

**2º Prêmio Abecip de
Monografia em Crédito Imobiliário e Poupança**

**2º Prêmio Abecip de
Monografia em Crédito
Imobiliário e Poupança**

Alternativas e soluções para o financiamento de imóveis de interesse social



ABECIP

Sumário

Apresentação 6

Luiz Antonio Nogueira de França

CATEGORIA PROFISSIONAL

- 1ª **Proposta de estrutura privada de financiamento para projetos de melhoria de microrregiões e habitações precárias 10**
Denise Lima Lopes, João Paulo Fernandes Caldas Morone, Luiz Jurandir Simões de Araújo
- 2ª **Proposta de incentivo à produção de habitações populares: emissão de títulos de investimento passíveis de utilização para pagamento de tributos federais 58**
Ana Beatriz Poli Veronezi
- 3ª **Alternativas e soluções de financiamento de imóveis de interesse social: modelos, realidade e propostas 156**
Istvan Kasznar

MENÇÃO HONROSA

O princípio da boa-fé registral: necessidade de sua adoção para as incorporações e loteamentos 250

Luciano Lopes Passarelli

CATEGORIA GRADUANDO

- 1ª **Uma análise do crédito habitacional à população de baixa renda no Brasil: 2000 a 2007 302**
Diogo Bravo Marinho Braga

Apresentação

Temos a satisfação de editar este livro que reúne os trabalhos vencedores do 2º Prêmio Abecip de Monografia, elaborados por profissionais e estudantes do Sistema Financeiro da Habitação (SFH) e do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI).

Com o 2º Prêmio de Monografia, cujo tema foi “Soluções e alternativas para o financiamento de imóveis de interesse social”, expressamos o nosso reconhecimento ao estudo, à investigação científica e ao aprimoramento teórico, bem como à dedicação dos estudiosos do setor. Ressaltamos que os trabalhos ora publicados são apenas alguns entre as dezenas de estudos submetidos aos jurados.

Foram premiados cinco trabalhos sobre assuntos de relevo para o setor, alguns particularmente interessantes para as instituições financeiras, como o desenvolvimento de modelos de financiamento que combinam fundos federais, autoconstrução, poupança solidária e *project finance* social e a utilização de mecanismos do mercado de capitais para mobilizar recursos para a moradia de baixa renda. Igualmente relevantes, outras monografias sugeriram a criação de novos papéis para o *funding* da habitação popular e o envolvimento da área privada em projetos destinados à melhoria de microrregiões, abrindo espaço para a edificação de projetos de grande porte.

Trata-se, portanto, de sugestões que, se desenvolvidas e aproveitadas, poderão fortalecer o SFH e o SFI e ampliar o acesso da população à moradia, permitindo expandir um sistema que, em pouco mais de

quatro décadas, gerou 10,2 milhões de operações de financiamento imobiliário, e tem agora o desafio de reduzir drasticamente o déficit habitacional concentrado na população com vencimentos de até cinco salários mínimos mensais. Cabe, portanto, inovar e aprimorar instrumentos de captação e aplicação de recursos, como já se evidenciou, em 1997, com a criação do SFI, a face moderna do SFH.

Mas será preciso ter profissionais altamente qualificados para cumprir uma extensa agenda de modernização do modelo de financiamento, que inclui a concentração nas matrículas do registro imobiliário dos ônus incidentes sobre os imóveis e seus proprietários, o aumento das originações de créditos e o fortalecimento do mercado secundário de recebíveis imobiliários, permitindo que o mercado de capitais dê suporte às operações imobiliárias, inclusive aquelas destinadas à baixa renda.

A preparação dos novos profissionais do crédito imobiliário, para todas as faixas de renda, é o desafio do Ibrafi, o braço educacional da Abecip. E as monografias ora reproduzidas são prova disso.

Para os que disputaram o 2º Prêmio de Monografia, este é um momento auspicioso, pois as empresas demandarão mão de obra qualificada para responder aos desafios do crescimento.

LUIZ ANTONIO NOGUEIRA DE FRANÇA
Presidente da Abecip

CATEGORIA PROFISSIONAL

PROPOSTA DE ESTRUTURA PRIVADA DE FINANCIAMENTO PARA PROJETOS DE MELHORIA DE MICRORREGIÕES E HABITAÇÕES PRECÁRIAS

DENISE LIMA LOPES⁽¹⁾,
JOÃO PAULO FERNANDES CALDAS MORONE⁽²⁾,
LUIZ JURANDIR SIMÕES DE ARAÚJO⁽³⁾

1. Mestre em Engenharia (Planejamento e Transporte)
pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo (USP),
graduada em Administração de Empresas e Arquitetura
pela Universidade Mackenzie.

2. Graduado em Ciências Atuariais pela Faculdade de Economia,
Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA-USP)
e em Engenharia de Produção pela Escola Politécnica da USP.

3. Doutor e mestre em Engenharia Elétrica
pela Escola Politécnica da USP, graduado em Ciência
da Computação pelo Instituto de Matemática
e Estatística da Universidade de São Paulo (IME-USP);
professor de Finanças e Precificação de Risco na FEA-USP.

INTRODUÇÃO

Sob o ponto de vista habitacional, as favelas são aglomerações de habitações populares toscas, não planejadas e pouco organizadas, construídas com materiais improvisados, onde residem pessoas de baixa renda. Tais construções são vulgarmente chamadas de barracos.

Neste trabalho, ao invés de se usar o conceito de favelas de barracos de madeira ou de alvenaria, cortiços, palafitas ou outras formas de habitação e aglomeração urbana, preferiu-se definir um conceito de habitações e bairros precários.

Cada microrregião (cidade, bairros ou recantos de bairros) apresenta aglomerações humanas em diferentes estágios de desenvolvimento, incluindo aglomerações precárias com uma variedade de anseios e características. As aglomerações usam uma variedade de materiais, destacando-se a madeira, a alvenaria e combinações de ambas, entre outros, mas todas apresentam nítida precariedade arquitetônica e social.

Não importa, para efeito analítico, se as casas são de alvenaria ou de pedaços de madeira, se estão num morro ou no mangue, se são palafitas às margens de rios ou de córregos poluídos.

Para este trabalho, habitações e bairros precários são aglomerações humanas extremamente desarticuladas e desestruturadas, desprovidas de infraestrutura urbana, ruas adequadas, praças ou áreas verdes que

tornem o ambiente agradável e onde crianças possam brincar, e sem instalações socioeducacionais (postos de saúde, creches, escolas, centro de convivência para a terceira idade, etc.), ou seja, quase sem nada.

A precariedade não reside apenas nas paredes feitas dos pedaços de madeira. Ela está encravada numa desarticulação arquitetônica conceitual e, sobretudo, humana.

Outro termo muito usado no trabalho é a palavra incorporação. Por incorporação entende-se o esforço de organização arquitetônica e social de uma microrregião precária realizada por um gestor profissionalmente contratado para tanto. Essa incorporação contempla um conjunto de ações e decisões gerenciais articuladas por um agente privado que deve aglutinar tanto os atores privados interessados na eliminação da precariedade, quanto os atores públicos (municipais, estaduais ou federais) que podem direta ou indiretamente contribuir com recursos financeiros, além dos habitantes da microrregião.

No Capítulo 1 serão apresentados vários dados estatísticos que ilustram a situação social brasileira, sua evolução e transformação na tentativa de demonstrar como vários elementos socioeconômicos estão vinculados às habitações e bairros precários.

Partindo da premissa de que cada microrregião tem suas peculiaridades e necessidades, no Capítulo 2 será proposta uma estrutura genérica de investimento e incorporação, eminentemente privada, que poderia viabilizar a transformação das habitações e bairros precários em lugares humanos e dignos. A diversidade das idiosincrasias de cada microrregião e a flexibilidade dessas estruturas privadas são eixos fundamentais dessa proposta e serão ostensivamente discutidas nesse capítulo.

No Capítulo 3, será discutido como a eliminação da precariedade habitacional de uma microrregião pode gerar externalidades positivas, monetariamente mensuráveis, e passíveis de serem capturadas, mesmo que parcialmente, pela estrutura proposta no Capítulo 2. Essa captura pode alimentar a sustentabilidade que não dependa apenas de orçamento público. Assim, os agentes beneficiados por essas transformações podem optar por participar direta ou indiretamente do empreendimento. Nas microrregiões em que haja número suficiente de atores interessados na eliminação da precariedade e que possam contribuir com o volume

de recursos financeiros necessários, o agente privado pode empreender as transformações de acordo com as peculiaridades e necessidades da microrregião. Além disso, esse capítulo apresenta de forma organizada as vantagens e desvantagens dessa proposta.

E, por fim, o Capítulo 4 abre a discussão sobre os passos para a implementação da proposta e seus percalços.

1 A POBREZA

As habitações precárias são originárias da aglomeração humana em proporções maiores do que a disposição de recursos colocados a serviço dessas aglomerações pelos poderes públicos. Esse fato decorre do descolamento das velocidades com que ocorrem as ações humanas. De um lado, os indivíduos têm o direito de procurar melhores condições de vida e, nesta busca, geram correntes migratórias intensas que fazem crescer a velocidade de adensamento das aglomerações humanas. Por outro lado, a velocidade de atuação dos poderes públicos ante as demandas dessas aglomerações é insuficiente, transformando a administração das grandes aglomerações num crescente desafio. Esse desafio só pode ser convenientemente encarado com o auxílio da iniciativa privada, sob a supervisão dos poderes constituídos.

O Brasil experimentou intensas correntes imigratórias e migratórias (internas) ao longo de sua história, e ainda hoje identifica correntes migratórias provenientes de regiões com menos recursos e com destino nas metrópoles, que demandam grande quantidade de mão de obra inclusive sem qualificações especiais.

Provavelmente, um dos primeiros polos de concentração populacional desequilibrada tenha sido a cidade do Rio de Janeiro, transformada em capital do Reino de Portugal, Brasil, Algarves e Províncias

Ultramarinas em 1808. A chegada da Família Real e de grande parte da corte portuguesa foi devida à fuga de Portugal após a invasão pelo exército francês do imperador Napoleão Bonaparte.

Relata a história que, para abrigar os recém-chegados, o rei requisiou compulsoriamente casas na cidade, gerando o despejo de inúmeras famílias que se viram imediatamente obrigadas a procurar abrigo, reunindo-se em concentrações populacionais desprovidas de adequadas características urbanas.

Lembra-nos ainda que por muito tempo houve o afluxo de seres humanos escravizados provenientes da África e que chegavam para trabalhar na agricultura, quer fosse no Nordeste, na lavoura de cana-de-açúcar, ou no Sudeste, na lavoura de café. Esses contingentes populacionais, humilhados em sua essência humana, procuraram, sempre que possível, fugir daquela condição injusta e formar seus próprios redutos. Assim, talvez o famoso Quilombo dos Palmares seja um precursor das aglomerações de desvalidos, esquecidos pela justiça dos poderes públicos (e dos poderes religiosos). Este pode ter sido o primeiro polo de concentração populacional desequilibrada.

Por outro lado, a História mostra que os negros alforriados (do campo ou das cidades) procuravam viver ao redor dos centros populacionais, onde buscavam conseguir algum sustento para a sobrevivência. Imagina-se que se aglomeravam em áreas totalmente desprovidas de recursos, longe da vista dos demais cidadãos e, é claro, sem que houvesse a preocupação dos poderes públicos em levar condições urbanas para uma vida decente até esses aglomerados. Estava se formando o embrião das habitações precárias brasileiras.

Nesta rápida viagem ao passado, São Paulo também ocupava posição de cidade, onde se aglomeram populações desprovidas de direitos e esquecidas, embora em menor escala. Porém, mudanças econômicas (substituição do investimento na agricultura cafeeira pelo investimento na indústria) fizeram com que, a partir do século XX, a cidade passasse a concentrar contingentes populacionais cada vez maiores.

A Tabela 1.1 retrata a persistência desta realidade brasileira por meio de estatísticas do IBGE.

Tabela 1.1 Porcentual de pessoas não naturais do município de residência.

Ano	Pessoas não naturais do município de residência
1992	41,15
1993	40,51
1995	40,30
1996	40,39
1997	39,91
1998	39,23
1999	39,26
2001	40,62
2002	40,61
2003	40,49
2004	39,70
2005	40,11
2006	39,97
2007	39,84

Fonte: dados do IBGE.

A análise da Tabela 1.1 permite inferir que, ao longo desses 14 anos, a porcentagem de pessoas não naturais do município de residência no total da população residente diminuiu ligeiramente. Porém, a queda de 1,31% é pouco significativa, podendo inclusive estar dentro do intervalo de confiança do cálculo estatístico da população estimada.

Os valores apresentados refletem, em parte, a ineficiência das políticas públicas de fixação das populações em seus locais de origem, como acontece historicamente no Brasil.

Esta percepção induz à revisão e ao tratamento da questão por meio de políticas públicas mais eficientes no sentido de promover um maior desenvolvimento das regiões menos favorecidas do Brasil, rurais e urbanas.

É preciso mencionar que, em geral, as populações não naturais dos municípios de atual residência migram com pouco ou talvez, na maioria dos casos, com nenhum capital intelectual ou recursos financeiros, o que torna difícil a obtenção do mínimo necessário à sobrevivência por meio de trabalho assalariado. Frequentemente, essa migração gera ainda outras circunstâncias críticas, uma vez que deixa famílias desfeitas, mantidas em sua maioria por mulheres.

Os responsáveis pelas políticas públicas parecem ter percebido essa dificuldade e sua relação com a educação, promovendo uma sensível melhora no nível de instrução das populações, conforme apresentado na Tabela 1.2.

Tabela 1.2 Percentual de pessoa de referência da família – sem instrução ou com até três anos de estudo.

Ano	Pessoa de referência da família – sem instrução ou até três anos de estudo (porcentual)
1993	41,14
1995	40,01
1996	38,34
1997	37,95
1998	36,60
1999	35,84
2001	33,58
2002	32,03
2003	31,08
2004	30,62
2005	29,60
2006	27,93
2007	27,10

Fonte: dados do IBGE.

Percebe-se que nos 13 anos mostrados houve sensível melhora em relação ao grau de educação da pessoa de referência da família, refletido por uma redução porcentual de 14,04.

Pode-se dizer então que, embora o Brasil esteja muito aquém de atingir a erradicação do analfabetismo, as políticas públicas voltadas para a educação parecem estar bem direcionadas, ao menos quando se trata das pessoas de referência nas famílias.

Contudo, quando se considera o potencial econômico do País, parece ser necessário um ajuste para incrementar efetivamente o aporte de recursos destinados a esses programas, bem como a revisão e melhoria das medidas de controle e supervisão dos recursos já destinados.

Em contraponto aos dados alvissareiros da Tabela 1.1, a Tabela 1.3 demonstra o aumento de famílias tendo à frente mulheres.

Tabela 1.3 Porcentual de mulheres como pessoa de referência da família.

Ano	Pessoas de referência da família – mulheres
1993	22,27
1995	22,90
1996	24,24
1997	24,86
1998	25,90
1999	26,03
2001	27,34
2002	28,40
2003	28,89
2004	29,40
2005	30,59
2006	31,39
2007	33,00

Fonte: dados do IBGE.

Este é um indicativo de possível desestruturação familiar causada pela migração dos homens, com consequentes problemas, além da possibilidade de formação de novas famílias pelos homens que migraram em busca de melhores condições de sobrevivência. Estes fatos sociais desafiam os planejadores públicos.

Nos 13 anos mostrados, o porcentual das famílias que têm mulheres à frente variou em 10,73 pontos, representando um acréscimo de mais de 48%. Entre as possíveis explicações para esse fato, destacam-se:

- possível migração de homens para outras regiões que ofereçam melhores condições econômicas de sobrevivência;
- possível desestruturação familiar em razão de outras dificuldades que levariam à ausência do homem de referência da família, como desemprego, violência (morte), reclusão (carcerária);
- falta de métodos contraceptivos adequados, resultando em mulheres solteiras que se tornam mães (seja por dificuldade econômica de acesso, por desconhecimento ou por ambos); e
- queda da faixa etária das mulheres que se tornam mães por causa de iniciação sexual prematura da maioria das jovens mulheres (fenômeno observado mundialmente).

Neste último caso, os dados do IBGE observados na Tabela 1.4 podem ser esclarecedores.

Tabela 1.4 Percentual de famílias com mulher sem cônjuge e com filhos.

Ano	Famílias com mulher sem cônjuge e com filhos
1992	15,1
1993	15,3
1995	15,8
1996	15,8
1997	16,5
1998	16,7
1999	17,1
2001	17,8
2002	17,9
2003	18,1
2004	18,2
2005	18,1
2006	18,1

Fonte: dados do IBGE.

Verifica-se que, nos 13 anos amostrados, houve um crescimento de três pontos no percentual de famílias em que a mulher não tem cônjuge, mas tem filhos.

Comparando as Tabelas 1.3 e 1.4, pode-se imaginar que a mulher deva estar à frente de muitas famílias em que o homem está desempregado ou ausente, já que, em 2006, por exemplo, o percentual de famílias com mulheres como pessoa de referência era de 31,39%, enquanto que o percentual de famílias com mulher à frente, sem cônjuge e com filhos, era de apenas 18,1%.

Pode-se imaginar ainda que deva existir um número significativo de arranjos familiares em que uma mãe solteira habite com parentes ou em que casais de desempregados e com filhos habitem com parentes.

Muitas outras condições de arranjo podem existir e cuja participação não é possível estimar, como, por exemplo, as uniões homossexuais.

Os dados agregados na Tabela 1.5 permitem interessantes comparações com os das Tabelas 1.3 e 1.4.

Tabela 1.5 Porcentual de pessoas de referência da família economicamente ativas.

Ano	Pessoas de referência da família – economicamente ativas
1993	81,38
1995	80,77
1996	79,02
1997	79,16
1998	78,74
1999	78,94
2001	78,20
2002	78,06
2003	77,70
2004	77,66
2005	77,53
2006	77,16
2007	75,89

Fonte: dados do IBGE.

Os dados acima mostram uma diminuição no porcentual relativo à pessoa de referência economicamente ativa de 5,49 pontos.

