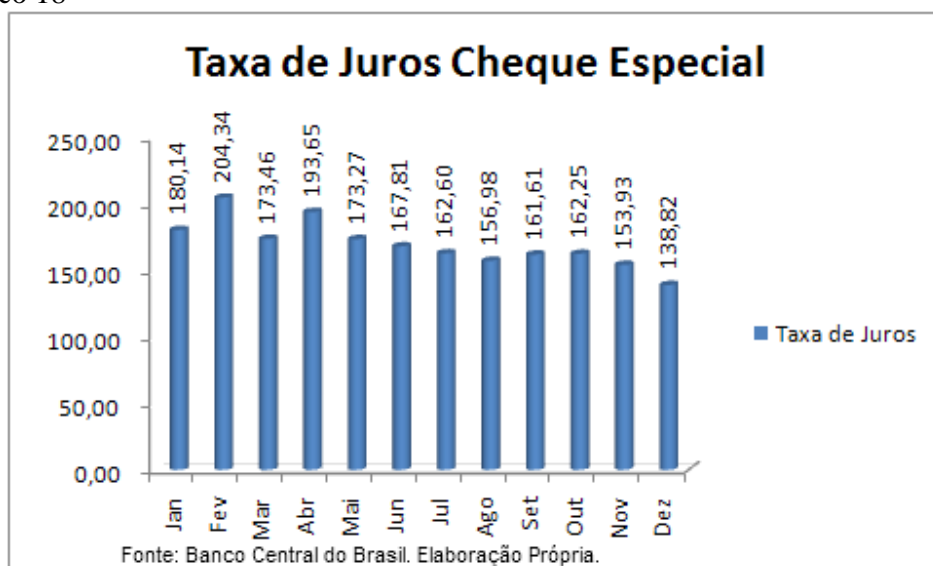


Tanto a questão do prazo como do valor liberado serem maiores no Home Equity acontecem porque o risco de cada uma dessas operações é completamente diferente, no crédito pessoal não há uma garantia tão forte quanto um imóvel, assim é muito mais arriscado emprestar à uma pessoa via crédito pessoal do que via Home Equity. As garantias

dadas para crédito pessoal podem ser o desconto em folha ou algum bem pessoal, ou seja, garantias fracas se comparadas a um imóvel.

Quanto mais fraca a garantia, maiores as taxas de juros, pois os riscos envolvidos na operação aumentam. Podemos observar isso se analisarmos a taxa de juros praticadas para o cheque especial, são as maiores, pois a única garantia é a pessoa, nada mais é dado em troca. Apesar de em dezembro de 2009, o cheque especial alcançar uma de suas taxas mais baixas, caindo quase 10% em relação a novembro, podemos ver que ainda sim isso representa um percentual absurdo de 138,82% ao ano. Esses números são mostrados no gráfico abaixo.

Gráfico 18



Podemos ver através da análise acima que apesar de parecerem iguais, Crédito Pessoal e Home Equity são bem distintos, já que são produtos que se baseiam em critérios e práticas de mercado diferentes entre si. Além de possuírem garantias totalmente distantes.

No próximo item, trataremos de um assunto que difere bastante a natureza do crédito de Home Equity e do Crédito Pessoal. Trata-se da alienação fiduciária, mecanismo que trouxe grandes benefícios para o mercado imobiliário.

4.2. Alienação Fiduciária

Como em qualquer setor a regulamentação pode atrapalhar ou ajudar a impulsionar as atividades. No caso do imobiliário isso não é diferente, e os aparatos institucionais vêm se desenvolvendo com o passar do tempo.

A alienação fiduciária trouxe ao setor imobiliário uma forte garantia para execução em caso de inadimplência. Essa garantia executável de forma rápida ajudou a implantação do Home Equity no Brasil, antes da alienação a demora no cumprimento da garantia impedia qualquer agilidade ao processo. Como esse é um produto que exige pouca burocracia e bastante agilidade, antes de 1997, não seria possível fazer operações desse tipo.

Trataremos de forma breve sobre a alienação fiduciária e como ela é imprescindível para esse tipo de operação.

