

Especial

Crédito imobiliário e desenvolvimento econômico

Henrique Meirelles

presidente do Banco Central

OS SETORES da economia relacionados ao crédito imobiliário têm experimentado crescimento significativo em diversos países nos últimos anos, pautado em diversos fatores, entre os quais se destacam a estabilidade financeira, o aumento da competição entre os participantes do mercado, a inovação de instrumentos financeiros e as medidas de liberalização adotadas em várias jurisdições.

O mesmo se observa no Brasil nos últimos três anos, com franca expansão dos setores da construção civil e do crédito imobiliário, com impacto positivo na economia brasileira. A cadeia produtiva da construção civil, por exemplo, incluindo os setores de materiais, serviços, construção propriamente dita e comercialização imobiliária, já representa cerca de 16% do PIB. A propósito, a construção de habitações representa 6% do PIB, gerando mais de 5 milhões de empregos diretos e caracterizando-se como a atividade econômica que mais emprega a população economicamente ativa, especialmente aquela parcela de menor qualificação.

Conquistas legais

O Banco Central, por sua vez, está engajado nesse processo, acompanhando a evolução das operações de crédito imobiliário, visando à elaboração de regulação que contribua para o desenvolvimento do segmento de forma segura e pujante.

O sólido ambiente macroeconômico é um dos fatores essenciais para esse comportamento favorável do crédito imobiliário no Brasil, conjugado ao aprimoramento do arcabouço legal do setor.

São diversos os aprimoramentos concretizados nos anos recentes. A lei 9.514,

de 20 de novembro de 1997, por exemplo, que instituiu o Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI), menos regulamentado e mais voltado às forças de mercado quando comparado com o SFH, representa a instituição de um novo marco legal, estabelecendo conexão direta entre o mercado de capitais e o negócio imobiliário. Foram criadas as companhias securitizadoras de créditos imobiliários, instituídos os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e introduzida a alienação fiduciária de bens imóveis, propiciando mais agilidade ao processo de execução de garantias.

A definição do patrimônio de afetação, aprimorada pela lei 10.931, de 2 de agosto de 2004, representa um marco importante no desenvolvimento do crédito imobiliário no Brasil. A crise de algumas companhias incorporadoras no passado recente provocou a rediscussão do modelo de incorporação imobiliária instituído pela lei 4.591, de 16 de dezembro de 1964. A criação do instituto do patrimônio de afetação teve o objetivo de proteger o adquirente de imóveis em caso de insolvência do incorporador ou mesmo de negligência ou desinteresse em continuar o empreendimento, evitando-se a perda dos recursos já pagos durante o período de construção.

Outra medida muito importante, introduzida pela lei 10.931, é possibilidade de continuidade de pagamento do valor incontroverso das obrigações decorrentes de empréstimo, financiamento ou alienação imobiliários. Antes, ao questionar judicialmente o valor das prestações, em geral por discordância quanto ao valor da atualização monetária, o mutuário deixava de

pagar ao credor todo o valor da prestação, depositando-a integralmente em juízo. Agora, o mutuário deverá discriminar na petição inicial as parcelas das obrigações com as quais não concorda e as que não são objeto de questionamento. Esse valor incontroverso deverá continuar sendo pago no tempo e modo contratados.

Política monetária

O êxito da política monetária adotada, evidenciado pela trajetória declinante do nível de taxas de juros reais da economia brasileira e pela manutenção da estabilidade de preços, aliada a recentes medidas promovidas na regulamentação a que estão sujeitas as instituições financeiras integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), propiciou significativo crescimento na contratação de novos financiamentos imobiliários. Tais instituições, que captam depósitos de poupança e estão sujeitas à exigibilidade mínima de aplicação desses recursos em crédito imobiliário, concederam, entre janeiro e setembro de 2007, R\$ 12,1 bilhões em novos financiamentos, volume 30% superior ao concedido em todo o ano de 2006, cujo valor foi R\$ 9,3 bilhões em novos financiamentos.

Somente no mês de setembro de 2007, foram concedidos quase R\$ 2 bilhões de novos financiamentos, um recorde nos últimos 13 anos. Há de se registrar que 2006 já foi considerado um ano de excelente desempenho, com a duplicação do montante concedido em 2005 (crescimento de aproximadamente 94%).