Pode-se inferir que uma série de fenômenos sociais tenha participação nesta variação, entre os quais: o aumento do número de aposentadorias (inclusive por invalidez), o envelhecimento da população, o aumento no desemprego em determinadas classes sociais e a reestruturação de arranjos familiares.

Fenômenos sociais são complexos e a sua análise requer dados sempre mais detalhados. Mas é possível formar a convicção de que a existência dos aglomerados urbanos com moradias inadequadas é fruto da deficiência das políticas públicas ao longo da história do País.

A complexidade das demandas sociais gera frequentemente instabilidades que têm diversas vertentes, entre elas a da violência e a mortalidade infantil, conforme se verificará adiante.

1.1 Violência: atentado contra a vida humana

A violência pode ser entendida como uma liberação de emoções e tensões reprimidas que se acumulam ao longo do tempo em consequência dos impasses diários a que estão submetidas as faixas de população de menor renda. Estes impasses incluem a falta de saneamento básico, de educação básica, de atendimento médico e odontológico, de segurança, de transporte e de lazer, entre outros, e são fruto de diversas circunstâncias, inclusive históricas, e que se pode quantificar por meio de desigualdades sociais como a distribuição de renda da população.

A consciência das camadas menos favorecidas em relação à inadequação e à incapacidade de acesso aos bens de consumo (acessíveis a classes mais altas) gera tensões que podem se refletir no aumento de furtos, roubos, tráfico de drogas, mortes ou outros, a exemplo do que se verifica na Tabela 1.6.

Tabela 1.6 Reflexos da violência no Município de São Paulo (MSP) – 1998.

Tópicos	Ano de 1988
Óbitos – dos 5 aos 44 anos no MSP	5.147
Média da população carcerária no MSP	9.670
Crimes contra a pessoa no MSP	91.973

Fonte: Anuário Estatístico do Estado de São Paulo.

É importante comentar o interessante estudo de Nascimento (2004), que trata sobre a violência e criminalidade em vilas e favelas de grandes centros urbanos apresentando vários aspectos das consequências sociais dos arranjos populacionais desorganizados.

A violência é fruto da desorganização social, que acarreta a perda da possibilidade de se estabelecer vínculos entre os membros da comunidade, ou melhor, da mesma região de habitação.

Grassa o individualismo exacerbado. Aliado a esse fato, enriquecer materialmente, dadas as carências crônicas, a qualquer preço, passa a ser o mote: principalmente da juventude.

Os sociólogos atestam que a violência (furtos, roubos, homicídios, coerções, etc.) se manifesta mais fortemente em aglomerações pobres e

isto está de acordo com o senso comum, todavia, não é a pobreza que gera a violência, mas a desorganização do entorno da habitação, que não permite o estabelecimento dos vínculos sociais que geram uma comunidade, isto é, valores comuns: trabalho, altruísmo, lazer, etc. Esses valores comuns são reforçados por diversas organizações: governamentais, sociais, etc., mas têm fundamento principal na família.

É um fato interessante a destacar a constatação de que um dos maiores entraves ao desenvolvimento da criminalidade é o repúdio social aos elementos que os praticam. Isso é comum em sociedades organizadas. Ocorre a marginalização dos elementos que praticam a criminalidade.

O oposto se dá em sociedades desorganizadas, em que os habitantes carentes de condições de vida digna passam a ver os que conseguem, por vias ilegais, o acúmulo de riqueza, como ícones. Esses são respeitados e tendem a obter todo tipo de vantagem na comunidade. Assim, o tráfico de drogas, o roubo, o sequestro, passam a ser encarados como “profissões” rentáveis e desejadas.

O controle social que existe nas comunidades ditas organizadas e que foi acima referido, ocorre em vários níveis:

- 1º família;
- 2º organizações sociais;
- 3º poder público.

Tomando as favelas de Belo Horizonte como exemplo, as seis mais violentas: Pedreira Prado Lopes, Cafezal, Taquaril, Morro das Pedras, Cabana do Pai Thomaz e Morro do Papagaio, concentram 36% dos homicídios cometidos na cidade, segundo a PM mineira e correspondem, todavia, a 4,3% da área total da cidade, segundo Nascimento (2004).

O citado autor aponta diversas causas para chegar à conclusão: históricas, estruturais, culturais e socioeconômicas.

Vem colaborar as conclusões do autor citado o fato de que outras favelas da capital mineira não possuem índices de violência similares, o que conduz à conclusão acima referida: a pobreza não é a causa da violência, sendo necessários outros elementos que, no conjunto, conduzem à desorganização social.

Os sociólogos definem esse estado social de “desorganização social” gerada pela falta de “eficácia coletiva” (os três níveis de controle acima aludidos).

A concentração urbana rápida conduz à desorganização social, imprime um caráter provisório aos moradores (com mudança no menor espaço de tempo possível), o que dificulta o estabelecimento de raízes e o surgimento da “eficácia coletiva”.

A constatação de Nascimento (2004) é de que a maioria dos moradores não orienta sua atuação no sentido de promover o bem comum e cuidar da segurança e bem estar coletivos.

Apesar dos problemas citados, no caso particular da favela da capital mineira Pedreira Prado Lopes, surgiram associações comunitárias (União Prado Lopes e Associação Recreativa Comunitária dos Amigos da Pedreira Prado Lopes) que têm o objetivo de canalizar os anseios da população para que o poder público traga melhorias para a favela. Todavia, a queixa dessas associações, e ademais, de todas as outras similares em outros locais é a mesma: a falta de adesão da maioria dos moradores locais para o reforço das demandas de melhorias públicas.

Nascimento (2004) desenvolve de forma convincente a causa da alta adesão dos jovens ao tráfico de drogas: falta de perspectiva, vida submissa e servil em meio à uma sociedade de consumo exacerbado (que *chega a eles principalmente pelos meios de comunicação de massa*), *invisibilidade social, carências crônicas*.

O rancor dos jovens perante as injustiças sentidas (onde há injustiça não há paz) aliado ao sucesso material e social dos traficantes em seu meio, induz à formação de exércitos de traficantes cujo lema é o enriquecimento.

Enriquecimento, obtendo respeito da população local, todas as vantagens nessas populações (prestígio, respeito, poder) e funcionando muitas vezes até como juízes. E se protegendo mutuamente seja de alguns policiais (e seus achaques), seja de traficantes rivais.

No trabalho citado, Nascimento (2004) chega à conclusão de que qualquer política pública para ser eficaz deve lidar com aspectos simbólicos, culturais, educativos, econômicos, urbanísticos e estruturais de uma favela, principalmente onde grassa o tráfico de drogas.

Este trabalho pretende sublinhar o aspecto urbanístico de atuação, por meio da iniciativa privada e sob a supervisão do poder público.

A melhoria decorrente de um processo urbanístico centrado na valorização do indivíduo e da coletividade resgatará da invisibilidade social esses indivíduos, como um dos elementos integrativos à comunidade eficaz da urbe como um todo coeso e em harmonia.

Os valores financeiros movimentados pelo tráfico de drogas são de difícil mensuração e qualquer cifra serve para demonstrar que não são poucos os recursos movimentados.

1.2 Mortalidade infantil

Outro aspecto da desorganização habitacional é a precariedade do saneamento básico, que tem reflexo na saúde da população e atinge principalmente a infância (Tabela 1.7).

Tabela 1.7 Evolução da taxa de mortalidade infantil (%).

Ano	Região					
	Brasil	Norte	Nordeste	Sudeste	Sul	Centro-Oeste
1930	162,4	193,3	193,2	153,0	121,0	146,0
1935	152,7	170,0	188,0	145,0	120,0	133,0
1940	150,0	166,0	187,0	140,0	118,0	133,0
1945	144,0	156,0	185,0	130,0	113,0	123,0
1950	135,0	145,4	175,0	122,0	109,0	119,0
1955	128,2	127,5	169,6	108,0	94,7	114,0
1960	124,0	122,9	164,1	110,0	96,0	115,0
1965	116,0	111,3	153,5	96,0	84,0	99,0
1970	115,0	104,3	146,4	96,2	81,9	89,7
1975	100,0	94,0	128,0	86,0	72,0	77,0
1980	82,8	79,4	117,6	57,0	58,9	69,6
1985	62,9	60,8	93,6	42,6	39,5	47,1
1990	48,3	44,6	74,3	33,6	27,4	31,2

Fonte: Censo demográfico 1940-1991. Rio de Janeiro: IBGE, 1950-1997; Pesquisa nacional por amostra de domicílios 1992-1993, 1995. Rio de Janeiro: IBGE, v. 15-17, 1997.

As causas da mortalidade infantil são inúmeras e da Tabela 1.7 infere-se que houve uma sensível diminuição dessa taxa ao longo dos 60 anos amostrados. O objetivo deste estudo concentra-se na avaliação das condições dos domicílios brasileiros.

Entende-se por moradia inadequada, neste contexto, toda habitação humana que carece dos elementos fundamentais a que tem direito todo ser humano para uma vida digna. Os elementos fundamentais referidos são: água tratada, esgoto canalizado, iluminação pública, energia elétrica, rede de telefonia, estrutura urbana adequada. Esses elementos fundamentais são de caráter domiciliar, isto é, esses serviços devem (ou deveriam) estar disponíveis na entrada de todo imóvel. No contexto comunitário, outros elementos fundamentais são: a segurança garantida pelo poder público, o atendimento médico, o ensino fundamental. Com base nessa definição se enquadram: as favelas, os cortiços, as palafitas.

A Tabela 1.8, de Estatísticas do IBGE, demonstra a evolução do percentual de moradias urbanas com saneamento adequado.

Tabela 1.8 Percentual de domicílios urbanos com saneamento adequado.

Ano	Domicílios urbanos com saneamento adequado
1992	53,8
1993	55,3
1995	56,0
1996	59,3
1997	59,8
1998	61,8
1999	62,3
2001	62,2
2002	63,5
2003	64,1
2004	60,3
2005	61,1
2006	61,5
2007	62,4

Fonte: dados do IBGE.

Nota-se um crescente atendimento dos domicílios urbanos, representando em 15 anos uma espetacular evolução de 15,99%, o que caracteriza o acerto no direcionamento das políticas públicas, todavia, não na velocidade de investimentos necessários; dessa forma, discutem-se neste trabalho os aspectos econômicos relevantes para a economia nacional, quer pela poupança de recursos destinados à saúde em atendimento da infância por conta de falta de saneamento adequado, quer pelo crescimento do PIB nacional oriundo de uma classe trabalhadora saudável.

É necessário ressaltar que, com base nessa definição de saneamento adequado, tem-se o fornecimento de água tratada, como demonstram as estatísticas do IBGE (Tabela 1.9).

Tabela 1.9 Percentual de domicílios urbanos – servidos de rede geral de abastecimento de água.

Ano	Domicílios urbanos – servidos de rede geral de abastecimento de água
1981	79,60
1982	81,12
1983	84,13
1984	85,62
1985	86,98
1986	86,98
1987	88,28
1988	88,77
1989	90,10
1990	90,67
1992	89,07
1993	89,80
1995	85,43
1996	92,56
1997	91,23
1998	91,86
1999	92,34
2001	91,45

Continua

Tabela 1.9 Continuação.

Ano	Domicílios urbanos – servidos de rede geral de abastecimento de água
2002	91,88
2003	92,00
2004	92,50
2005	92,45
2006	93,17
2007	93,10

Fonte: dados do IBGE.

Os dados indicam que já é atingida quase a totalidade dos domicílios urbanos no Brasil. O atraso se dá, infelizmente, na coleta canalizada de esgoto doméstico, como ilustrado na Tabela 1.10.

Tabela 1.10 Percentual de domicílios urbanos – rede coletora de esgoto.

Ano	Domicílios urbanos – rede coletora de esgoto
1981	39,81
1982	38,40
1983	40,13
1984	40,53
1992	47,95
1993	47,68
1995	48,19
1996	48,88
1997	49,41
1998	51,15
1999	52,53
2001	52,75
2002	53,62
2003	55,31
2004	56,05
2005	56,27
2006	56,36
2007	59,46

Fonte: dados do IBGE.

De imediato pode-se concluir que os poderes públicos devem direcionar todos os recursos possíveis na coleta de esgoto dos domicílios urbanos, para acompanhar os índices de fornecimento de água tratada, o que levará a uma sensível melhora nos índices de qualidade de vida e, em consequência, sensível melhora nos índices econômicos.

Da melhoria das condições de vida nos domicílios urbanos chega-se a um aumento do PIB nacional (entre outros fatores que contribuem para esse aumento, como, por exemplo, o grau de instrução). As Tabelas 1.11 e 1.12 comprovam essa informação.

Tabela 1.11 Evolução da taxa do PIB.

PIB (câmbio médio)		
Ano	Anual (em milhões de reais)	Varição anual (em porcentagem)
2005	1.937.000	2,3
2004	1.769.202	5,2
2003	1.556.182	0,5
2002	1.346.028	1,93
2001	1.198.736	1,31
2000	1.101.255	4,36
1999	973.846	0,79
1998	914.188	0,13
1997	870.743	3,27
1996	778.887	2,66
1995	646.192	4,22
1994	349.205	5,85
1993	14.097	4,92
1992	641	(-) 0,54
1991	60	1,03
1990	12	—

Fonte: FGV.

Tabela 1.12 Evolução da taxa do PIB.

PIB (câmbio médio)		
Ano	Anual (em milhões de dólares)	Varição anual (em porcentagem)
1989	415.916	3,2
1988	305.707	-0,1
1987	282.357	3,5
1986	257.812	7,5
1985	211.092	7,8
1984	189.744	5,4
1983	189.459	-2,9
1982	271.252	0,8
1981	258.553	-4,3
1980	237.772	9,2
1979	223.477	6,8
1978	201.204	5
1977	177.247	4,9
1976	153.959	10,3
1975	129.891	5,2
1974	110.391	8,2
1973	84.086	14
1972	58.752	11,9
1971	49.162	11,3
1970	42.576	—
1969	37.392	9,5
1968	34.135	9,8
1967	31.262	4,2
1966	28.540	6,7
1965	22.765	2,4
1964	21.664	3,4
1963	24.014	0,6
1962	19.968	6,6
1961	17.245	8,6
1960	17.066	9,4

Continua

Tabela 1.12 Continuação.

PIB (câmbio médio)		
Ano	Anual (em milhões de dólares)	Variação anual (em porcentagem)
1959	15.326	9,8
1958	12.209	10,8
1957	21.086	7,7
1956	14.616	2,9
1955	11.406	8,8
1954	11.231	7,8
1953	12.377	4,7
1952	21.918	7,3
1951	18.638	4,9
1950	15.043	6,8
1949	12.917	7,7
1948	11.074	9,7
1947	9.541	—

Fonte: IBGE.

Análise das Tabelas 1.11 e 1.12:

O período de sensível queda na taxa de mortalidade infantil, observada na Tabela 1.7, coincide com o crescimento econômico brasileiro. Particularmente a partir de 1994, com a organização da economia em termos de controle de inflação, técnicas de gestão de recursos públicos, lei de responsabilidade fiscal, entre as principais melhorias.

Identicamente nesse período são implementadas mais fortemente as políticas de saneamento básico adequado, como também pode ser observado nas Tabelas 1.8, 1.9 e 1.10.

A queda consistente da mortalidade que se observa, a partir da década de 70, parece estar fortemente dependente do modelo de intervenção na área das políticas públicas, então adotado principalmente no campo da medicina preventiva, curativa, de saneamento básico e, mais recentemente, na ampliação dos programas de saúde materno-infantil, sobretudo os voltados para o pré-natal, parto e puerpério; a ampliação da oferta de serviços médico-hospitalares em áreas

do País, até então bastante carentes, as campanhas de vacinação, os programas de aleitamento materno e reidratação oral. Agreguem-se a estes fatores as grandes mudanças nos padrões reprodutivos, com quedas acentuadas nos níveis de fecundidade, e teremos um quadro explicativo da evolução da queda da mortalidade, principalmente a partir dos anos 80, até o presente momento (*Evolução e perspectivas da mortalidade infantil no Brasil* – IBGE).

A obra do citado sociólogo Nascimento (2004) apresenta aspectos preocupantes da realidade urbana brasileira, embora tenha partido das favelas da capital mineira. A desorganização dos aglomerados urbanos foi retratada recorrentemente por vários autores, inclusive na literatura (como no livro *O cortiço*, de Aluísio Azevedo, publicado em 1890).

2 ESTRUTURA GENÉRICA DE INVESTIMENTO E GESTÃO

Antes de explanar aspectos da proposta, definir-se-á algumas premissas.

PREMISSA 1: diversidade na precariedade. Cada microrregião precária (bairro ou recanto de um bairro) apresenta circunstâncias muito diferentes. Seus moradores têm anseios, idiosincrasias e necessidades distintas.

A dimensão e diversidade no Brasil são fatos inexoráveis, aliás, bem destacados no Hino Nacional: “Gigante pela própria natureza”. Por isso, alocar bilhões no orçamento da União e definir de forma única e padronizada ações de transformação microrregionais é um desperdício corriqueiro e enfadonho. Cada microrregião tem necessidades distintas.

PREMISSA 2: agentes privados têm maior flexibilidade na implantação de soluções e na gestão dos recursos.

PREMISSA 3: agentes privados têm interesses que não necessariamente convergem para os interesses da coletividade, por isso, um agente público deve fiscalizar vários aspectos da gestão privada.

As premissas 2 e 3 são praticamente autoexplicativas e empiricamente constatáveis cotidianamente. Não há praticamente nenhuma atividade privada que prescindia da fiscalização das eventuais distorções que a liberdade e a flexibilidade dos agentes privados podem ocasionar. Mas ao mesmo tempo, não se pode negar que a flexibilidade negocial dos agentes privados pode lidar melhor com a diversidade que permeia a precariedade de milhares de microrregiões brasileiras.

A premissa 2 é, praticamente, um corolário da premissa 1. A diversidade exige flexibilidade na gestão. Soluções padronizadas em larga escala não alcançam o sucesso.

PREMISSA 4: a precariedade habitacional gera inúmeras consequências nos moradores da sua microrregião e em inúmeros outros atores sociais direta ou indiretamente envolvidos.

Comparando-se vários dados socioeconômicos do Capítulo 1 e o trabalho sociológico (Nascimento, 2004), constata-se a correlação entre precariedade habitacional e mortalidade infantil, expectativa de vida, educação, produtividade e criminalidade. Por isso, a precariedade de cada microrregião ramifica-se atingindo vários atores sociais.