Lei 9.514/97

Em 1997 foi aprovado o SFI, que tinha como objetivo substituir o SFH, através da Lei 9.514/97, introduz-se a alienação fiduciária para imóveis, semelhante ao que já existia na compra de eletrodomésticos.

A alienação fiduciária em garantia de coisa imóvel se constitui pela transferência que o devedor faz ao credor, da propriedade resolúvel e da posse indireta do bem imóvel, com o fim de garantir sua dívida. Havendo o pagamento da dívida resolve-se a propriedade fiduciária, reavendo o alienante o domínio integral do imóvel que havia alienado. O fiduciante passa a ter a posse direta e o fiduciário a posse indireta do imóvel alienado fiduciariamente. (Calças)

No cotidiano, a alienação fiduciária acontece quando um comprador adquire um bem a crédito. O credor (ou seja, aquele que oferece o crédito) toma o próprio bem em garantia, de forma que o comprador fica impedido de negociar o bem com terceiros. No entanto, o comprador pode usufruir o bem. (Braz)

De acordo com a Abecip, o perfil dessa forma de negociação implica:

a) o **credor** (=fiduciário) investido na condição de proprietário tem um direito real sobre coisa própria, pois que, é proprietário para o fim de garantir-se do pagamento do débito;

b) o **bem imóvel**, objeto de alienação fiduciária em garantia fica inserido num 'patrimônio de afetação', o que significa que não é atingido por insolvência, quer do credor, quer do devedor, não vindo a integrar a massa falida de um ou outro;

c) a condição de propriedade do fiduciário, ou credor, é temporária "até que o devedor-fiduciante pague a dívida, e somente até aí";

d) isto acontecendo, com o pagamento, desaparece a causa ou a razão que justificava a propriedade ou domínio do fiduciário, passando o bem, 'automaticamente' para o devedor, que deixa de o ser e passa a proprietário pleno do bem;

e) está implicado no sistema da lei que os créditos imobiliários poderão circular no mercado e, por isso mesmo "o crédito deverá estar constituído rigorosamente de acordo com as condições usuais desse mercado, notadamente com as garantias nele utilizadas". (Abecip)

Na hipótese da alienação fiduciária de imóvel, o devedor tem ainda uma grande vantagem, qual seja na hipótese da venda do imóvel em leilão público não ser suficiente para pagamento da dívida, considerar-se-á a mesma extinta. Não sendo paga toda a dívida, o imóvel é levado a leilão, com o produto de sua venda utilizado para a amortização de toda a dívida, sendo que, na hipótese de haver saldo credor, será o mesmo devolvido ao devedor (Abecip)

Alienação Fiduciária X Hipoteca

Hipoteca e alienação fiduciária são dois recursos diferentes, apesar de ambos darem a casa como garantia. Na hipoteca, o comprador torna-se mutuário e é mantido como proprietário do imóvel, tendo o credor a garantia da hipoteca, que será executada caso ocorra a inadimplência. A execução da hipoteca, apesar do credor ter a preferência sobre qualquer outra dívida do devedor demora em média de 3 a 7 anos. Assim, essa garantia não é tão eficaz devido à demora na solução do problema, pois, após leiloar o bem, o novo adquirente tem que promover o processo judicial de desocupação do imóvel. (Pereira) Essa lentidão impede que haja o Home Equity, pois é uma operação que tem na base a agilidade,

a liberação do dinheiro é feita de maneira rápida, mas a garantia executável de forma tão vagarosa impedia que instituições fizessem esse tipo de operação.