Quando avaliada a proporção entre imóveis novos e usados, valor ou número de unidades, 23,55% dos financiamentos

concedidos para aquisição até setembro de 2007 são destinados a imóveis novos e 76,45% a imóveis usados. A participação relativa dos imóveis novos aumentou ligeiramente, quando comparamos com igual período de 2006 (75,51%, contra 70,23% para usados).

No que se refere ao adimplemento dos contratos, vale destacar que, para os financiamentos concedidos após junho de 1998 nas condições do SFH, com recursos dos depósitos de poupança, apenas 4,5% dos contratos apresentavam atraso de mais de três mensalidades em setembro de 2007. Esse percentual vem se reduzindo gradativamente: dois meses antes, por exemplo, era de 4,8% (julho de 2007). Em julho de 2004, esse número estava em 11%.

Poupança forte

No tocante ao *funding* desses financiamentos, temos observado desde meados de 2006 notável mudança no comportamento da captação dos depósitos de poupança. Em setembro de 2006, a captação líquida acumulada em 12 meses era negativa em pouco mais de R\$ 600 milhões. Já em setembro de 2007, a captação líquida acumulada em 12 meses era positiva em quase R\$ 31 bilhões.

Também merece destaque o incentivo concedido com vistas a estimular a concessão de financiamento para aquisição e construção de imóveis de baixo valor, bem como para a concessão de financiamentos mais baratos, com redução nas taxas de juros. A utilização do multiplicador para imóvel de baixo valor e redução na taxa de juros tem aumentado consideravelmente o volume dessas operações. Em dezembro de 2006, o saldo devedor desses financiamentos, já computado o efeito do multiplicador, era da ordem de R\$ 5 bilhões. Em setembro de 2007, o saldo passou para R\$ 9,8 bilhões, demonstrando um crescente interesse por parte das instituições em financiar imóveis de mais baixo valor. Há de se registrar que a participação relativa desses valores no saldo de depósitos de poupança utilizado como base de cálculo para a exigibilidade mínima de aplicação de 65% em finan-



L. Santos

O sólido ambiente macroeconômico é um dos fatores essenciais para o comportamento favorável do crédito imobiliário

ciamentos imobiliários era de, respectivamente, 3,8% em dezembro de 2006 e 6,4% em setembro deste ano.

O valor adicional, decorrente da utilização do multiplicador para financiamentos à aquisição de imóveis residenciais de baixo valor, passou de R\$ 2 bilhões, em dezembro de 2006, para R\$ 3,8 bilhões em setembro de 2007, aumentando a participação relativa à base de cálculo total do SBPE (de 1,49% para 2,51%).

Outro ponto que merece destaque são os números associados a financiamentos concedidos a taxas prefixadas. Eles ainda são tímidos, mas crescem a taxas elevadas. Saíram de algo próximo a R\$ 34,7 milhões, em dezembro de 2006,

para atingir, em setembro de 2007, saldo de, aproximadamente, R\$ 688 milhões, aí considerados os financiamentos concedidos no âmbito do SFH e os concedidos a taxas de mercado. Há expectativa de que essa tendência se mantenha no futuro, à medida que se consolida o ambiente de taxas de juros moderadas e diminuem as incertezas dos agentes econômicos quanto à estabilidade futura da economia brasileira.

Verifica-se também um grande potencial no que se refere à securitização de créditos imobiliários. Apenas recentemente atingimos os R\$ 5 bilhões em emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), instrumento criado em 1997. Espera-se que esse número cresça no futuro próximo com as medidas que o governo tem adotado no sentido de incentivar o mercado de securitização, tais como a possibilidade de utilizar o CRI no atendimento das exigibilidades do SFH, com a aplicação de multiplicador, e a isenção de Imposto de Renda no rendimento do CRI auferido por pessoa física.

Espaço para crescer

A maior atratividade das operações de crédito imobiliário na atual conjuntura econômica tem despertado o interesse de novos atores econômicos por esse mercado. Esse recente interesse de novos agentes econômicos pelo segmento é salutar, ao contribuir para elevar a competitividade do mercado de crédito imobiliário.

Considerando-se a experiência internacional e os fundamentos da economia brasileira, pode-se afirmar que existe um grande espaço para crescimento dos setores relacionados ao crédito imobiliário. O crédito imobiliário no país não atinge 5% do PIB e não é difícil encontrar países desenvolvidos em que essa relação é superior a 60% e países em desenvolvimento em que a relação financiamento imobiliário/PIB já ultrapassa 20%.