2.1 Agentes e definições presentes nesta proposta

2.1.1 Externalidades positivas mensuráveis

São todos os benefícios mensuráveis que os atores sociais terão se um projeto de melhoria de uma microrregião precária for implantado. Uma forma didática de explicar é usando um exemplo.

Suponha que num bairro de classe média haja incrustada uma favela. Os atores que receberiam externalidades positivas mensuráveis seriam os proprietários das residências da região; a prefeitura, que receberia impostos maiores, pois haveria, muito provavelmente, uma valorização mensurável historicamente dos imóveis da região e, portanto, se os imóveis fossem reavaliados o valor base de cálculo do IPTU seria maior; os

proprietários dos apartamentos, que teriam maior facilidade de vender os seus imóveis por valores maiores.

2.1.2 Externalidades positivas não mensuráveis

No exemplo anterior há vários outros atores sociais que receberiam externalidades: a Secretaria e o Ministério da Saúde gastariam menos com doenças infectocontagiosas, pois os moradores da microrregião precária não transitariam mais em locais sem esgoto; da mesma forma, a Secretaria da Segurança; as empresas que empregam os moradores teriam funcionários habitando de forma mais digna e, portanto, seriam mais produtivos; as empresas de seguros, pela redução da criminalidade, etc. No entanto, todas essas externalidades positivas seriam difíceis de ser mensuradas objetivamente.

2.1.3 Capturar externalidade

O conceito de capturar externalidade será, muito provavelmente, chocante aos governos municipais, estaduais e federal. Capturar uma externalidade denota conseguir receber de volta, parcial ou integralmente, os benefícios que uma intervenção numa microrregião precária geraria.

Suponha um exemplo ostensivamente provocativo, para suscitar reflexão. Uma instituição de ensino verifica que os jovens de certa região têm baixa qualificação e alto desemprego. Ao analisar essa situação, conclui que poderia construir uma unidade de profissionalização na região estudada. Propõe ao governo educar esses jovens e em troca receberia por 20 anos o imposto de renda que todos os jovens treinados gerassem. A relação entre salário e qualificação é notória, portanto, haveria um potencial incremento tributário gerado por essa intervenção. Provavelmente, o valor presente do volume recebido ao longo do tempo seria menor que o custo realizado no curto prazo, no entanto, o fundo teria uma fonte sustentável de recursos para continuar operando e treinando novos jovens. As empresas e a região teriam mais jovens qualificados compondo a força de trabalho e, muito provavelmente, inúmeros indicadores sociais melhorariam substancialmente.

2.1.4 Gestor

Um agente privado capacitado, que denominaremos gestor, teria as seguintes incumbências:

- analisar por sua conta e risco uma microrregião precária (favela, cortiço e outra qualquer);
- formular um plano de mitigação ou eliminação das precariedades da microrregião gerado a partir da análise feita, em conjunto com os moradores da microrregião;
- apresentar e ajustar a proposta aos anseios, que sejam viáveis, dos moradores da microrregião;
- precificar o custo do projeto de melhoria;
- identificar os atores sociais que receberão externalidades positivas mensuráveis se o projeto for implementado;
- identificar os atores sociais que receberão externalidades positivas não mensuráveis se o projeto for implementado;
- precificar as externalidades que poderiam ser capturadas, ou seja, que os seus beneficiários poderiam compartilhar o seu ganho com o incorporador;
- negociar com os atores sociais quanto cada um poderia contribuir para a incorporação;
- identificar quais agentes econômicos poderiam ser as fontes primárias de recursos para o projeto, por exemplo: prefeitura, governo estadual, governo federal, ONGs, famílias ricas, grandes empresários, entidades internacionais, FGTS e outros.

O gestor receberia uma taxa de administração que remunerasse seus esforços administrativos e gerenciais na condução, precificação, negociação e implantação do projeto de melhoria dos bairros precários.

Dado sua característica privada, flexibilidade e versatilidade seriam um valor adicional substancial, particularmente, na condução de negociações entre as partes, que satisfizesse as necessidades peculiares dos moradores e dos envolvidos direta ou indiretamente.

Recorrentemente, ao longo das últimas décadas, já está demonstrado que soluções padronizadas em larga escala não aceleram o processo de organização urbana e habitacional. Experiências como BNH (Banco Nacional de Habitação) e outras são pontuais e não ajustadas às peculiaridades de cada contexto microrregional e social.

Essa proposta é extremamente simples. Não há detalhes maiores a serem explicitados. A melhor forma é se utilizar de exemplos. Suponha uma região de moradias precárias, cujo um dos componentes sociais mais deletérios seja a baixa qualificação dos jovens de 18 a 24 anos. Ao analisar o cenário local, se o gestor tivesse a versatilidade de negociar com alguma instituição de ensino a cessão de um terreno no projeto para a construção de uma unidade de profissionalização, haveria vários ganhadores: os jovens, que teriam um local para qualificar-se; a instituição de ensino e o gestor, que poderiam alcançar um desempenho maior na implantação do projeto.

Além disso, haveria uma externalidade mensurável e, portanto, capturável: os ganhos tributários que jovens bem qualificados geram ao longo do tempo.

Há inúmeros estudos nacionais e internacionais comprovando a relação entre educação, evolução salarial e crescimento econômico. Provavelmente, a maior referência acadêmica brasileira nesse tema é o Dr. Naércio Aquino Menezes Filho. Nos seus inúmeros artigos e pesquisas realizadas estuda-se a relação entre educação, colocação no mercado de trabalho, remuneração, desigualdade de renda e nível de desemprego. Um resumo superficial de sua vasta bibliografia é: há uma relação notória entre educação de boa qualidade e ganhos salariais. Portanto, se o gestor quisesse rentabilizar a captura de externalidades, no longo prazo, e se o governo viabilizasse juridicamente a captura dessa externalidade positiva, uma parte dos custos das intervenções poderia ser financiada pelo ganhos tributários que jovens bem qualificados geram no longo prazo. Se o governo recusasse a captura do ganho tributário, poderia simplesmente alocar o valor presente equivalente, se tivesse orçamento.

2.1.5 Fundo de eliminação ou mitigação da precariedade (FEP)

Da mesma forma que um fundo de investimento recebe os recursos de inúmeros cotistas e o seu gestor investe em diferentes modalidades de ativos, o gestor desta proposta, se tivesse seu projeto aprovado pelos atores envolvidos, teria que criar e registrar um Fundo de Eliminação ou Mitigação da Precariedade (denotaremos esse fundo de FEP). Com o FEP, o gestor teria um instrumento transparente e regulado pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários) para captar recursos de diferentes fontes e aplicar na implantação do projeto de melhoria da microrregião.

Cada agente que cedesse recursos ao gestor teria um número de cotas desse fundo. Esse fundo, inicialmente, captaria recursos nas fontes primárias e, após a implantação do projeto, continuaria captando as externalidades positivas mensuráveis que as partes concordaram em compartilhar. Esse compartilhamento seria por certo período de tempo negociado e definido no arcabouço do projeto e acordado entre os atores envolvidos.

2.1.6 Cotas dos FEPs

Todos os atores que depositassem recursos no FEP teriam uma quantidade de cotas a um preço ajustado periodicamente pelo gestor. Diferentemente dos fundos de investimento tradicionais, cada tipo de cotista teria um nível de prioridade diferente para saque dos seus recursos depositados. Os cotistas prioritários teriam risco baixíssimo de não reaverem seus recursos. Quanto menor a prioridade da cota, maior o risco de não conseguir reaver os seus recursos. Com esse expediente, poder-se-ia agregar, no mesmo fundo, recursos do FGTS; do governo municipal, estadual e federal; dos moradores da microrregião; dos atores que quisessem acelerar a intervenção urbana. Além dos depositantes iniciais, o FEP também receberia as externalidades capturáveis.

Os cotistas seriam divididos em classes de cotas. Alguns cotistas teriam prioridade no recebimento dos valores, por exemplo, se o FGTS fosse um dos cotistas, dado os compromissos que o FGTS tem com os

trabalhadores de pagar TR mais 3% de juros ao ano, o cotista FGTS teria prioridade no recebimento e só depositaria o montante que o gestor indicasse com baixo risco de não reaver com pelo menos TR+3%, eventualmente, somando-se algum ganho adicional negociado entre as partes, ou seja, o FGTS e o gestor do fundo.

A figura do fundo, além de ser um instrumento financeiro flexível e versátil, serve também como uma forma de integrar os esforços de vários agentes envolvidos. Além disso, serão públicos e explícitos os resultados alcançados na intervenção, dado que todas as movimentações do fundo seriam publicadas periodicamente, tal qual qualquer fundo comum de investimento regulado pela CVM e autorregulado pela Anbid.

Cada microrregião gerará interesse de vários atores distintos. Alguns atores terão interesses sociais generosos e outros terão interesses capitalistas ambiciosos. Cada um poderá atuar de acordo com as suas peculiaridades e expectativas.

Um bom exemplo dessa atratividade é a favela de Paraisópolis, que está num bairro de classe média alta de São Paulo, o Morumbi. O espaço ocupado por essa favela comportaria inúmeros condomínios de diferentes padrões, muitos de alto padrão, aliás. Se algum gestor se interessasse em criar um FEP para implementar melhorias e se o projeto fosse substancialmente atraente para os envolvidos, muito provavelmente, grandes incorporadoras almejariam o espaço ocupado para realizarem incorporações de condomínios para a classe média. Obviamente, o projeto só seria implantado se as trocas fossem justas para as partes envolvidas. Muitos moradores gostariam de permanecer na região e outros de mudar-se para outras regiões. O gestor procuraria alocações estratégicas que viabilizassem a intervenção. Os atores teriam a liberdade de escolher livremente se gostariam de participar ou não do projeto.

2.1.7 Agente fiscalizador

Dado que haveria uma gestão privada num espaço público, a existência de um agente fiscalizador é inevitável. Esse agente verificaria se as ações, particularmente arquitetônicas e urbanas, seriam coerentes com

os compromissos assumidos entre os cotistas do fundo: nos preços, no cronograma, nas especificações do projeto e na efetiva execução.

O agente fiscalizador, atualmente, mais qualificado para realizar essa tarefa é a Caixa Econômica Federal. Há muitos anos suas equipes de engenheiros acompanham obras, orçamentos e cronogramas. A experiência acumulada e sua capilaridade nacional gabaritam-na a ser esse agente fiscalizador.

3 ANÁLISE CRÍTICA E ECONÔMICA DA PROPOSTA, SUAS VANTAGENS E DESVANTAGENS

Ações sociais bem estruturadas, planejadas e implementadas geram resultados que se ramificam na saúde das pessoas envolvidas, na produtividade, na autoestima, na disposição de progredir e em tantos outros eixos da vida. Mas também geram resultados positivos economicamente. Alguns, só para exemplificar, serão listados a seguir.

3.1 Primeiro exemplo de externalidade capturável: aumento da arrecadação tributária

Na proximidade de favelas que tenham alto índice de criminalidade, tiroteios, conflitos de facções de traficantes e beligerância em geral, é baixa a liquidez dos imóveis regulares próximos e, além disso, os seus preços de venda apresentam deságios altos. Essas duas dificuldades juntas reduzem a arrecadação tributária, particularmente no ITBI (Imposto sobre Transmissão de Bens Imóveis) e IPTU (Imposto Predial e Territorial Urbano), dado que o valor venal é penalizado.

O método de captura dessa externalidade demandaria a aceitação da prefeitura em ceder parte do aumento do IPTU ao FEP e, sobretudo, estimar a média de arrecadação desses tributos antes e depois da intervenção. A literatura de precificação é vasta e fértil para resolver esse problema, portanto essa externalidade é totalmente mensurável.

A divisão do aumento do IPTU pós-mudança urbana poderia ser negociada entre o gestor do FEP e o poder municipal. Nem o poder municipal nem o gestor teriam a obrigação de aceitar uma divisão irreal ou injusta. Simplesmente, se não houvesse um ponto de equilíbrio alcançável entre as partes, a intervenção urbana e social não seria implementada e o gestor poderia procurar outro espaço para exercer sua competência e o poder municipal teria a chance de justificar-se perante os eleitores da sua cidade porque não encontrou uma divisão equânime.

Obviamente, cada um desejaria 100% do acréscimo. No entanto, há outros interesses que podem estimular o acordo: a prefeitura poderia capturar várias externalidades não mensuráveis se o projeto fosse implementado (por exemplo: maior segurança pública, melhor estrutura urbana e, portanto, maior facilidade de manutenção); o gestor não aceitaria implementar o empreendimento se não conseguisse angariar fontes de recursos para sua remuneração.

3.2 Segundo exemplo de externalidade capturável: ganho de novos entrantes no FGTS e Previdência Social

Cada novo trabalhador com carteira assinada gera receita para o FGTS. Como os depósitos no FGTS são remunerados a TR + 3% e aplicados acima disso geram receita administrativa de gestão para a CEF (Caixa Econômica Federal), se o projeto envolver formas de se estimular a formalização do trabalho, haverá ganhos, pequenos, para o FGTS, mas haverá e serão de longo prazo. As alternativas para isso ocorrer são inúmeras, por exemplo, numa região com muitos desempregados sem qualificação profissional que forem qualificados no âmbito do projeto (instalando-se algum polo profissionalizante, uma oficina de treinamento de costureiras e outros tantos exemplos), haveria razões financeiras

mensuráveis para estimular a CEF a colaborar com uma parte do VP (valor presente) do fluxo de longo prazo que essa qualificação lhe propiciaria. Esse valor seria efetivamente pequeno, no entanto, esse exemplo foi citado apenas para destacar que há e haverá inúmeras externalidades positivas em vários agentes públicos e privados.

Da mesma forma que haverá ganho de longo prazo para o FGTS no exemplo acima, pelo mesmo motivo haverá ganho para a Previdência Social, aliás, não apenas no VP da intermediação financeira, mas também na solidez arrecadatória do sistema de previdência oficial.

3.3 Terceiro exemplo de externalidade capturável: ganhos na produtividade da qualificação

No momento de reorganização urbana que o gestor planeja implementar numa região precária de cada cidade, poder-se-ia aproveitar e incorporar ao projeto a instalação de espaços de qualificação. Nesses espaços vários agentes educacionais (sistema S, universidades públicas e privadas, empresas, grupos de executivos aposentados, ONGs, etc.) poderiam inserir esforços de qualificação pautados em análises e necessidades concretas das economias regionais. Essa adequação estratégica seria uma das atribuições latentes do gestor do projeto.

Acompanhar as externalidades que esse espaço de qualificação geraria é tecnicamente muito simples: basta que todas as pessoas que sejam qualificadas tenham CPF. Com isso, todas as externalidades tributárias e contributivas que a qualificação gerasse seriam monitoráveis no longo prazo; obviamente, se os agentes arrecadadores admitissem repassar as informações pertinentes, de forma agregada, da arrecadação. Valores agregados não feririam a confidencialidade e privacidade das pessoas. Mesmo que os agentes de arrecadação tributária e contributiva não admitissem compartilhar o ganho de longo prazo, o gestor poderia estimar esse valor e apresentá-lo à sociedade, que decidiria se o poder público deveria ou não entregar ao projeto o VP desse ganho.

Se o poder público não achar legítimo compartilhar o ganho futuro, teria toda a liberdade de ele próprio implementar o projeto usando

sua capacidade de investimento e gestão. Mas terá, também, que deixar claro publicamente: que não aceita o projeto, que vai implementá-lo ou fará outro, quando o fará, com quais recursos e que desempenho alcançará.

3.4 Quarto exemplo de captura ou criação de externalidade: liberação de espaço geográfico para a incorporação de prédios da classe média

Vários bairros precários no Brasil estão incrustados em bairros de classe média e classe média alta; um exemplo típico é a favela de Paraisópolis (Figura 3.1), que fica no bairro do Morumbi na cidade de São Paulo. Nessa favela vários exemplos de ações integradas já foram implementadas, por exemplo: com o Hospital Albert Einstein e com o governo estadual, que implementou um projeto de obras de reurbanização do complexo Paraisópolis.

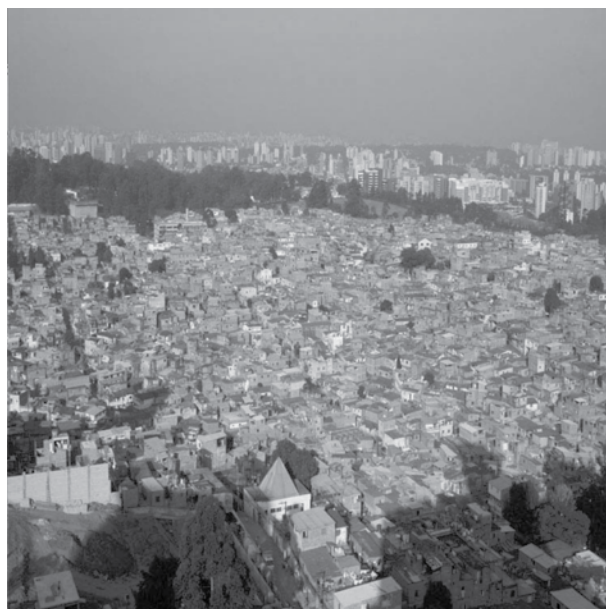


Figura 3.1 Favela de Paraisópolis no bairro do Morumbi, SP.

Embora o poder público tenha implementado ações em alguns bairros precários, o número de bairros é muito alto. Soluções mais rápidas, flexíveis e autofinanciáveis são necessárias para acelerar a melhoria das microrregiões precárias.

No exemplo Paraisópolis, o seu espaço geográfico, uma vez reformulado urbanisticamente, com melhoria das habitações, ajustes nas ruas, inserção de áreas verdes e de lazer, inserção de aparatos sociais (creches, delegacias, etc.) e liberação de espaço para incorporação de prédios de classe média, geraria alternativas de investimento às incorporadas, que poderiam ser cotistas do FEP de Paraisópolis.

Com o investimento que as incorporadoras teriam interesse em fazer, se autofinanciaria uma parte da reformulação urbana e se criaria alternativas de emprego e treinamento profissional para os moradores.