Na alienação fiduciária, o comprador, ao financiar o imóvel transfere a propriedade dele para o nome do credor, que passa a figurar como proprietário. O comprador torna-se fiduciante, e assim, apenas permanece com a posse e o uso do imóvel enquanto mantiver sua pontualidade no pagamento das prestações. Já que alienou o bem a favor do credor, este devolverá a propriedade ao comprador somente depois de pagar toda a dívida. (Pereira)

Dessa forma, com a constituição da propriedade fiduciária, dá-se o desdobramento da posse, tornando-se o fiduciante/comprador possuidor direto e o fiduciário/agente financeiro, possuidor indireto do imóvel. Pela nova modalidade de garantia, o credor imobiliário, dispondo agora da alienação fiduciária de bem imóvel, continua proprietário do mesmo, enquanto na hipoteca ele é simples credor de uma importância em dinheiro. (Pereira)

Juros X Garantia

"O imóvel é uma garantia tida como muito segura. É isso que permite conceder um empréstimo com taxas mais baixas", diz Ademir Larine, presidente da CrediPronto, sociedade entre o banco Itaú e a imobiliária Lopes para a distribuição de produtos financeiros imobiliários.

Os juros decorrem do risco. Assim, diante do aumento da garantia dos financiamentos imobiliários, que passaram a utilizar a alienação fiduciária a partir de 2003, surgiu um novo cenário que estimulou a queda dos juros, já que os agentes financeiros tiveram seu risco reduzido. (Pereira)

Existem diversas razões pelas quais taxa de juros e garantias possam estar relacionadas negativamente. Tudo o mais constante, um empréstimo com garantias tende a reduzir as perdas dos bancos em caso de *default*.

Outro ponto em favor desta hipótese é que o problema de risco moral que advém após a concessão do crédito é menor quando o empréstimo possui garantias. As decisões das firmas tendem a ser menos arriscadas, pois em caso de inadimplência a garantia pode ser executada. Neste caso a garantia é um mecanismo que faz com que o contrato seja exequível e os interesses dos tomadores estejam alinhados aos dos bancos. Finalmente, as garantias ajudam a mitigar os problemas de seleção adversa, pois constituem um importante

instrumento sinalizador da qualidade do tomador. Se os bons pagadores estão dispostos a ofertar garantia em troca de uma taxa de juros mais baixa (que os maus pagadores), então a garantia é uma fonte valiosa de informação, indicando a qualidade de quem está tomando o crédito. (Ozawa)

Temos então que com uma forte garantia como a alienação fiduciária, os riscos são menores, e conseqüentemente os juros. De acordo com a teoria, quanto melhor a garantia (colateral), menor a taxa de juros a ser cobrada em troca do dinheiro.

4.3. Securitização

Uma inovação importante é a securitização de hipotecas, que é a emissão de títulos lastreados em hipotecas, que tem a vantagem de permitir que obrigações com o mesmo risco de crédito tenham um risco total (de preço e liquidez) menor, por permitir aos detentores de ativos maior diversificação de suas carteiras. (Carneiro)

O processo de securitização de hipotecas tem diversos benefícios. Alguns deles são identificamos a seguir, de forma sumária: (Carneiro)

(a) **Melhor administração de um processo de crescimento acelerado do portfólio:** a securitização, ao viabilizar a colocação das hipotecas junto aos investidores finais, permite o aumento da disponibilidade de recursos destinados ao setor imobiliário. Isso se traduz em menores taxas de juros para os financiamentos do setor e elevação do ritmo dos negócios.

(b) **Benefícios aos Mutuários:** taxas de juros mais reduzidas e prazos mais dilatados. A conjugação destes dois fatores acarretará um menor comprometimento da renda anual do mutuário com o financiamento, reduzindo sua probabilidade de default.

A securitização de hipotecas é uma utilização mais eficiente do capital. Os princípios do acordo da Basileia requerem a estimativa do risco total corrido pela instituição financeira, a partir da avaliação do risco de seus ativos, o que significa que a venda de hipotecas, ou de obrigações nela rastreadas, reduz a necessidade de capital para as instituições de financiamento primário, abrindo espaço para outras operações ativas. (Carneiro)

5. CONCLUSÃO

A atual política econômica está permitindo um ambiente positivo para o setor imobiliário. A estabilidade macroeconômica conquistada com o Plano Real e fortes medidas de combate à crise de 2008 pelo governo federal tem mantido o setor aquecido e em crescimento, não permitindo que a crise externa do setor chegasse também aqui no Brasil.