Nesse contexto, é importante que os reguladores estejam conscientes de seu papel no sentido de oferecer bases sólidas para o desenvolvimento do setor, revigorando e atualizando a regulamentação

pertinente e adotando as medidas prudenciais necessárias.

Qualidade do crédito

Um dos desafios refere-se ao processo de securitização vis-à-vis a qualidade dos créditos originados. Para que esse instrumento funcione com segurança, o originador deve manter a qualidade do processo de concessão do crédito, especialmente em razão da tendência de essas operações serem realizadas com maior frequência e velocidade. Os reguladores e supervisores devem estar atentos a essa questão, bem como com relação aos veículos e companhias securitizadoras que adquirem tais créditos, especialmente para que sejam evitados riscos residuais. Os riscos decorrentes da cessão dos créditos devem estar plenamente identificados, inclusive quanto à possibilidade de retorno dos créditos problemáticos para a instituição originadora.

Também merece atenção a transferência de riscos envolvidos em operações de securitização, finanças estruturadas ou qualquer outro tipo de inovação financeira para entidades que não estejam adequadamente preparadas para sua administração, o que demanda forte coordenação entre os diversos órgãos supervisores do país.

Nesse sentido, a recente crise nos mercados internacionais nos propicia algumas importantes lições. A situação no Brasil, principalmente no tocante ao setor de crédito imobiliário, é bem diferente do que observamos no mercado norte-americano. Por exemplo, as instituições aqui praticam relação dívida/valor do imóvel, o chamado *loan to value* (LTV), ainda bem inferior àquela observada nos mercados desenvolvidos. Raramente ultrapassa 80% em nosso país. Vale lembrar que recentemente foi editado normativo prevendo incentivo à prudência na concessão do crédito imobiliário. Operações com LTV menores reduzem a exigência de capital das instituições financeiras.

Essas são algumas questões prudenciais que devem ser observadas mesmo – ou melhor, especialmente – em momentos fa-



Lu Santos

A situação no Brasil é bem diferente da americana. Aqui se pratica uma relação dívida/valor do imóvel bem inferior à dos EUA

voráveis ao crédito em geral e ao crédito imobiliário em particular.

Conferência de Salvador

Por fim, aproveito a oportunidade para destacar evento sobre o crédito imobiliário realizado recentemente pelo Banco Central. Diante dos acontecimentos recentes e da importância do tema para o crescimento econômico de nosso país, realizamos a Conferência Internacional de Crédito Imobiliário – Experiência Internacional e Contribuições para o Caso Brasileiro, entre os dias 7 e 9 de novembro de 2007, em Salvador.

Nosso propósito foi o de discutir os mais recentes desenvolvimentos e oportu-

nidades surgidas no setor de crédito imobiliário, analisando experiências bem-sucedidas em âmbito nacional e internacional, além de permitir que idéias e conhecimentos fossem compartilhados entre profissionais do Banco Central, Ministério da Fazenda, Ministério das Cidades, Poder Judiciário, Poder Legislativo, instituições financeiras, empresas da construção civil, profissionais de áreas afins e sociedade em geral.

No primeiro dia do evento, tivemos a oportunidade de conhecer experiências relevantes em diversas regiões do mundo, com palestrantes da Alemanha, da Espanha, dos Estados Unidos, do México e do Banco Mundial.

Tais apresentações forneceram importantes subsídios às discussões do segundo dia da conferência, cuja programação foi elaborada com foco nos desafios para o mercado doméstico. Os painéis objetivaram fomentar o debate quanto ao cenário atual e desafios, política governamental e propostas para a redução do déficit habitacional, e de alternativas para o crédito imobiliário, inclusive aspectos como a redução de entraves burocráticos e a dinamização dos investimentos, com o desenvolvimento de produtos adequados à disseminação desse mercado.

Na oportunidade, contamos com palestrantes representando todos os segmentos envolvidos na discussão do tema, como o Ministério da Fazenda, o Ministério das Cidades, a Federação Internacional das Profissões Imobiliárias (Fiabci), a Associação Brasileira de Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip), a Associação Brasileira das Entidades de Crédito Habitacional (Abech), a Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC), o Instituto de Registro Imobiliário do Brasil (Irib), instituições financeiras, investidores institucionais, acadêmicos e consultores independentes.

Ações como essa demonstram o interesse e a prioridade que o tema tem recebido no âmbito do Banco Central. Estamos atentos ao desempenho do segmento e empenhados em contribuir para o estabelecimento de bases sólidas para o crescimento.