Durante a fase de construção, as construtoras precisariam contratar; o aparato social precisaria de corpo funcional, assim como os novos prédios de classe média precisariam de funcionários.

Essa visão integrada de um gestor estratégico, focado em resultados objetivos, alcançaria com mais rapidez e eficiência um reordenamento urbano e uma grande potencialização econômica e social.

Quanto mais eficiente e estruturador o seu projeto, maior seria o seu ganho na taxa de administração do FEP.

3.5 Quinto exemplo de captura ou criação de externalidade: os depósitos do FGTS dos moradores

Ocorrerá se houver permissão de utilização mensal dos depósitos do FGTS dos moradores de cada residência, inclusive construção e reforma das moradias que, remanescentes, poderiam estar no âmbito do projeto. Particularmente pelo fato de que, se o gestor criar mecanismos de formalização da mão de obra local, negociar isso com o FGTS seria mais palatável. Embora o tema de utilização dos depósitos mensais já tenha sido discutido e causado desconfortos, ele terá de estar na pauta. Com isso, haveria todo o estímulo do gestor em treinar e capacitar os moradores para que alcançassem o registro em carteira, fator útil e relevante ao FGTS e à Previdência Social.

3.6 Outros exemplos de externalidades capturáveis e não capturáveis

O assunto externalidade nas intervenções urbanas e sociais é muito extenso. Não há espaço para analisar todas, mesmo que superficialmente como nos parágrafos anteriores. Mas podemos listar as principais modalidades:

- tributárias, contributivas e sociais (municipais, estaduais e federais), geradas pela inserção dos envolvidos no mercado de trabalho formal;
- saúde, odontológica, higiene;
- educação;
- psicológica e emocionais, particularmente na autoestima;
- no sentimento de cidadania. Há como se sentir cidadão morando ao redor de um córrego que conduz esgoto habitado por uma extensa fauna de roedores e insetos?
- na construção das carreiras dos moradores, particularmente, pela possível integração entre reformulação urbana e educacional;
- e várias outras.

3.7 Função econômica da transparência das externalidades

Já está muito claro, nacional e internacionalmente, a importância da mensuração dos benefícios que os investimentos sociais podem gerar no âmbito privado, para assim quantificar a qualidade do investimento público (SCHOR; AFONSO, 2005; BAKER, 2000). Recorrentemente, investimentos públicos não monitorados esbanjam recursos com finalidades espúrias e pessoais. Uma forma simples e expedita de exercer o poder da escolha de forma produtora é saber objetivamente o benefício dessa escolha.

As grandes ações e intervenções transformadoras, na estrutura dessa proposta, terão como pilares intrínsecos a explicitação das externalidades mensuráveis e não mensuráveis. Após a explicitação, há como

monitorá-las objetivamente. Para se obter clareza nas metas, exige-se a verificação entre o previsto e o alcançado.

A ideia de transparência e simetria de informação são eixos fundamentais em vários capítulos da Teoria Econômica e Teoria de Finanças, mas, antes de tudo, estão presentes estruturalmente na Teoria Geral dos Sistemas. Para que os sistemas sejam robustos (resistentes a perturbações), eficientes (usem recursos de forma inteligente) e adaptativos (corrijam eventuais distorções quando saírem na trajetória ótima) há a necessidade inexorável de mecanismos de retroalimentação (*feedback*). Com mecanismos adequados de *feedback* as ações dinâmicas (realizadas hoje com consequências ao longo do tempo) poderão atingir níveis satisfatórios de robustez, eficiência e adaptabilidade. Fatores sem os quais o crescimento social e econômico fica vacilante, injusto e lento.

3.8 Aumento da produtividade do trabalho – o PIB começa na moradia e na escola

Se há um fato incontestável na Teoria Econômica é a importância da produtividade no crescimento do PIB (Produto Interno Bruto) e, portanto, no enriquecimento das nações e das pessoas.

O potencial de crescimento do PIB começa algumas horas antes do trabalho, quando o trabalhador acorda todos os dias. Ao acordar, dentro da sua residência situada em algum bairro, aí começa o PIB. As condições objetivas mínimas de conforto e dignidade impactam substancialmente em sua produtividade, que se manifestará algumas horas depois no expediente de trabalho: nos processos que executará, nos controles e monitoramentos, nas tarefas que aprimorará, nas tecnologias que manipulará, nos textos que lerá ou escreverá, na comunicação com os outros trabalhadores.

Como esperar produtividade de um indivíduo que no instante inicial do dia acorda num pequeno cômodo lotado de pessoas, numa casa sem chuveiro, numa casa cheia de ruídos das casas ao lado compactadas em poucos metros quadrados e tantos outros desconfortos arquitetônicos? Essa situação foi gerada depois de inúmeros fatos e encadeamentos

históricos, já largamente dissertados em textos sociológicos e antropológicos, inclusive no Capítulo 1 deste trabalho. Os antropólogos já deixaram claro que nossas interações sociais, portanto também laborais, esculpem nossas nuances comportamentais. Por isso, particularmente no estudo de Nascimento (2004), não há como escapar da visão integrada de casa, bairro, trabalho, produtividade, cidadania, crescimento econômico.

Ao embutir na formulação dos FEPs a obrigação da explicitação das externalidades positivas, mostraremos categoricamente, a todos os envolvidos, esses encadeamentos. Faremos um esforço didático, preciso e gerenciável de autoconhecimento social, tributário e, sobretudo, fiscal.

3.9 Capital intelectual e crescimento econômico

Se há outro fato incontestável na Teoria Econômica é a importância do capital intelectual e educação na produtividade (MENEZES; SACCONATO, 2005) e, conseqüentemente, no crescimento do PIB. Como esperar desse mesmo trabalhador que à noite tenha condições físicas e psicológicas de estudar e fortalecer seu capital intelectual?

Cada dia arrasta anos anteriores, particularmente os anos escolares. Não há nenhuma dúvida, na Teoria Econômica, do potencial econômico do capital intelectual das pessoas e, portanto, na importância da educação nesse processo. Como esperar que uma criança desenvolva capital intelectual e tenha uma boa educação se ela habita um cômodo com várias pessoas sem um mínimo espaço para sentar-se e fazer a lição de casa? Como esperar que mantenha livros bem conservados com a umidade das madeiras que imitam paredes, pisos e tetos?

O PIB começa na escola, no trabalho, na residência, nos processos cotidianos que intercalam trabalho, educação e moradia.

Não há como pensarmos no PIB sem nos lembrarmos que cada agente microeconômico é um encadeamento de fatos, experiências e emoções.

Para Nascimento (2004), qualquer política pública, para ser eficaz, deve lidar com aspectos simbólicos, culturais, educativos, econômicos,

urbanísticos e estruturais de uma favela. Essa sua conclusão alimentou e estimulou a existência desta proposta.

3.10 Estrutura urbana, ruas, instituições e crescimento econômico

Para que o cotidiano das pessoas flua e aconteça, alguns aspectos básicos são inevitáveis: água para tomar e para a higiene pessoal; ruas para que os carteiros possam entregar a correspondência; residências com números para que o mesmo carteiro encontre-a; ruas para que a ambulância consiga deslocar pessoas enfermas ou idosas; iluminação para que os jovens possam estudar à noite; ruas para que os agentes policiais possam deslocar sua força coercitiva na ocorrência de eventos criminosos; ruas para que as viaturas policiais possam aprisionar e transportar indivíduos perigosos à coletividade, etc.

Não há como supor que milhões de pessoas terão condições de inserção na dinâmica capitalista sem que alguns ingredientes básicos existam em sua vida.

Para crescermos, precisamos de capital intelectual. Para termos capital intelectual, precisamos que os jovens estudem. Jovens de famílias modestas trabalham durante o dia e estudam à noite, portanto, eles precisam de ruas e iluminação. Enfim, becos e cantos escuros reduzem a nossa capacidade de crescimento econômico.

Sem estrutura urbana adequada, haverá uma exclusão permanente de milhões de indivíduos, conseqüentemente uma redução da produtividade da população economicamente ativa brasileira. Sem esquecer da exclusão perene dos mesmos jovens que não puderam estudar à noite, por não terem a chance de uma boa educação.

3.11 Lazer, estrutura urbana e crescimento econômico

Não há nenhuma dúvida entre os educadores e especialistas em saúde física e mental que o ato de brincar, divertir-se, jogar bola e outras atividades

lúdicas e recreativas são fundamentais para o desenvolvimento cognitivo das crianças e jovens, para aprimoramento de várias habilidades e competências de todos e para a redução das tensões do cotidiano das grandes cidades. Portanto, regiões urbanas sem qualquer espaço de recreação, sem praças, sem áreas verdes, apenas com córregos e corredores estreitos retro-alimentarão processos socioeducacionais nocivos e recorrentemente excludentes. Particularmente, para uma população que não tenha renda para ir ao cinema, ao teatro e associar-se a clubes poliesportivos.

Dados do relatório *Estudos criminológicos da Secretaria de Segurança Pública* do Governo Estadual de São Paulo de julho de 2004:

A idade que apresentou o maior número de óbitos (moda) foi 19 anos. Mais da metade dessas vítimas é formada por adolescentes e adultos jovens do sexo masculino, visto que os homens na faixa de 15 a 29 anos concentram 56,0% do total dos homicídios. Decorrente disso, os coeficientes nessa população chegam a valores muito altos, com pico no grupo de 20 aos 24 anos, com taxas atingindo 262,8/100.000; seguindo-se o de 25 aos 29 anos, 226,8/100.000 e 15 aos 19 anos, 205,4/100.000. Embora com coeficientes bem menores que os homens (para todos os grupos de idade), a mulher que morre vítima de homicídio, também é, na maioria dos casos, jovem. O sexo feminino apresenta os coeficientes e as proporções distribuídos de maneira próxima àquela encontrada para o sexo masculino.

Os números acima são autoexplicativos: muitos jovens, sem alternativas, sem educação, sem espaços para exercitarem suas potencialidades, sem uma quadra para uma “pelada”, sem um espaço para aprenderem música, sem profissão, sem inserção, acabam integrando-se às estruturas disponíveis no contexto: gangues e facções criminosas. A exclusão e marginalidade não é gerada pela pobreza (NASCIMENTO, 2004):

qualquer política pública que se disponha a tentar solucionar este problema (a criminalidade) não poderá lidar apenas com aspectos estruturais ou legais. Muito mais do que simplesmente combater as quadrilhas através de um trabalho de repressão qualificada – in-

tervenção infinitamente mais trabalhosa e precisa do que as sempre violentas, arbitrárias e corruptas “ocupações” ou “incursões” – será preciso lidar com aspectos simbólicos, arquitetônicos, culturais, educativos, econômicos, urbanísticos e estruturais.

3.12 Vantagens da proposta

Com a arquitetura financeira e administrativa proposta, há vários elementos que formam um sistema robusto, eficiente e retroalimentado:

- Uma figura central estratégica planejando a solução e sendo remunerada para isso: o gestor.
- Atores (internos e externos) participando da proposta, recebendo benefícios diretos e indiretos: os moradores do bairro precário, os moradores das imediações, as empresas incorporadoras, os captadores das externalidades positivas.
- Um agente retroalimentador que acompanhará a implementação do projeto, o cumprimento das metas, a fidedignidade dos demonstrativos: o agente fiscalizador.
- Nenhum ator (interno ou externo), nem o gestor nem o fiscalizador serão compulsoriamente colocados nas suas posições. O que os aglutinará será a qualidade do projeto, que terá como condição primordial procurar um arranjo que gere ganhos e externalidades positivas a todos. Se os moradores do bairro precário não quiserem, se o prefeito ou o governador bloquearem ou se algum órgão das três esferas de poder considerar inadmissível o projeto, não será implementado. A qualidade, a inteligência do projeto e a capacitação do gestor serão a argamassa do projeto.

Com a sistematização proposta acima, podemos destacar as suas vantagens:

- não ser compulsório, portanto os atores (internos e externos), se aceitarem a sua implementação, estarão engajados autonomamente;

- deixar claro os benefícios econômicos dos envolvidos, não havendo espaço para espoliações ou manipulações;
- ser totalmente fiscalizável, dado que os mecanismos típicos dos fundos de investimento serão usados, tal qual um fundo de investimento cujos gestores são fiscalizados pela CVM e autorregulados pela Anbid;
- permitir a profissionalização da gestão, dado que os atores envolvidos não aceitariam atuar com aventureiros desqualificados;
- diluir as fontes de financiamento entre vários envolvidos, o que permitirá que várias ações equivalentes sejam implementadas sem sobrecarregar os orçamentos das três esferas de poder;
- criar mecanismos de integração dos atores ao redor de objetivos sociais comuns, sem paternalismos e segregações – os próprios atores discutirão as suas soluções e caminhos;
- ser um instrumento de autoconhecimento intra e supraclasses sociais;
- fortalecer o senso de cidadania e comprometimento histórico;
- colocar a sociedade civil no palco e o governo na plateia;
- criar externalidades que não existirão se o projeto não for implementado, o que cria pressão política para a sua implementação;
- apresentar componentes de autofinanciamento.

Além das vantagens implícitas da proposta, o Brasil tem algumas vantagens estruturais:

- a CVM (Comissão de Valores Mobiliários, órgão regulador dos fundos de investimento) já tem um arcabouço regulatório praticamente suficiente para implantar a figura do FEP, só exigindo adendo regulatório detalhando alguns aspectos contábeis, fiduciários e prudenciais do FEP;
- a Anbid (Associação Nacional dos Bancos de Investimento) – já tem toda a capacitação técnica e gerencial para autorregular e certificar os potenciais gestores dos FEPs, exigindo poucos ajustes nos seus processos internos, padrões e exigências;

- a CEF (Caixa Econômica Federal) tem há muito tempo equipes qualificadas, nacionalmente, disponíveis para fiscalizar e acompanhar cronogramas, orçamentos e efetiva implementação de obras pequenas, médias e grandes;
- agentes financiadores de longo prazo (BNDES, FGTS, FAT, Sistema Financeiro de Habitação e outros), capacitados e com recursos para investimento que tenham uma boa concepção e solidez;
- grandes empresas construtoras com capacidade de incorporar grandes interferências urbanas;
- grandes instituições de ensino e pesquisa e redes hospitalares com capacidade de atuar e preencher núcleos de qualificação e atendimento inseridos nos projetos de intervenção urbana. Aliás, como o Hospital Albert Einstein já faz na favela de Paraisópolis;
- uma classe média cansada das sequelas que a destruturação urbana e social gera nas imediações dos seus bairros.

3.13 Desvantagens da proposta

As desvantagens e desafios são inúmeros e muito árduos:

- mudança jurídica substancial em várias escalas de poder. Aliás, o número de mudanças, discussões regulatórias, audiências públicas e fóruns municipais, estaduais e federais não serão desprezíveis.
- precisar incluir atores que não estão muito acostumados a pensar em ações sociais;
- colocar a sociedade civil no palco e o governo na plateia. Esse aspecto é vantajoso e desvantajoso. Os governantes têm intrinsecamente um desejo egocêntrico de serem considerados os artífices das transformações sociais históricas e sociais. No entanto, há um erro numérico nessa suposição. Há um presidente, algumas dezenas de governadores e senadores, alguns milhares de vereadores e deputados. Todos juntos são menos que 100 mil pessoas. Os outros são quase 200 milhões, sendo quase 120 milhões de eleitores;

- alguns mecanismos de captura de externalidades serão, praticamente, formas de securitização de tributos e contribuições sociais. Embora possam ser substituídos e negociados por antecipações orçamentárias explicitáveis de forma transparente;
- alimentar discussões ideológicas recorrentes na história brasileira: mais Estado ou menos Estado;
- alimentar as desgastadas discussões: privatização e espoliação das massas trabalhadoras, o deletério lucro privado e outras tantas discussões.

4 DISCUSSÃO FINAL E DESAFIOS

Ações sociais bem estruturadas, planejadas e implementadas geram resultados que se propagam e ramificam em vários eixos da vida social, particularmente quando os atores envolvidos aglutinam sinergias, ímpetos e desejos convergentes. Mas há de haver, simultaneamente, fundamentos econômicos que deem sustentação aos esforços. Ações éticas e generosas são fundamentais para construir coesão e comprometimento entre as partes, no entanto, negar a importância do clássico ganho econômico e do inevitável profissionalismo é ingenuidade.

Para puxar muito peso a carruagem precisa de muitos cavalos, no entanto, um condutor profissional e remunerado é inevitável. Empresas do terceiro setor são fundamentais para o progresso social e econômico, entretanto, a existência de um vértice profissional remunerado para tanto é indispensável.

Com a integração entre FEP e gestor, teríamos profissionais planejando, aglutinando atores e captando recursos para todo o território nacional. O mecanismo de captação seria transparente e facilmente regulável dentro do atual arcabouço disponível na CVM, com alguns ajustes pontuais para a figura contábil e jurídica do FEP.

Os engenheiros, arquitetos, financistas, contadores e administradores brasileiros são notoriamente talentosos e profícuos. O aprendizado

desses profissionais, após anos de instabilidade inflacionária e institucional, moldou artesãos criativos.

Ao mesmo tempo, temos atores com capacidade financeira e capacitação técnica prontos para atuarem nas transformações urbanas que o capitalismo brasileiro exige. Todos, obviamente, demandam mecanismos de financiamento.

Postergar as transformações urbanas e os processos sociais que emergem delas limita e apequena o nosso potencial econômico e social.

No livro *O cortiço*, escrito por Aluísio Azevedo e publicado em 1890, ou seja, há 119 anos, notaremos inúmeras similares com a realidade urbana atual.

Mais 119 anos de omissão e covardia nos fariam pequenos e fracos. O brasileiro “é antes de tudo um forte”; os entraves jurídicos e institucionais não podem nos acovardar.