O Plano Real conseguiu controlar definitivamente a inflação depois de inúmeros fracassos de planos anteriores, além de permitir o controle dos juros e a liberação cambial. Com um cenário interno mais estável e juros mais baixos, puderam aumentar os prazos de financiamento e reduzir as taxas de juros praticadas, tornando o crédito imobiliário mais acessível e atrativo para as pessoas.

Adicionado à isso a melhora na renda e emprego da população, maior parcela dela passa a poder comprar sua casa própria, já que elas podem pagar as prestações. Com o programa do governo, Minha Casa Minha Vida, a população de classe baixa foi muito beneficiada e agora poderá ter seu próprio imóvel.

Mas todo esse cenário atual também foi possibilitado devido às melhorias institucionais que o setor foi tendo ao longo dos anos. Desde 1964 o Brasil possui seu sistema de crédito imobiliário, o SFH. Porém na década de 1980 esse sistema já estava engessado e seu funcionamento estava precário, várias de suas vias já não funcionavam e os agentes envolvidos começaram a ter prejuízos, seja o governo, as instituições privadas e os mutuários.

Em 1997 surge o SFI para tentar melhorar as falhas que o SFH tinha. Ele traz várias mudanças, entre elas a maior variedade de fontes de recursos, além da poupança e do FGTS, e maior agilidade para todo o processo de liberação de crédito. Além da fonte, o uso do crédito imobiliário também é mais difundido, isso ajuda na geração de recursos e na liquidez desses créditos. O SFI vem sendo usado como financiador de imóveis da classe média, cabendo ao SFH, fazer o financiamento para a parcela da sociedade com renda mais baixa.

O mercado imobiliário nacional vem crescendo apesar de ter alguns impactos que freiam seu desempenho, como foi em 2008, quando o setor teve alguns números negativos como visto acima. Os números mostram que apesar da queda que o setor sofreu, em muitos aspectos conseguiu manter seu crescimento. O setor pode continuar se desenvolvendo e crescendo se os aparatos institucionais e legais continuarem a serem aprimorados e se o mercado continuar desenvolvendo novas maneiras de gerar crédito imobiliário.

A oferta de imóveis no Brasil, com exceção de 2009, tem sido crescente. Assim como a demanda, mas esta vem crescendo a taxas menores ao longo dos anos. Porém ainda há no Brasil grande déficit populacional, ou seja, tem muito espaço para expansão da oferta, já que a demanda é grande.

Tendo analisado tudo isso para chegar à análise de Home Equity, que no Brasil é algo muito novo e às vezes gera confusão, por isso foi necessário fazer a diferenciação entre Home Equity e Crédito Pessoal, suas características e semelhanças.

Saber as especificidades do Home Equity, como alienação fiduciária e securitização se faz importante se o Brasil quiser ampliar esse tipo de operação, que pode vir a ser uma grande possibilidade para o país.

Tratar o que é alienação fiduciária e sua diferença para a tradicional hipoteca e ver o quanto ela pode afetar negativamente as taxas de juros e os prazos das operações também foi dos pontos desse trabalho.

O principal objetivo desse estudo era apresentar o mercado imobiliário nacional e mostrar o Home Equity como uma possibilidade de desenvolvimento do setor, já que precisa de maior arcabouço institucional e tem regras bem definidas.

Apesar da evolução e do desenvolvimento que o setor como um todo vem apresentando, é importante não parar e achar que tudo já está feito. Diante da diminuição das dificuldades antes existentes, o principal é que seja criado e mantido um mercado de capitais que gere recursos para as operações imobiliárias, permitindo que haja financiamento para quem vai construir assim como para quem vai comprar. E isso tem sido melhorado com a queda dos juros e com a melhoria das garantias.

O Brasil pode aumentar sua capacidade de gerar crédito imobiliário com a estabilidade econômica, além da maior variedade de fontes de recursos existentes, melhoria

na segurança jurídica, através da alienação fiduciária. Dessa forma, o mercado terá maior liquidez para os imóveis e poderá se desenvolver como acontece em outros países.