REFERÊNCIAS

- BAKER, Judy. *Evaluating the impact of development projects on poverty: a handbook for practitioners*. Directions in development. World Bank: Washington, D.C. Disponível em: <<http://www.worldbank.org>>. Acesso em: [200-].
- CHIANCA, Thomaz; SCHIESARI, Laura Maria Cesar; MARINO, Eduardo. *Desenvolvendo a cultura de avaliação em organizações da sociedade civil*. São Paulo: Global, 2001.
- COHEN, Ernesto; FRANCO, Rolando. *Avaliação de projetos sociais*. 5. ed. Petrópolis: Vozes, 2002.
- CONTADOR, Claudio Roberto. *Avaliação social de projetos*. São Paulo: Atlas, 1988.
- FLEISCHER, Gerald A. *Teoria da aplicação do capital: um estudo das decisões de investimento*. São Paulo: Edusp, 1973.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). *Anuário estatístico do Estado de São Paulo*. [S.l.]: Governo do Estado de São Paulo, 1998.
- . *Mapa de pobreza e desigualdade: municípios brasileiros*. [S.l.]: IBGE, 2003.
- LUSTIG, N.; DEUTSCH, R. *The Inter-American Development Bank and poverty reduction: an overview*. Washington: Inter-American Development Bank, 1998.
- MARINO, Eduardo. *Manual de avaliação de projetos sociais*. 2. ed. São Paulo: Saraiva: Instituto Ayrton Senna, 2003.

NASCIMENTO, Luís Felipe Zilli do. *Violência e criminalidade em vilas e favelas dos grandes centros urbanos: um estudo de caso da Pedreira Prado Lopes*. [S.l.]: Universidade Federal de Minas Gerais, 2004.

SCHOR, Adriana; AFONSO, Luis Eduardo. *Avaliação econômica de projetos sociais*. 2. ed. Revista e atualizada por Elaine Toldo Pazello. [S.l.]: Fundação Itaú, 2007.

**PROPOSTA DE INCENTIVO À PRODUÇÃO DE
HABITAÇÕES POPULARES: EMISSÃO DE TÍTULOS
DE INVESTIMENTO PASSÍVEIS DE UTILIZAÇÃO
PARA PAGAMENTO DE TRIBUTOS FEDERAIS**

ANA BEATRIZ POLI VERONEZI

Engenheira civil, mestre e doutora em Engenharia Civil
pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo.

INTRODUÇÃO

É possível estruturar uma forma de incentivo à produção de habitações populares¹ através de relacionamento entre Estado e iniciativa privada, de maneira a tornar o investimento economicamente atrativo, isto é, com rentabilidade adequada ao grau de risco do negócio.

Ao incentivar a iniciativa privada a atuar neste segmento, incrementa-se a oferta de habitação popular moldada para a capacidade de pagar de seu público-alvo, o que contribui para reduzir a carência habitacional, a qual está concentrada na faixa de renda mais baixa da população.

O confronto entre custo de produção da habitação popular – e seu consequente preço mínimo – e capacidade de pagar deste mercado alvo, isto é, da população de baixa renda, configura a produção de habitação popular como um negócio com baixa qualidade econômica. Assim, tende a não despertar interesse da iniciativa privada e o Estado é obrigado a desenvolvê-lo, ainda que sem qualidade econômica.

¹ O termo habitação é empregado no texto como sinônimo de unidade habitacional, isto é, abrigo em si, apesar do conceito de habitação envolver, a rigor, também serviços urbanos, infraestrutura urbana e equipamentos sociais. Já o termo habitação popular refere-se aqui a habitação adequada de padrão popular, destinada à população com renda familiar média mensal até 5 salários mínimos (sm).

Para atrair a iniciativa privada para produzir habitações populares, o investimento deve ter qualidade econômica aceitável, isto é, deve apresentar uma relação equilibrada entre rentabilidade e risco.

Defende-se que a qualidade econômica pode ser encontrada através de um mecanismo particularmente estruturado para estes empreendimentos: segmentação do fluxo de recebíveis² destes empreendimentos em tranches sênior e subordinada, com associação, a cada tranche, de cédulas hipotecárias de categorias subordinadas entre si, seguida da securitização das cédulas hipotecárias subordinadas, aceitando o Poder Público Federal os títulos de investimento gerados nesta securitização como forma de pagamento de tributos. Os títulos entregues ao Estado apresentam taxa de renda inferior à taxa que o grau de risco dos mesmos recomendaria, utilizando-se padrões de investimento do mercado de capitais, configurando esta condição o subsídio indireto do Estado para fomentar os investimentos nesse mercado.

Considerando as necessidades habitacionais brasileiras presentes (ano 2008) e futuras (até o ano 2023) que podem ser atendidas com o emprego deste mecanismo, estima-se a quantidade de recursos financeiros a ser comprometida pelo Poder Público Federal, no conceito de subsídio indireto – através de arrecadação tributária – com a institucionalização da lógica em questão para suprir as necessidades de moradias. O impacto deste subsídio indireto nos cofres públicos é discutido ao final.

² À parcela financiada do preço da habitação popular corresponde um direito de crédito contratado do empreendedor, uma vez que há o contrato de compra e venda do imóvel firmado entre o adquirente e o produtor, composto na forma de um fluxo. Tal fluxo é denominado fluxo de recebíveis.

1 DESCRIÇÃO DO MECANISMO PROPOSTO

Qualquer que seja o formato do negócio habitação popular, é sabido que ele só é consolidado, isto é, o empreendedor só consegue vender seu produto, caso o mesmo se enquadre na baixa capacidade de poupança e renda de seu público-alvo. Para tal, é essencial que o sinal – parcela do preço paga à vista pelo adquirente – seja pequeno e que o restante do preço seja financiado em condições que se enquadrem na capacidade de pagar da população de baixa renda. É sobre a parcela financiada do preço – a qual ocorre no ciclo pós-implantação do empreendimento – que se propõe a aplicação de um mecanismo de maneira a tornar o negócio economicamente atrativo ao produtor de habitação popular e com preço que caiba na capacidade de pagar deste mercado alvo. A estrutura formal deste mecanismo está detalhada neste capítulo.

A Figura 1.1, a seguir, apresenta de forma simplificada: todos os ciclos do empreendimento habitacional; as contas a pagar e os recursos a receber; as estruturas de *funding* – apenas segmentadas nos dois horizontes do empreendimento em que ocorrem – das quais se vale o empreendedor; e os instrumentos primordiais do mecanismo proposto. Assim, é possível situá-lo no horizonte do empreendimento.

Figura 1.1 Instrumentos primordiais do mecanismo proposto – saldo do preço da habitação e cédulas hipotecárias (CH1 e CH2) – situado no horizonte do empreendimento.



Para a implantação do empreendimento, o produtor se vale de financiamento, segundo a lógica do sistema instalada neste segmento do mercado da construção civil, uma vez que o sinal do preço pago pelo adquirente é pouco significativo perante as contas de implantação, sendo menos ainda representativo quando se trata de habitação popular, o que implicaria num volume de investimentos impraticável por parte do empreendedor caso não fosse tomado financiamento para produção.

Já no ciclo pós-implantação, para que o empreendedor pague o saldo devedor do financiamento da produção e obtenha o retorno do negócio, sugere-se o emprego da lógica em questão, cujos instrumentos primordiais são o saldo do preço e as cédulas hipotecárias (CH1 e CH2): à parcela financiada do preço – identificada por saldo do preço na figura anterior – corresponde um direito de crédito contratado do empreendedor, composto na forma de um fluxo, denominado fluxo de recebíveis.

O empreendedor associa títulos ao fluxo de recebíveis: no caso desta proposta são criadas cédulas hipotecárias (CH) que instruem tal relação de crédito. O fluxo de recebíveis é segmentado em duas tranches, cada qual correspondente a determinada categoria de CH, subordinadas entre si:

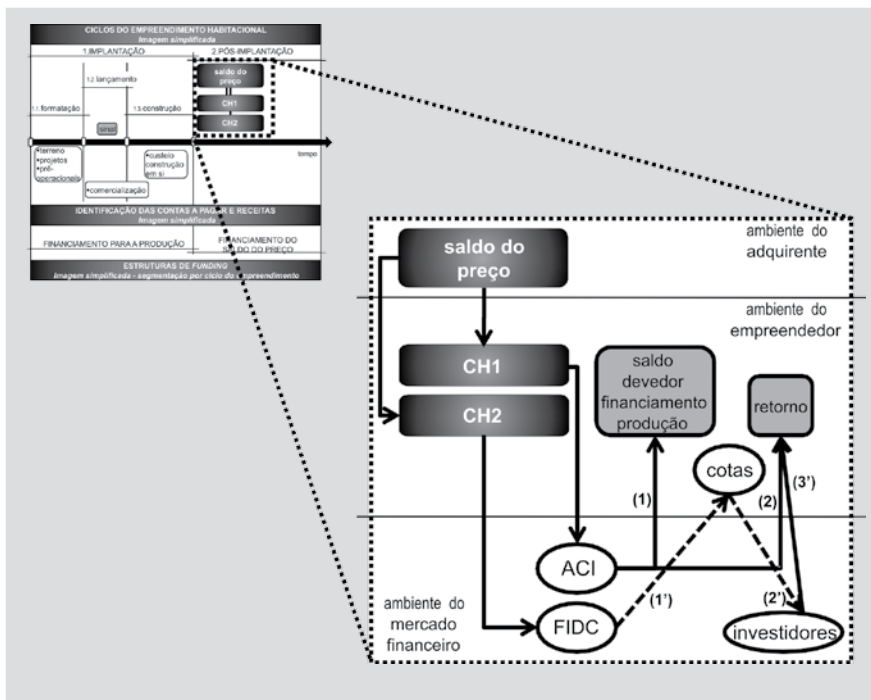
- a uma tranche do fluxo de recebíveis são associadas cédulas hipotecárias em primeira hipoteca (CH1): estas são transferidas para uma instituição financeira – na função de agente de crédito imobiliário (ACI) – em estruturas equivalentes às linhas de crédito imobiliário tradicionais, porém com grau de senioridade em relação à outra tranche, o que favorece o grau do risco de crédito;
- à outra tranche são associadas cédulas hipotecárias em segunda hipoteca (CH2): estas são transferidas para um veículo de propósito específico, sendo um FDIC no caso desta proposta, para emissão de cotas. Estas cotas são aceitas pelo Estado como forma de pagamento de determinados tributos, especificados neste texto. Aqui reside o aspecto inovador deste estudo, a ser detalhado adiante.

Para balizar esta segmentação do fluxo de recebíveis, emprega-se a carga tributária embutida no custo dos insumos típicos da produção de habitações populares no Brasil e destinada aos caixas do governo¹. À parcela do fluxo de recebíveis correspondente a esta carga tributária associam-se as CH2 e, num passo seguinte, as cotas. Ao restante do fluxo de recebíveis são associadas as CH1.

Portanto, após o término da implantação do empreendimento, os instrumentos em questão são transacionados entre os ambientes dos três grupos participantes do setor imobiliário residencial: adquirente, empreendedor e mercado financeiro. Através da transação destes instrumentos com o mercado financeiro, o empreendedor faz caixa que paga o saldo devedor do financiamento da produção e forma seu retorno. Isto está mostrado na Figura 1.2.

¹ Esta carga tributária, bem como a justificativa de seu emprego para balizar a segmentação do fluxo de recebíveis, está apresentada mais adiante neste texto.

Figura 1.2 Transação dos instrumentos contemplados no mecanismo entre os ambientes dos grupos participantes do setor imobiliário residencial e obtenção de caixa pelo empreendedor.



O caixa obtido com a venda das CH1 ao agente de crédito imobiliário (ACI) é empregado:

- (1) primeiramente, para pagamento do saldo devedor do financiamento da produção;
- (2) o restante destes recursos forma parte do retorno do empreendedor.

Já pela venda das CH2 ao FIDC, o empreendedor:

- (1') recebe as cotas então emitidas, as quais são aceitas pelo Poder Público Federal como forma de pagamento de determinados tributos;
- (2') coloca estas cotas no mercado financeiro (investidores);
- (3') faz caixa, completando seu retorno.

As obrigações nas cédulas hipotecárias geradas são pagas com as prestações do preço das habitações populares, recebidas dos adquirentes de forma diferida no tempo. Em função da estrutura de subordinação, as CH1 têm prioridade em relação às CH2 para recebimento destes recursos, o que diminui o grau do risco de crédito das primeiras. As CH2 são pagas com os recursos das parcelas financiadas do preço, somente depois de cumpridas as obrigações de pagamento do conjunto das CH1.

Vale ressaltar que a estrutura de subordinação configura um instrumento de reforço de crédito: ao priorizar a distribuição dos recursos decorrentes das prestações do preço da habitação popular ao conjunto das CH1, pretende-se conter o risco de inadimplência do adquirente nas CH2 e nas cotas a elas associadas, agregando qualidade às cédulas hipotecárias seniores (CH1).

Assim, a CH1 é formatada com risco mais baixo do que o do crédito imobiliário tradicional, uma vez que uma parte expressiva do risco de inadimplência é transferida para a cédula hipotecária subordinada. Esta CH1 tem rentabilidade compatível com este nível de risco e está situada num patamar considerado atrativo. Isto permite uma pequena redução no valor da rentabilidade oferecida pela CH1 em relação ao valor dos juros embarcados na concessão do crédito para a compra da habitação.

No entanto, a CH2, apesar de absorver risco mais significativo – sobre a maioria da inadimplência do adquirente de habitação popular –, tem baixa remuneração. Esta baixa remuneração configura subsídio indireto por parte do Poder Público Federal, pois este aceita títulos de investimento – cotas que serão emitidas espelhando as CH2 – com rentabilidade inferior à que seu padrão de risco recomendaria. A rentabilidade oferecida pela CH2 e, conseqüentemente, pela cota no momento de sua emissão, é, então, inferior ao valor dos juros pagos pelo adquirente.

Em função da diferença entre estas taxas de juros e de renda, detalhadas no desenvolvimento da numerologia do mecanismo proposto, mais adiante no texto, o empreendedor obtém um ganho financeiro bruto (ágio) na transferência das cédulas hipotecárias (CH1 e CH2) em relação ao valor do saldo do preço da habitação.

Grande parte deste ganho financeiro bruto seria perdida, caso incidissem no mesmo os tributos estabelecidos na legislação tributária atual

brasileira (ano 2008): 34% deste ganho financeiro seria destinado aos caixas do governo para pagamento de tributos, conforme a Tabela 1.1.

Tabela 1.1 Tributos devidos pelo empreendedor sobre o ganho financeiro bruto decorrente do emprego do mecanismo proposto.

Tributo	Alíquota	Base de cálculo (% do ganho financeiro)	Alíquota incidente sobre o ganho financeiro
IRPJ	15%	100%	15,00%
IRPJ adicional	10%	100%	10,00%
CSL	9%	100%	9,00%
TOTAL			34,00%

O modelo de operação em discussão considera isenção tributária única e exclusivamente sobre este ganho financeiro. Este é o único subsídio direto por parte do Poder Público contemplado no mecanismo para tornar a habitação popular economicamente atrativa para a iniciativa privada e com preço que caiba na capacidade de pagar da população de baixa renda.

Mesmo considerando a isenção tributária sobre ganho financeiro, uma outra parte deste ganho bruto é inevitavelmente perdida. Esta perda decorre do deságio imposto às cotas pelo investidor do mercado financeiro, condição essencial para que ele as adquira: é exatamente este deságio que configura a vantagem que o investidor tem em comprar cotas e, então, empregá-las para pagamento de determinados tributos em vez de pagar tais tributos diretamente ao Estado. Assim, o empreendedor consegue colocar as cotas no mercado financeiro, ainda que com deságio, para fazer caixa e completar o retorno do empreendimento.

Em suma, a transação das CH1 e das cotas, estas últimas aceitas pelo Poder Público Federal como forma de pagamento de determinados tributos, proporciona ganho financeiro em relação aos moldes tradicionais de desenvolvimento deste negócio. Esta margem financeira é empregada para custear área de construção. Assim, o resultado e a rentabilidade do empreendedor são mantidos em patamares considerados atrativos pela iniciativa privada e são construídas unidades habitacionais com área privativa mínima adequada, mesmo com o preço enquadrado à baixa capacidade de pagar do mercado alvo.

Nos moldes tradicionais² de desenvolvimento do negócio habitação popular, partindo-se desta capacidade de pagar, é impossível construir unidades habitacionais com área privativa mínima adequada e ainda resultar em negócio economicamente atrativo ao empreendedor. Para construir a área mínima é preciso reduzir o resultado e a rentabilidade do empreendedor a patamares inaceitáveis. Assim, o negócio tende a não despertar interesse da iniciativa privada e o Estado é obrigado a desenvolvê-lo, ainda que sem qualidade econômica.

A Tabela 1.2 compara sucintamente esta diferença de qualidade decorrente da forma de desenvolver o negócio habitação popular: moldes tradicionais *versus* mecanismo proposto. Estes números resultam do emprego de tais formas a um empreendimento protótipo, a ser explicado em seguida.

Tabela 1.2 Comparação da qualidade econômica do negócio habitação popular decorrente da forma adotada para desenvolvê-lo: forma tradicional *versus* mecanismo proposto.

	Prazo de pagamento (meses)	Renda mínima (s.m.)	Preço unidade (R\$ de 2008)	Margem resultado do empreendedor para construir área mínima	Investimentos exigidos (R\$ de 2008)	TIR (% aa, equiv. efetiva)
Forma tradicional	360	2,3	41.704	2,0%	3.750.726	4,84% inaceitável
Mecanismo proposto	360	2,3	41.704	8,0%	3.750.726	18,02% atrativa

Para o desenvolvimento deste estudo, é utilizado um protótipo de empreendimento no segmento de habitação popular. Este empreendimento protótipo apresenta valores compilados de base de dados colhida do mercado do Estado de São Paulo e é capaz de traçar uma imagem do comportamento dos empreendimentos do segmento em questão.

Vale comentar que para empreendimento situado no Estado de São Paulo as condicionantes são as mais rígidas possíveis, o que se

² Tal formato compreende o emprego de convencional financiamento da comercialização após o término da implantação do empreendimento, no qual o agente financeiro cobra uma taxa de desconto sobre o excesso de repasse, este último correspondente à diferença entre o crédito aos compradores e o saldo devedor do financiamento para produção.

assemelharia caso fosse empregado empreendimento protótipo situado no Estado do Rio de Janeiro. Isto ocorre porque, nestes dois Estados, o custo dos insumos típicos de construção está entre os mais altos do País e o mesmo acontece com o custo do terreno, em função das altas taxas de urbanização e densidade populacional. Assim, o preço desejado pelo produtor de habitação popular, para obter a rentabilidade almejada, tende a ser mais alto nestes Estados. Por outro lado, a capacidade de pagar do mercado alvo nestes Estados também é baixa. Assim, ao se configurar negócio atrativo para o produtor de habitação popular em São Paulo ou Rio de Janeiro através do emprego do mecanismo proposto, configurar-se-á negócio ainda mais atrativo nos outros Estados do País se mantido o preço, ou será possível praticar preço ainda mais baixo nos demais Estados do País (ampliação do mercado alvo) mantendo-se a qualidade econômica do negócio em patamar considerado atrativo para a iniciativa privada.