De forma geral espero ter conseguido contribuir com o conhecimento do mercado imobiliário e Home Equity, mostrando porque ele pode ser um caminho para o setor no Brasil.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Barros, José Roberto Mendonça. Uma Avaliação do mercado Imobiliário no Brasil: A evolução da demanda e da oferta de financiamento imobiliário nos próximos cinco anos. ABECIP.
- Bester, Helmut. Screening VS. Rationing in Credit Market with Imperfect Information. *The American Economic Review*, vol. 75, Nº 4, Pag 850-855. Setembro, 1985. Disponível em: <http://www.jstor.org/pss/1821362>.
- Braz, Antônio. Alienação Fiduciária e Leasing. II Ciclo de Debates Jurídicos. Maio de 2009.
- Calças, Manoel de Queiroz Pereira. Aspectos Gerais e Questões Polêmicas da Alienação Fiduciária de Imóveis. Disponível em: http://www.secovi.com.br/noticias/arg_not/Palestra%20de%20Manoel%20Calcas_100407.pdf
- Carneiro, Dionísio D. A Securitização de Hipotecas no Brasil. Texto para Discussão Nº 426. Departamento de economia Puc-Rio. Junho, 2000.
- Giambiagi, Fábio. Prestação da Casa Própria com Diferentes Taxas de Juros e Crédito Imobiliário: Exercício de Simulação. *Revista do BNDES*, Vol 15, Nº 30, Pag 181-206. Dezembro, 2008. Disponível em: http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev3007.pdf
- Ozawa, Celina Y. Hipóteses sobre a Relação entre Taxas de Juros, Garantias e Tempo de Relacionamento nos Contratos de Crédito. *Informações FIPE*, N º340, Pag 17-19. Janeiro, 2009. Disponível em: http://www.fipe.org.br/publicacoes/downloads/bif/2009/1_bif340.pdf.
- Pereira, Kênio de Souza. Alienação Fiduciária reduziu o risco do credor, motivou crescimento dos financiamentos e a queda da taxa de juros. *DLI*, Nº 23. 2008.
- Shiller, Robert J. Home Equity Insurance. *NBER Working Paper Series*, N º 4830. Agosto, 1994. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=226518.

- Timm, Luciano Benetti. A Alienação Fiduciária imobiliária em uma perspectiva de Direito e Economia. Latin American and Caribbean Law and Economics Association (ALACDE) Annual Papers, Berkeley Program in Law and Economics, UC Berkeley. Janeiro, 2007. Disponível em:
<http://www.escholarship.org/uc/item/8r96775p>.
- ABECIP. 2º Prêmio Abecip de Monografia em Crédito imobiliário e Poupança: Alternativas e soluções para o financiamento de imóveis de interesse social.
- ABECIP. Alienação Fiduciária e Direito do Consumidor
- ABECIP.SFI – Um Novo Modelo Habitacional. VIII Encontro da Abecip. Novembro, 1995.
- ABECIP. Seminário Internacional de Crédito Imobiliário; As contribuições das experiências dos sistemas imobiliários da Espanha e do México para o aperfeiçoamento do modelo brasileiro. São Paulo, 2005. ABECIP.
- FED. What You Should Know About Home Equity Lines of Credit. Disponível em:
<http://www.federalreserve.gov/pubs/equity/homeequity.pdf>
- FGV. O Crédito Imobiliário no Brasil: Caracterização e Desafios. São Paulo, 2007.
- Ministério das Cidades, Secretaria Nacional de Habitação. Déficit Habitacional no Brasil 2007. Brasília, 2009. Disponível em:
<http://www.cidades.gov.br/noticias/ines-magalhaes-apresenta-numeros-do-deficit-habitacional>
- Revista do SFI nº 27. 2008
- Revista Valor Setorial: Mercado Imobiliário. Maio 2008
- Site da Abecip. Disponível em:
<http://www.abecip.org.br/default.asp?resolucao=1024X768>.
- Site do Banco Central. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/>
- Site do BNDES. Disponível em:
http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt
- Site da CBIC. Disponível em: <http://www.cbic.org.br/>
- Site da CVM. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/>
- Site do IBGE. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/>