Deve ficar claro que a numerologia com apoio no protótipo serve para mostrar viabilidade dos aspectos estruturais da lógica em discussão, isto é, para sustentar a especulação sobre a validade de aplicação do mecanismo proposto, sem a intenção de representar com exatidão cada empreendimento do mercado em questão, tampouco de significar o único empreendimento ao qual o mecanismo seria aplicável.

O mecanismo proposto está detalhado adiante. Após explanação dos resultados obtidos para o negócio desenvolvido segundo a lógica proposta, com o intuito de enriquecer a discussão das vantagens alcançadas com sua aplicação, são apresentados os resultados decorrentes do desenvolvimento do mesmo empreendimento protótipo nos formatos intermediário e tradicional estudados.

Por último, este capítulo trata do risco assumido pelos agentes – Poder Público Federal e agente de crédito imobiliário – com a institucionalização do mecanismo proposto, detalhando o impacto da inadimplência do adquirente da habitação popular nas taxas de renda da cota e da cédula hipotecária em primeira hipoteca, instrumentos essenciais do mecanismo em questão.

1.1 Desenvolvimento do empreendimento protótipo com emprego do mecanismo proposto

Com base no empreendimento protótipo aplicam-se diferentes formatos de desenvolvimento do negócio habitação popular: parte-se do molde tradicional para conclusão pelo mecanismo proposto, passando por um formato intermediário entre estes dois.

A numerologia é, então, aplicada aos três formatos do negócio habitação popular, sendo que o primeiro a ser apresentado é o desenvolvimento do empreendimento protótipo empregando-se o mecanismo proposto. Isto é feito através das seguintes etapas: segmentação do fluxo de recebíveis do empreendimento habitacional popular, tratamento das taxas envolvidas no mecanismo proposto e aplicação deste mecanismo ao empreendimento protótipo. Em seguida desenvolve-se o protótipo no formato intermediário estudado e, por último, desenvolve-se o mesmo empreendimento no molde tradicional. Estes outros dois formatos possibilitam discutir as vantagens alcançadas com a aplicação do mecanismo tal qual proposto e justificam a adoção do mesmo.

Ao longo dos estudos, o raciocínio seguiu ordem exatamente inversa à adotada neste texto. No entanto, a sequência de apresentação visa a destacar o mecanismo proposto, que é o núcleo deste estudo.

1.1.1 Segmentação do fluxo de recebíveis do empreendimento habitacional popular

O primeiro passo para detalhar o mecanismo proposto aborda a segmentação do fluxo de recebíveis³ do empreendimento habitacional popular em tranches sênior e subordinada. A carga tributária embu-

³ Para descrever com minúcia e precisão o mecanismo proposto, deve-se esclarecer que o pagamento da prestação do preço pelo adquirente é único, e passa por um banco *trustee*. O banco *trustee* divide este pagamento em dois segmentos e, então, cada parte da dívida do adquirente gera um fluxo de recebíveis, subordinados entre si. Estas minúcias devem estar apresentadas nos contratos envolvidos, o que não cabe discutir neste estudo. Assim, este texto trabalha com segmentação de fluxo de

tida no custo dos insumos típicos da construção formal de habitação popular e recolhida aos cofres públicos brasileiros é empregada para balizar tal partilha. A parcela subordinada corresponde a tal carga tributária e a ela estão associadas as CH2 e, num passo seguinte, as cotas. A tranche sênior e as CH1 a ela associadas correspondem ao restante do saldo do preço.

A justificativa para emitir cotas em valor equivalente à representatividade, na parcela financiada do preço da habitação, dos tributos incidentes na sua produção e destinados aos caixas do governo é que a arrecadação tributária constitui a relação que o Estado tem com o sistema produtivo. Tal fato faz com que esta limitação tributária seja premissa adequada à lógica em discussão ao definir a tranche subordinada do fluxo de recebíveis que resultará na emissão das cotas, pois o aceite destas cotas para pagamento de determinados tributos federais configura subsídio indireto do Estado, mais especificamente do Poder Público Federal, final responsável pela política habitacional.

Esta carga tributária está estimada em Veronezi (2008, p. 59), com base em estudos da Fundação Getúlio Vargas – FGV Projetos: *21,99% do custo dos insumos típicos*⁴. Vale ressaltar que a magnitude dos tributos considerados serve simplesmente para validar conceitualmente a lógica em discussão, sem a intenção de representar fielmente cada empreendimento do mercado em questão.

A representatividade destes tributos, que foi apresentada com relação ao custo dos insumos típicos da construção da habitação, é recalculada com relação ao preço da habitação e com relação à parcela financiada deste preço – fluxo de recebíveis.

Então, inicia-se o tratamento numérico do mecanismo proposto com emprego do protótipo de empreendimento. Assim, partindo-se do preço deste protótipo, tem-se:

recebíveis por ser mais direto e esclarecedor e por não alterar em nada os resultados obtidos com a aplicação do mecanismo em questão.

⁴ Os insumos típicos são aqueles custeados para a implantação do empreendimento, excluindo-se a compra do terreno e as comercializações.

- [i] identificação da parcela deste preço destinada a custear os insumos típicos⁵: deduzem-se, do preço, o resultado operacional do empreendimento, os tributos sobre preço, o custo de comercialização, o custo do terreno, o custo do financiamento da produção – juros e demais taxas (de serviço, de acompanhamento), o custo de estruturação da venda das cédulas hipotecárias – custo para estruturação de toda a operação, já assumindo o emprego do mecanismo;
- [ii] cálculo do valor monetário dos tributos embutidos no custo dos insumos típicos e recolhidos aos caixas do governo: aplica-se no custo dos insumos típicos a representatividade adotada nesta pesquisa para os tributos embutidos no custo dos insumos típicos da construção formal de habitação popular e recolhidos aos cofres públicos brasileiros (22% de tal custo);
- [iii] cálculo das representatividades destes tributos em relação a:
 - [iii].a preço da habitação popular: divide-se o valor monetário dos tributos, calculado na etapa [ii], pelo preço do protótipo. Esta parcela do preço é aquela a ser proposta por este estudo, como regra, para ser dirigida ao FIDC, via cédulas hipotecárias subordinadas (CH2);
 - [iii].b parcela financiada do preço da habitação popular: divide-se o valor monetário dos tributos, calculado na etapa [ii], pelo valor monetário da parcela financiada do preço do protótipo. Esta é a representatividade empregada no modelo algébrico para definição da tranche subordinada do fluxo de recebíveis, explicada a seguir;
- [iv] definição da composição da parcela financiada do preço da habitação – fluxo de recebíveis – em tranches subordinada e sênior: a tranche subordinada corresponde à representatividade calculada na etapa anterior, enquanto a tranche sênior contempla o restante do fluxo de recebíveis.

⁵ Neste estudo considera-se que o custo de insumos típicos inclui custos de projetos e cartoriais.

A Tabela 1.3 resume tais números para o empreendimento protótipo. Nota-se que *15,1% do preço do empreendimento habitacional popular* é dirigido para o FIDC, via CH2, estas associadas à tranche subordinada do fluxo de recebíveis. Esta é a regra aqui estabelecida.

Como no cenário referencial de financiamento da comercialização do protótipo foi adotado um sinal de duas rendas do adquirente, que resulta em 95,5% do preço financiado ao comprador, tem-se que, para este protótipo, 15,8% do fluxo de recebíveis corresponde à tranche subordinada deste fluxo e 84,2% corresponde à tranche sênior do fluxo de recebíveis. Estas representatividades alimentam as próximas etapas do mecanismo proposto.

Tabela 1.3 Parcela do preço do empreendimento habitacional popular a ser dirigida ao FIDC e segmentação do fluxo de recebíveis do empreendimento protótipo em tranche subordinada e tranche sênior.

Quantidade de unidades habitacionais que compõem o empreendimento	304 (16 unidades/prédio)
Preço unidade	41.704 R\$
Preço total	12.677.913 R\$
Tributos sobre preço	6,73% do preço
Custo comercialização	3,0% do preço
Resultado operacional do empreendimento	8,0% do preço
Custo de estruturação da venda das cédulas hipotecárias	2,0% de (preço financiado-SDfin.produção)
Taxa de serviço financiamento da produção	0,15% do custo dos IT
Taxa de acompanhamento financiamento da produção	0,25% do custo dos IT
Custo financiamento da produção (resultante dos juros)	5,29% do custo dos IT
Terreno (insumo atípico), incluindo tributos (ITBI, IPTU)	13,0% do custo dos IT
Custo dos insumos típicos (IT): inclui custos de projetos e cartoriais	8.695.897 R\$
Tributos embutidos no custo dos IT	21,99% do custo dos IT
Valor monetário tributos embutidos no custo dos IT	1.912.228 R\$
Tranche SUB do fluxo de recebíveis	1.912.228 R\$
Representatividade tranche SUB do fluxo de recebíveis/preço	15,1% do preço
Sinal (parcela à vista do preço)	4,50% do preço
Parcela do preço financiada (paga pelo adquirente)	12.107.069 R\$
Tranche SUB do fluxo de recebíveis	1.912.228 R\$
Representatividade tranche SUB do fluxo de recebíveis/fluxo de recebíveis total	15,8% do fluxo de recebíveis
Tranche SE do fluxo de recebíveis	10.194.841 R\$
Representatividade tranche SE do fluxo de recebíveis/fluxo de recebíveis total	84,2% do fluxo de recebíveis

Valores monetários em R\$ de março de 2008.

Alguns comentários devem ser tecidos com relação aos números apresentados na tabela anterior.

O primeiro esclarecimento é com relação aos valores dos parâmetros adotados na composição do preço do protótipo de empreendimento habitacional.

As representatividades do custo do terreno no custo dos insumos típicos (13,0%) e do custo de comercialização no preço (3,0%) resultam de amostras deste tipo de empreendimento colhidas no mercado atual (ano 2008) do Estado de São Paulo. As condicionantes de cenário assim adotadas são bastante rigorosas, conforme explicado na introdução deste capítulo.

Os tributos a serem pagos sobre o preço de venda da unidade habitacional totalizam 6,73% deste preço, uma vez que foi empregado regime de tributação sobre lucro presumido⁶. A Tabela 1.4 detalha tal tributação.

Tabela 1.4 Tributos pagos pelo empreendedor sobre o preço das unidades habitacionais.

Tributo	Alíquota	Base de cálculo (% do faturamento)	Alíquota incidente sobre o preço
IRPJ	15%	8%	1,20%
IRPJ adicional*	10%	8%	0,80%
CSL	9%	12%	1,08%
PIS/PASEP/COFINS	3,65%	100%	3,65%
TOTAL			6,73%

* A base de cálculo para incidência do IRPJ adicional é: (faturamento mensal x 8% – R\$ 20.000,00). Nos cálculos desta tese, para simplificação, adotou-se a base de cálculo: faturamento mensal x 8%. Dada a ordem de grandeza dos valores tratados, tal simplificação não compromete a qualidade dos resultados.

⁶ O sistema tributário brasileiro permite duas formas de incidência tributária: lucro real e lucro presumido. No regime de tributação sobre lucro presumido, aqui adotado porque as evidências de comportamento do mercado caminham neste sentido, o pagamento de tributos é calculado diretamente sobre o faturamento bruto e deve ser pago mesmo que a empresa tenha prejuízo. Este modelo é permitido para empresas com faturamento anual até R\$ 48.000.000,00 (quarenta e oito milhões), em R\$ de 2008.

Os custos adotados para o financiamento da produção, referentes a juros, taxa de serviço e taxa de acompanhamento resultaram da aplicação ao protótipo das condições atuais de mercado (ano 2008) oferecidas pelos bancos para financiamento de empreendimentos habitacionais no Brasil. O cenário adotado para tal financiamento pode ser visualizado na Tabela A.1 do Apêndice A. O custo resultante dos juros cobrados, referido no quadro por “custo financiamento da produção (resultante dos juros)”, foi calculado a partir da incidência no protótipo da taxa de juros (10% ao ano, nominal + TR) ao saldo devedor, seguindo a curva de liberação de financiamento do protótipo. O custo de 5,29%⁷ do financiamento da produção expressa a relação [(valor pago – valor liberado)/custo insumos típicos] no tocante a este financiamento.

O custo de estruturação da venda das cédulas hipotecárias representa o valor a ser desembolsado para a estruturação de toda a operação, isto é:

- para associação das cédulas hipotecárias – CH1 e CH2 – às tranches do fluxo de recebíveis;
- para as transferências da cédula hipotecária em primeira hipoteca – CH1 – para a instituição financeira e da cédula hipotecária em segunda hipoteca – CH2 – para o FIDC; e
- para a emissão pelo FIDC de cotas a partir das CH2.

Tal custo incide sobre a diferença de valores entre a parcela financiada do preço e o saldo devedor resultante do financiamento tomado

⁷ É sabido que o valor desembolsado com o pagamento dos juros de determinado financiamento, fixado o valor da taxa de juros cobrada, varia em função da curva de liberação do financiamento. Assim, no estudo desenvolvido para definição do preço adotado para o empreendimento protótipo, explicado mais adiante neste subitem, adotou-se custo financiamento da produção = 5,44%, superior ao valor de 5,29% do protótipo. Aquela representatividade resulta de uma amostra de laboratório com 50 elementos e nível de confiança de 90%, sendo cada elemento resultante da aplicação de desvio aleatório na curva de liberação do financiamento da produção. O valor 5,44% é o limite superior da dispersão obtida com tal amostra para o parâmetro “custo financiamento da produção” e compõe, portanto, um cenário conservador para a definição do preço do empreendimento protótipo.

para implantação. Naturalmente, este custo ocorre por ter sido adotado o mecanismo proposto no empreendimento protótipo. No entanto, traçando um paralelo entre aplicação do mecanismo proposto e um tradicional financiamento da comercialização, o custo de estruturação da transferência das cédulas hipotecárias equivale à taxa de desconto cobrada pelo agente financeiro nos moldes tradicionais sobre o excesso de repasse, o qual corresponde à diferença entre o crédito aos compradores e o saldo devedor do financiamento para produção.

A margem de resultado operacional do empreendimento de 8,0% sobre o preço é suficiente para proporcionar que o negócio, já assumindo seu desenvolvimento nos moldes propostos, atenda todos os quesitos essenciais para que ele se consolide, considerando a construção de unidades habitacionais com área privativa mínima adequada: atratividade econômica para o empreendedor e preço compatível à baixa capacidade de pagar do mercado alvo. Isto é possível porque a aplicação do mecanismo proposto ao negócio implica ganho financeiro, conforme apresentado na introdução deste capítulo, o que será numericamente detalhado no próximo subitem. Tal ganho financeiro é empregado para custear área de construção. Assim, mesmo com o preço restrito à baixa capacidade de pagar do mercado alvo, são construídas unidades habitacionais com área privativa mínima adequada e o negócio apresenta rentabilidade atrativa para a iniciativa privada conforme explicitado pelo binômio [rentabilidade x risco], a ser discutido adiante: taxa interna de retorno situada em patamares atraentes em função do grau de risco do negócio. Vale ressaltar que, uma vez que a margem financeira é consumida por custos de construção, o resultado final do empreendedor coincide com o resultado operacional do empreendimento. Novamente, traçando um paralelo entre o desenvolvimento do negócio no formato proposto e nos moldes tradicionais, nesta última forma, partindo-se da baixa capacidade de pagar do adquirente, para construir unidades habitacionais com área privativa mínima adequada é preciso reduzir o resultado e a rentabilidade do empreendedor a patamares inaceitáveis.

Além da explanação sobre tais parâmetros assumidos, outro esclarecimento importante é quanto ao preço adotado para a unidade

habitacional. Parte-se da área privativa principal⁸ mínima assumida para uma unidade habitacional de prédio popular de baixo padrão, isto é, 34m²⁹.

Para traduzir área privativa em preço da habitação popular é necessário:

- [i] calcular o custo de construção do projeto, percorrendo-se as seguintes etapas:
 - [i.1] traduzir a área privativa da unidade habitacional (34 m²) em área equivalente de construção, empregando-se os coeficientes médios que, segundo norma brasileira NBR 12721:2006, foram utilizados no cálculo de equivalência de áreas dos projetos-padrão;
 - [i.2] aplicar à área equivalente de construção o parâmetro de custo por metro quadrado (R\$/m²) – custo unitário básico (CUB) – divulgado mensalmente de forma oficial pelos Sindicatos da Indústria da Construção Civil de todos os Estados do Brasil (SindusCon-UF). Neste caso, é empregado o CUB de construção de prédio popular de baixo padrão, identificado através da sigla PP-4B ou PP-B¹⁰;

⁸ A norma NBR 12721:2006 define área privativa principal como “área da unidade autônoma de uso exclusivo, destinada a moradia, atividade ou uso principal da edificação, situada em determinado andar ou em dois ou mais andares interligados por acesso também privativo”. Isto é, a área privativa principal não inclui a área da unidade autônoma, ainda que de uso exclusivo, situada fora dos limites físicos de sua área privativa principal, destinada a usos acessórios, tais como depósitos e vagas de garagem. Doravante neste texto, área privativa principal será referenciada apenas por área privativa.

⁹ Esta área foi adotada por ser a menor entre os valores pesquisados para tal padrão de residência: 41,5 m² em Associação Brasileira de Normas Técnicas (2006); em torno de 37 m² em Companhia de Desenvolvimento Habitacional e Urbano do Estado de São Paulo (2008a); 34 m² em Programa de Arrendamento Residencial do Governo Federal (2007).

¹⁰ Utilizou-se o valor do CUB do projeto PP-4B divulgado pelo Sindicato da Indústria da Construção Civil do Estado de São Paulo (2008) em mar./2008. Esta data coin-

- [ii] acrescentar ao custo de construção os seguintes componentes:
- custo para execução de obras e serviços complementares, pois não são considerados no projeto-padrão empregado para cálculo do CUB de construção de prédio popular de baixo padrão;
 - custos cartoriais;
 - custo de projetos;
 - custo do terreno;
 - custo de comercialização;
 - custo do financiamento da produção: juros e demais taxas;
 - custo de estruturação da venda das cédulas hipotecárias, já assumindo o uso do mecanismo aqui proposto;
 - tributos sobre preço e sobre ganho financeiro¹¹, este último decorrente do emprego do mecanismo aqui proposto;
 - resultado operacional do empreendimento;
 - deságio¹² intrínseco à colocação no mercado das cotas do FIDC, também já assumindo o emprego do mecanismo aqui proposto.
- [iii] subtrair, do valor resultante do cálculo da etapa [ii] anterior, o ganho financeiro obtido com a venda das CH1 e CH2, também já assumindo o uso do mecanismo proposto. Este ganho financeiro, em relação a um financiamento da comercialização nos moldes tradicionais, decorre de taxas de renda menores praticadas na venda destas cédulas hipotecárias em relação aos juros pagos pelo adquirente da habitação popular.

cide com o início da vigência do salário mínimo empregado nos cálculos (mar./08 a mar./09). O emprego de base de dados colhida do mercado do Estado de São Paulo está justificado na introdução deste capítulo.

¹¹ O mecanismo proposto em sua versão final considera isenção deste tributo sobre ganho financeiro – único subsídio direto por parte do Poder Público sugerido por este estudo para tornar a habitação popular economicamente atrativa para a iniciativa privada e com preço que caiba na capacidade de pagar da população de baixa renda. Tal tributo está citado neste ponto do texto porque ele foi considerado no formato intermediário do mecanismo, etapa que antecede e justifica o formato final do mesmo.

¹² Este deságio é imposto pelo investidor do mercado financeiro como condição essencial para que ele adquira tais cotas, conforme explicado na introdução deste capítulo.

Assim, chega-se ao preço a ser cobrado pela unidade habitacional, com área privativa mínima, para que o empreendedor alcance a qualidade econômica almejada com o negócio: R\$ 41.704 (R\$ de março/2008, conforme Tabela 1.3).

É importante comentar que o preço adotado neste estudo situa-se na faixa de valores atualmente praticada por programas habitacionais do governo voltados para a população de baixa renda no Estado de São Paulo: entre 34 mil e 40 mil R\$ de 2008 segundo o Programa de Arrendamento Residencial do Governo Federal (2008) e entre 39 mil e 42 mil R\$ de 2008 para unidades habitacionais de tipologia semelhante à estudada segundo a Companhia de Desenvolvimento Habitacional e Urbano do Estado de São Paulo (2008b).

Por último, verificou-se qual a fronteira mínima de renda familiar média mensal necessária para o adquirente arcar com este preço, em função de sua capacidade de pagar. Para tal, foram adotadas as premissas apresentadas na Tabela 1.5.

Tabela 1.5 Premissas para cálculo da renda familiar média mensal mínima para o adquirente arcar com o preço da habitação popular.

Condições do financiamento para o adquirente – março de 2008	
Sistema de amortização	<i>Price</i>
Poupança (sinal do preço)	2 rendas mensais
Comprometimento mensal de renda	25%
Prazo de amortização	360 meses
Juros do financiamento ao adquirente	6,00% aa, efetivos

Quanto a estas premissas, vale esclarecer que, apesar de atualmente (ano 2008) estarem disponíveis no Brasil financiamentos de imóveis residenciais para população de baixa renda com encargo mensal equivalente a até 30% da renda familiar (CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, 2008) e a Pesquisa de Orçamentos Familiares período 2002-2003 indicar no Brasil o comprometimento com habitação de 29% da renda mensal para o total de famílias e em torno de 35% da renda mensal para famílias com renda média mensal até 5 sm (INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA, 2008b), adotou-se nos cálculos o comprometimento de renda mensal de 25%, visando a melhorar as

condições do pagamento do financiamento pelo adquirente, baixando a configuração de risco de crédito. Analogamente, o sinal do preço da habitação requisitando a poupança de apenas duas rendas¹³ aumenta o mercado alvo. Desta forma, mais sólidas são as premissas adotadas para validação da construção de habitação popular, tendo em vista que tal validação fica mais dependente de variáveis sistêmicas e menos focada nestas variáveis estruturais – poupança e renda – que são, evidentemente, tópicos para cada comprador.

O prazo de amortização de 360 meses é o prazo máximo permitido por canais de financiamento disponibilizados pelo Estado no Brasil, em março de 2008 (CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, 2008).

A taxa de juros de 6,00% ao ano, efetiva, adotada para o financiamento ao adquirente é o valor praticado por canais de financiamento do Estado, em março de 2008 (CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, 2008).

A partir de tais premissas e do preço calculado para a unidade habitacional, conclui-se que o emprego do mecanismo proposto possibilita construir habitação popular enquadrada na capacidade de pagar da população com renda familiar média mensal a partir de 2,3 salários mínimos (sm) e de maneira que configure negócio atrativo para a iniciativa privada.

Isto significa que não foi validada a construção de habitação para os estratos de renda situados abaixo da fronteira de 2,3 sm de renda média mensal familiar. Isto porque os cálculos indicam que nem com a utilização do mecanismo proposto é possível construir habitação popular enquadrada na capacidade de pagar deste público-alvo, de maneira que configure um negócio atrativo para a iniciativa privada. Isto reforça a visão de que o estrato formado pela população sem renda e com baixís-

¹³ Ao se considerar a alíquota do FGTS de 8% da renda mensal do trabalhador incidindo por 12 meses, acrescida dos juros (3% ao ano), tem-se que o trabalhador acumula por ano o equivalente a aproximadamente uma renda sua mensal ($8\% \cdot 12$, acrescido de juros = 0,99). Assim, para poder arcar com um sinal de duas rendas mensais para compra da habitação, são necessários dois anos de trabalho sem acessar os recursos do FGTS, o que se trata de um prazo relativamente curto e, portanto, sensato para as faixas de renda baixa da população brasileira.

sima renda (neste caso estendido para o limite de renda familiar média até 2,2 sm) trata-se de problema social, cuja solução depende essencialmente de subsídio governamental direto da forma convencional, com teor bastante diferente do proposto por este estudo¹⁴.

1.1.2 Tratamento das taxas envolvidas no mecanismo proposto

O ganho financeiro, a princípio bruto, obtido com a aplicação do mecanismo ao negócio em discussão, decorre das diferenças entre as diversas taxas de juros e de renda envolvidas, a serem detalhadas neste subcapítulo. Tais diferenças, por sua vez, são consequência da estrutura de subordinação contemplada.

Traduzindo em números o que foi apresentado quando da explanação da estrutura do mecanismo, no cenário referencial adotado para o empreendimento protótipo, considera-se que o agente de crédito imobiliário, que adquire as CH1, impõe o multiplicador de 0,90 da taxa CDI¹⁵ como atrativo para a rentabilidade destes títulos. Isto é, ele considera as CH1 atrativas desde que as mesmas ofereçam taxa de renda no patamar de 90% do valor da taxa CDI. Ao considerar a linha de tendência da taxa CDI – 11,34% ao ano, nominal – traçada a partir de amostra formada por valores desta taxa e do índice inflação IPCA de janeiro/2006 a agosto/2008, conforme pode ser visualizado na Tabela A.2 e nas Figuras A.1 e A.2 do Apêndice A, o referencial de rentabilidade de 0,90 da taxa

¹⁴ Neste estudo o teor do subsídio governamental proposto é predominantemente indireto: o Estado aceita receber determinados tributos de forma diferida por um prazo longo e a uma baixa taxa de rentabilidade. Há uma outra parte do subsídio governamental aqui proposto que é direto: isenção dos tributos sobre o ganho financeiro, este último decorrente do próprio emprego do mecanismo em discussão. No entanto, nenhum destes subsídios envolve aporte de recursos pelo governo, que seria a forma convencional de subsídio direto.

¹⁵ Taxa CDI (Certificado de Depósito Interbancário) é a taxa média dos empréstimos realizados entre instituições financeiras, calculada e divulgada diariamente pela Cetip (Central de Custódia e Liquidação de Títulos). A taxa média diária CDI é um dos principais referenciais de taxa de renda utilizados pelo mercado.

CDI significa uma taxa de renda de 5,58% ao ano, efetiva para as CH1. Esta taxa de renda é ligeiramente inferior à taxa de juros cobrada do comprador da habitação no parcelamento de sua dívida e, ainda assim, configura as CH1 como atrativas, uma vez que o binômio [rentabilidade x risco] das mesmas mantém-se equilibrado. Isto é consequência do reforço de crédito das CH1 decorrente da estrutura de subordinação.

As CH2, por estarem subordinadas às CH1, deveriam, em cenário convencional do mercado financeiro, oferecer rentabilidade superior à oferecida pelas CH1, uma vez que contemplam maior grau de risco. No entanto, para o empreendimento gerar ganho financeiro e, então, tornar-se atrativo para a iniciativa privada e com preço que se enquadre na capacidade de pagar da população de baixa renda, impõe-se aqui que as CH2, bem como as cotas emitidas a partir destas, ofereçam taxa de renda bem inferior à que seu grau de risco recomendaria, sendo inferior inclusive à taxa de renda das CH1.

Uma vez que as cotas emitidas a partir das CH2 têm como destinatário final o Poder Público, pois ele aceita as cotas como forma de pagamento de determinados tributos, é possível praticar tal valor reduzido para a rentabilidade das CH2 e das cotas em caráter de subsídio indireto por parte do Estado: ao aceitar receber as cotas como forma de pagamento de determinados tributos, o Poder Público concorda em receber tais tributos de forma diferida no tempo, por um prazo longo e a uma baixa taxa de renda, esta inferior ao risco – de inadimplência – assumido.

No cenário referencial adotado para o protótipo de empreendimento, adota-se o valor da taxa de renda da CH2 – e para emissão da cota – equivalente a metade do valor da taxa de juros paga pelo adquirente da habitação popular, isto é, 3,00% ao ano, efetiva¹⁶.

Aplicando esse raciocínio ao protótipo de empreendimento e considerando a segmentação do fluxo de recebíveis conforme demonstrada na etapa anterior, tem-se os seguintes números (Tabela 1.6):

¹⁶ O valor de 3,00% ao ano, efetiva, da taxa de renda oferecida pela CH2 é considerado adequado por ser o valor da taxa de juros do FGTS na atualidade (ano 2008).

Tabela 1.6 Taxas de juros e de renda adotadas para o financiamento ao adquirente e para cada categoria de cédula hipotecária e ganho financeiro bruto resultante de tal diferenciação de taxas (empreendimento protótipo).

	Taxa* (aa, efetiva)	Prazo (meses)	Parcela do fluxo de recebíveis
Adquirente (<i>juros</i>)	6,00%	360	100%
CH1 (<i>renda</i>)**	5,58%	360	84,2%
CH2 (<i>renda</i>)	3,00%	360	15,8%
Ganho financeiro BRUTO	1.164.416 (R\$ de 2008)		
	9,6% em relação à parcela financiada do preço		

* Taxas de renda oferecidas pelas CH1 e CH2 após desconto do custo administrativo.

** Taxa de renda oferecida pela CH1 marcada em 0,90 x taxa CDI, isto é, 5,58% aa, efetiva.

Taxa CDI: 11,34% aa, nominal (linha de tendência a partir de amostra de jan./06 a ago./08).

Fonte: elaborado a partir de dados de PORTAL DE FINANÇAS (2008) e INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (2008a).

Vale ressaltar que as taxas de renda apresentadas na tabela anterior para as cédulas hipotecárias correspondem às taxas de renda líquidas, após desconto do custo administrativo da operação, este último estimado no valor 0,5% da parcela mensal para o cenário referencial.

Logo, a diferença entre estas taxas gera um ganho financeiro bruto (ágio) na transferência das cédulas hipotecárias (CH1 e CH2) de 9,6% em relação ao valor do saldo do preço da habitação.

Segundo a legislação tributária brasileira vigente (ano 2008) deve ser incidida uma alíquota de 34,00% sobre ganho financeiro, como é o caso em questão, detalhada na Tabela 1.1, na introdução deste capítulo.

Nota-se que, com o pagamento destes tributos, grande parte do ganho financeiro bruto seria anulada. No entanto, a monografia propõe isenção tributária única e exclusivamente sobre este ganho financeiro. Este é o único subsídio direto por parte do Poder Público sugerido por este estudo para tornar a habitação popular economicamente atrativa para a iniciativa privada e com preço que caiba na capacidade de pagar da população de baixa renda.

Cabe esclarecer que no formato intermediário estudado para o negócio, antes da conclusão pela forma definitiva do mecanismo proposto, foi considerada a incidência tributária sobre ganho financeiro. A partir dos resultados alcançados com este formato intermediário,

apresentados mais adiante no texto, concluiu-se pela sugestão de tal isenção tributária.

Além da perda de parte do ganho financeiro bruto através da incidência tributária, que pode ser evitada conforme apresentado, uma outra parte do ganho financeiro bruto é inevitavelmente anulada. Esta perda decorre do deságio imposto pelo investidor do mercado financeiro à cota, emitida a partir da CH2. Este deságio é condição essencial para que o investidor adquira a cota: é exatamente o deságio que configura a vantagem que o investidor tem em comprar a cota e, então, empregá-la para pagamento de determinados tributos em vez de pagar tais tributos diretamente ao Estado. Isto porque, em função do deságio, o investidor adquire a cota por valor inferior a seu valor de face, mas emprega-a para pagar tributos no montante equivalente ao valor de face da cota.

É necessário deixar claro que o empreendedor, detentor inicial da cota emitida pelo FIDC a partir da CH2, aceita colocar a cota com tal deságio, pois precisa fazer caixa para completar o retorno do empreendimento e atingir a rentabilidade almejada para o negócio.

No cenário referencial do protótipo de empreendimento, adota-se que o investidor impõe um deságio de 15% no valor de face da cota para considerar o emprego deste instrumento vantajoso para pagamento de tributos. Uma vez que no mesmo cenário referencial adota-se na emissão da cota – que espelha a CH2 – a taxa de renda de 3,00% ao ano, efetiva e o prazo de 360 meses, tal deságio implica uma taxa de renda na colocação da cota de 4,36% ao ano, efetiva, o que, ao considerar a linha de tendência da taxa CDI – 11,34% ao ano, nominal – traçada a partir de amostra formada por valores desta taxa e do índice inflação IPCA de janeiro/2006 a agosto/2008, conforme pode ser visualizado na Tabela A.2 e nas Figuras A.1 e A.2 do Apêndice A, significa que a rentabilidade oferecida na colocação da cota é marcada em 0,79 da taxa CDI.

Já em relação ao ganho financeiro bruto, este deságio imposto pelo investidor sobre o valor de face da cota resulta em perda de 34,4% deste ganho, resultando no ganho financeiro líquido final considerado neste estudo. Estes números estão sintetizados na Tabela 1.7:

Tabela 1.7 Parcela perdida do ganho financeiro bruto e taxa de renda praticada na colocação das cotas, decorrentes do deságio imposto pelo investidor para a compra das cotas e da taxa de renda adotada na emissão das mesmas.

	Taxa*
CH2 / cota na emissão	3,00% aa, efetiva
Cota na colocação**	4,36% aa, efetiva
Deságio na colocação cota	15,0% em relação ao valor de face da cota
	34,4% em relação ao ganho financeiro bruto

* Taxas de renda oferecidas pela cota após desconto do custo administrativo.

** Taxa de renda oferecida pela cota na colocação marcada em $0,79 \times$ taxa CDI, isto é, 4,36% aa, efetiva.

Taxa CDI: 11,34% aa, nominal (linha de tendência a partir de amostra de jan./06 a ago./08).

Fonte: elaborado a partir de dados de PORTAL DE FINANÇAS (2008) e INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (2008a).

Em suma, a transação das CH1 com a taxa de renda aqui apresentada e a colocação das cotas, ainda que com deságio, desconsiderando-se a incidência de tributos sobre o ganho financeiro bruto, resultam numa margem financeira líquida de 6,3% em relação à parcela financiada do preço que é empregada para custear a área de construção. Assim, o resultado e a rentabilidade do empreendedor são mantidos em patamares considerados atrativos pela iniciativa privada e são construídas unidades habitacionais com área privativa mínima adequada, mesmo com o preço enquadrado à baixa capacidade de pagar da população de baixa renda. A Tabela 1.8 resume o raciocínio que conduz ao ganho financeiro líquido final adotado no protótipo de empreendimento:

Tabela 1.8 Ganho financeiro resultante da aplicação do mecanismo proposto ao empreendimento protótipo.

Ganho financeiro com aplicação do mecanismo proposto	
Ganho financeiro BRUTO	1.164.416 (R\$ de 2008)
	9,6% em relação à parcela financiada do preço
Incidência tributária	0,0% sobre ganho financeiro bruto
Deságio na colocação cota	34,4% sobre ganho financeiro bruto
Ganho financeiro LÍQUIDO	763.311 (R\$ de 2008)
	6,3% em relação à parcela financiada do preço

1.1.3 Aplicação do mecanismo proposto ao empreendimento protótipo

Aplicar o mecanismo proposto significa percorrer as duas etapas anteriormente explicadas no desenvolvimento do modelo algébrico que representa o protótipo de empreendimento habitacional popular. Sendo assim, partiu-se do cenário referencial do protótipo e segmentou-se o fluxo de recebíveis em duas tranches, nas proporções apresentadas, considerando as taxas de renda da cédula hipotecária em primeira hipoteca e da cota, cada qual associada a determinada tranche do fluxo de recebíveis.

O cenário referencial adotado para o protótipo de empreendimento está resumido nas Tabelas 1.9 e 1.10:

Tabela 1.9 Composição do preço do empreendimento habitacional popular, considerando custo INICIAL dos insumos típicos – não computada a margem financeira decorrente do uso do mecanismo proposto – e segmentação do fluxo de recebíveis do empreendimento protótipo em tranches subordinada e sênior.

Quantidade de unidades habitacionais que compõem o empreendimento	304 (16 unidades/prédio)
Preço unidade	41.704 R\$
Preço total	12.677.913 R\$
Tributos sobre preço	6,73% do preço
Custo comercialização	3,0% do preço
Resultado operacional do empreendimento	8,0% do preço
Custo de estruturação da venda das cédulas hipotecárias	2,0% de (preço financiado-SDfin.produção)
Taxa de serviço financiamento da produção	0,15% do custo dos IT
Taxa de acompanhamento financiamento da produção	0,25% do custo dos IT
Custo financiamento da produção (resultante dos juros)	5,29% do custo dos IT
Terreno (insumo atípico), incluindo tributos (ITBI, IPTU)	13,0% do custo dos IT
Custo INICIAL dos insumos típicos (IT): inclui custos de projetos e cartoriais	8.695.897 R\$
Tributos embutidos no custo dos IT	21,99% do custo dos IT
Valor monetário tributos embutidos no custo dos IT	1.912.228 R\$
Tranche SUB do fluxo de recebíveis	1.912.228 R\$
Representatividade tranche SUB do fluxo de recebíveis/preço	15,1% do preço
Sinal (parcela à vista do preço)	4,50% do preço
Parcela do preço financiada (paga pelo adquirente)	12.107.069 R\$
Tranche SUB do fluxo de recebíveis	1.912.228 R\$
Representatividade tranche SUB do fluxo de recebíveis/fluxo de recebíveis total	15,8% do fluxo de recebíveis
Tranche SE do fluxo de recebíveis	10.194.841 R\$
Representatividade tranche SE do fluxo de recebíveis/fluxo de recebíveis total	84,2% do fluxo de recebíveis

Valores monetários em R\$ de março de 2008.

Considerando o ganho financeiro calculado na etapa anterior, em decorrência da segmentação da parcela financiada do preço e das diversas taxas de juros e de renda envolvidas no mecanismo proposto, e o consumo de tal margem financeira para custear área de construção, tem-se o custo final dos insumos típicos apresentado na Tabela 1.10 para o empreendimento protótipo. Com este maior montante de recursos, naturalmente é possível construir maior área que aquela que seria possível a partir do custo inicial dos insumos típicos, sem aplicação do mecanismo proposto.

Tabela 1.10 Custo dos insumos típicos considerando o consumo da margem financeira para construir área de habitação popular (mecanismo proposto aplicado ao empreendimento protótipo).

	(R\$ de mar./08)
Preço	12.677.913
Margem financeira	763.311
Custo final dos IT (considerada margem financeira)	9.347.417

É importante esclarecer que o custo final dos insumos típicos empregado não resulta da simples adição da margem financeira ao custo inicial dos insumos típicos. Mas sim de um cálculo indireto, conforme equação a seguir, uma vez que o preço é fixo e composto por vários itens, dentre os quais alguns que são função do próprio custo dos insumos típicos:

$$Custo_{final.IT} = \frac{preço + MF - tributos_{s/preço} - COM - RES - P_{estrCHs} \cdot preço_{financiado}}{1 - P_{estrCHs} \cdot SD_{FP} + P_{serviçoFP} + P_{acompFP} + P_{custoFP} + P_{terreno}}$$

Onde:

preço = preço do empreendimento como um todo;

MF = ganho financeiro decorrente do emprego do mecanismo proposto, tal qual explicado;

tributos_{s/preço} = tributos a serem pagos sobre o preço de venda das unidades habitacionais;

COM = gastos com a comercialização das unidades habitacionais;

RES = resultado operacional do empreendimento;

$P_{estrCHs}$ = parâmetro adotado para o custo de estruturação da venda das cédulas hipotecárias, que incide sobre a diferença entre os seguintes valores: (parcela financiada do preço – saldo devedor do financiamento para produção), sendo este último referenciado como um percentual do custo dos insumos típicos. Por isso este parâmetro aparece no numerador e no denominador da equação;

$preço_{financiado}$ = parcela financiada do preço das unidades habitacionais;

SD_{FP} = saldo devedor do financiamento para produção, aqui referenciado como um percentual do custo dos insumos típicos;

$P_{serviçoFP}$ = representatividade da taxa de serviço do financiamento para produção no custo dos insumos típicos;

$P_{acompanhamento}$ = representatividade da taxa de acompanhamento do financiamento para produção no custo dos insumos típicos;

$P_{custoFP}$ = representatividade do custo do financiamento para produção, resultante dos juros cobrados, no custo dos insumos típicos;

$P_{terreno}$ = representatividade do custo do terreno no custo dos insumos típicos.

É, então, sobre este custo dos insumos típicos – IT – que são incididos os valores dos parâmetros adotados no cenário referencial para: custos do financiamento da produção (juros e taxas de serviço e de acompanhamento), custo do terreno e custo da estruturação da venda das cédulas hipotecárias¹⁷.

No entanto, não é reaplicada sobre este custo final dos insumos típicos aquela representatividade adotada nesta pesquisa para os tributos embutidos no custo dos insumos típicos da construção formal de habitação popular e recolhidos aos cofres públicos brasileiros (22% de tal custo), pelos motivos expostos adiante.

¹⁷ O parâmetro adotado para o custo de estruturação da venda das cédulas hipotecárias incide sobre a diferença entre seguintes valores: (parcela financiada do preço – saldo devedor do financiamento para produção), sendo este último referenciado como um percentual do custo dos insumos típicos.

Caso este recálculo ocorresse, uma vez que o preço é fixo e que houve um aumento do custo dos IT, resultariam novos valores para as representatividades destes tributos em relação a preço da habitação popular e em relação à parcela financiada deste preço, sendo estas representatividades ligeiramente superiores às calculadas inicialmente. Assim, seria alterada – para valor ligeiramente maior – a regra básica proposta pela monografia da parcela do preço a ser dirigida ao FIDC, via CH2: 15,1% de tal preço. E também seria alterada a proporção das tranches sênior e subordinada na segmentação da parcela financiada do preço, o que, mantidas as taxas praticadas pelo mecanismo proposto, resultaria em novo valor para ganho financeiro e, então, novo valor para custo dos IT, ambos também ligeiramente superiores aos anteriormente calculados.

Logo, este recálculo das representatividades dos 22% do custo dos IT – referente a tributos – em relação a preço da habitação popular e em relação à parcela financiada deste preço deveria ser repetido diversas vezes, de forma iterativa, até que os resultados se estabilizassem.

Neste estudo não foram feitos tais recálculos por diversos motivos, a saber:

- a regra de direcionar 22% do custo dos IT – referente a tributos aí embutidos e destinados aos cofres públicos – para o FIDC via CH2, para emissão de cota aceita pelo Poder Público Federal para pagamento de determinados tributos, é apenas um critério orientador do estudo, julgado adequado, conforme já explicado. Então, não há necessidade de tamanha precisão a ser atingida com o processo iterativo;
- a reaplicação dos 22% referente a tributos sobre os novos custos dos IT – considerando o ganho financeiro a cada recálculo – faria com que a regra, a ser proposta pela monografia, do percentual do preço a ser direcionado ao FIDC via CH2 ficasse vinculada às taxas de renda adotadas especificamente para o protótipo de empreendimento. Assim, a regra mais genérica inicialmente proposta, que não depende das taxas de renda adotadas no protótipo, de direcionar 15,1% do preço ao FIDC via CH2 não seria mais válida;
- o aumento dos benefícios do mecanismo proposto decorrentes destes recálculos seria muito pequeno. Por isso não seria compensador

deixar de ter uma regra mais genérica e direta – a regra inicialmente proposta de direcionar 15,1% do preço para o FIDC via CH2 – para atingir tal precisão, que nunca foi desejada, uma vez que, como explicado acima, parte-se de um critério apenas orientador.

Logo, não são considerados tais recálculos na monografia. E, ao se propor a regra mais genérica e direta de direcionar 15,1% do preço ao FIDC via CH2 para emissão de cotas, a serem aceitas pelo Estado para pagamento de tributos, adota-se uma postura a favor da segurança, uma vez que os recálculos do mecanismo em discussão trariam um benefício ligeiramente maior.

Dando continuidade à apresentação do cenário referencial adotado para o empreendimento protótipo, tem-se a Tabela 1.11, que apresenta as datas de ocorrência das movimentações financeiras:

Tabela 1.11 Datas em que ocorrem as movimentações financeiras no protótipo de empreendimento

Movimentação financeira	Mês início	Mês fim	% no período	% no mês
Compra terreno	1	1	100%	100%
Custo comercialização	3	4	100%	50%
Sinal do preço (velocidade de vendas)	3	4	100%	50%
Custos projetos e pré-operacionais	1	2	10%	5%
Custo obras	3	6	30%	8%
Custo obras	7	10	30%	8%
Custo obras	11	20	30%	3%
Taxa de serviço financiamento da produção	Contratação Financiamento	Contratação Financiamento		
Taxa de acompanhamento financiamento da produção	Contratação Financiamento	Pagamento Saldo devedor		
Custo financiamento da produção (pagamento de juros)	Início Liberações	Pagamento Saldo devedor		
Pagamento saldo devedor financiamento produção	22	22	100%	100%
Venda CH1	22	22	100%	100%
Venda CH2	22	22	100%	100%
Custo estruturação da venda tranches do fluxo recebíveis	22	22	100%	100%
Colocação cota	24	24	100%	100%

Vale comentar que a alta velocidade de vendas das unidades habitacionais – todas as unidades são vendidas em dois meses a partir do lançamento do empreendimento – é devida à elevada carência habitacional aliada ao preço do imóvel acessível à população de baixa renda. Logo, tal velocidade de vendas trata-se de premissa adequada ao estudo.

Conforme pode ser observado na tabela anterior, o mecanismo em discussão impõe que a venda das cédulas hipotecárias ocorra no mês de pagamento do saldo devedor do financiamento para a implantação do empreendimento, o qual, por sua vez, se dá poucos meses após o término das obras (dois meses no caso do protótipo).

É condição também imposta pelo mecanismo em estudo que o saldo devedor do financiamento para produção seja quitado com os recursos da venda das cédulas hipotecárias em primeira hipoteca – CH1. Assim, o limite máximo do orçamento do empreendimento a ser financiado deve ser definido de maneira que o saldo devedor possa ser completamente pago com os recursos provenientes da venda das CH1 e que, por segurança, ainda reste parte dos recursos desta venda.

No caso do empreendimento protótipo, ao se limitar o financiamento para implantação a, no máximo, 85% do orçamento do empreendimento, de acordo com a Tabela 1.12, o saldo devedor decorrente deste financiamento é totalmente pago com a venda das CH1 e há uma folga significativa de recursos, sendo que tal sobra de recursos começa a compor o retorno do empreendedor.

O retorno do empreendedor é completado pela colocação das cotas emitidas a partir das CH2. Conforme já explicado, pela venda das CH2 ao FIDC, o empreendedor recebe as cotas então emitidas, as quais são aceitas pelo Poder Público como forma de pagamento de determinados tributos. O empreendedor coloca estas cotas no mercado financeiro (investidores) com deságio e faz caixa. Esta colocação das cotas ocorre alguns meses após a venda das CH2 ao FIDC, sendo que foi adotado um prazo de dois meses no caso do empreendimento protótipo.

As condições adotadas para o financiamento da implantação do empreendimento completam o cenário referencial (Tabela 1.12):

Tabela 1.12 Cenário adotado para o financiamento da implantação do empreendimento protótipo – condições de mercado no ano 2008.

Condições do financiamento da produção – março/abril de 2008	
Taxa de serviço financiamento da produção	0,15% do custo dos IT
Taxa de acompanhamento financiamento da produção	0,25% do custo dos IT
Custo financiamento da produção (resultante dos juros)	5,29% do custo dos IT
	Juros
	10,00% aa, nominal
	TR
	1,50% aa, nominal
Parcela financiada	85% do custo dos IT
Condições para início das liberações	30% venda mínima 5% da obra executada
Data pagamento do saldo devedor (após término obra)	2 meses
	Prazo limite para pagamento (após término obra)
	8 meses
Forma de pagamento dos juros	mensal

As movimentações financeiras ocorridas de acordo com este cenário referencial, considerando a aplicação do mecanismo proposto ao protótipo de empreendimento, podem ser visualizadas na Tabela A.3 do Apêndice A e geram os seguintes indicadores para o mesmo (Tabela 1.13):

Tabela 1.13 Indicadores da qualidade do negócio habitação popular decorrentes da adoção do mecanismo proposto para desenvolvê-lo (empreendimento protótipo).

	Preço unidade	Preço empreendimento	Margem resultado do empreendedor	Resultado do empreendedor (R\$ de 2008)	Retorno	Investimentos exigidos	TIR	
	(R\$ de 2008)	(R\$ de 2008)	<i>p/ construir área mínima</i>		(R\$ de 2008)	(R\$ de 2008)	(% aa, equiv. efetiva)	(múltiplo de CDI- -equiv.)
Mecanismo proposto	41.704	12.677.913	8,0%	1.014.233	4.781.143	3.750.726	18,02%	2,42

Logo, ao desenvolver o empreendimento protótipo com emprego do mecanismo proposto, praticando tal preço para a unidade habitacional, que é adequado à capacidade de pagar da população com renda familiar média mensal a partir de 2,3 salários mínimos (sm), de acordo com as premissas adotadas para o financiamento da comercialização, constrói-se habitação com área mínima adequada e de maneira que configure negócio atrativo para a iniciativa privada.

A viabilidade financeira do negócio é expressa através do volume de investimentos exigidos do empreendedor, que é possível de ser praticado, considerando-se a realidade econômica brasileira atual (ano 2008).

Já a atratividade econômica é expressa pela margem de resultado do empreendedor (8,0%) e pela taxa interna de retorno – TIR (18,02% ao ano, equivalente efetiva, acima do IGP, isto é, 2,42xCDI-equivalente¹⁸), que supera a taxa de atratividade mínima para que o negócio seja aceito pela iniciativa privada (TAT = 16,44% ao ano, equivalente efetiva, acima do IGP, ou 2,25xCDI-equivalente) – e também pela análise da sensibilidade desta TIR a desvios que podem ocorrer no cenário referencial.

Tal análise de sensibilidade, apresentada a seguir, trata-se do estudo do binômio [rentabilidade x risco] que completa a avaliação da qualidade do negócio para a iniciativa privada: taxa interna de retorno situada em patamar atraente em função do grau de risco do negócio.

Foram considerados desvios nas seguintes variáveis de cenário: custo de produção, prazo da obra, deságio na colocação da cota, curva de liberação do financiamento da produção, conforme a Tabela 1.14, e são apresentados os novos valores assumidos pela TIR em função de tais desvios, considerando a aplicação do mecanismo proposto ao protótipo de empreendimento.

¹⁸ A taxa CDI, taxa média dos empréstimos interbancários de curto prazo, é utilizada como parâmetro para avaliar a rentabilidade de aplicações financeiras. A taxa CDI-equivalente trata-se da taxa CDI que produz a mesma renda após o desconto da alíquota de 15% referente ao imposto de renda (IRPJ), uma vez que a taxa TIR é assim calculada, pois todo o estudo é desenvolvido considerando regime de tributação sobre lucro presumido. Como referência tem-se que fundos financeiros em geral oferecem renda com teto em torno de 0,9 a 1,0xCDI (ou 1,06 a 1,18xCDI-equivalente). A Tabela A.4 do Apêndice A apresenta as taxas de renda envolvidas nesta monografia traduzidas em CDI-equivalente.

Tabela 1.14 Fronteiras de flutuação de cada variável: extremos de desvios e valores assumidos pela variável em tais posições extremas (empreendimento protótipo).

Variável	Posição no cenário referencial	Fronteiras de flutuação	
		Agressiva	Conservadora
Custo de produção	(R\$ de março 2008)	0%	5%
	9.347.417	9.347.417	9.814.788
Prazo da obra	(Mês de conclusão)	0	6
	20	20	26
Deságio na colocação da cota	(Em relação ao valor de face da cota)	0%	100%
	- 15,0%	- 15,0%	- 30,0%
	(Multiplicador da Taxa CDI)	0%	21,0%
	0,79	0,79	0,95
Liberação financiamento da produção	Formato de cenário	0%	20%
		Formato aleatoriamente perturbado	

As variáveis de cenário foram estressadas apenas no sentido de piorar as condições do negócio em estudo, como nota-se pelas fronteiras agressivas de flutuação, que assumem valor nulo em todos os casos na tabela anterior. Trata-se de uma postura conservadora, a favor da segurança do negócio, pois desta forma não são considerados eventuais efeitos benéficos de desvios no cenário para tomada de decisão, uma vez que tais efeitos só melhorariam os indicadores do negócio e não devem ser condição para que o mesmo seja aceito.

Num primeiro passo, analisa-se o impacto isolado de alteração de cada variável no valor da TIR, e, em seguida, é feita uma análise cruzada, ou simultânea, dos impactos de desvios de todas as variáveis no valor da TIR.

O estudo de cada condição de desvio – de cada variável isoladamente ou de todas simultaneamente – resulta de uma amostra de laboratório com 50 elementos e nível de confiança de 90%, sendo cada elemento resultante da aplicação de desvio aleatório na(s) variável(is), com tal desvio aleatório situado dentro dos intervalos apresentados na Tabela 1.14.

A Tabela 1.15 apresenta os seguintes tratamentos dos valores assumidos pela TIR para a amostra de 50 elementos e nível de confiança de

90% em cada condição de desvio: média, limite superior do intervalo de confiança e limite inferior do intervalo de confiança. A análise de sensibilidade da TIR para cada condição de desvio pode ser completamente visualizada na Tabela A.5 do Apêndice A.

Tabela 1.15 Média, limites superior e inferior do intervalo de confiança dos valores assumidos pela TIR para amostra de 50 elementos e nível de confiança de 90%, de acordo com a condição de desvio, para o empreendimento protótipo desenvolvido com o uso do mecanismo proposto.

Condição de desvio	Tratamento dos valores assumidos pela TIR (% aa, equivalente efetiva)		
	Média	Intervalo confiança	
		Superior	Inferior
Custo de produção	13,39%	13,53%	13,24%
Prazo da obra	14,52%	15,01%	14,03%
Deságio na colocação da cota	14,84%	15,31%	14,36%
Liberação financiamento da produção	16,89%	16,94%	16,84%
Global (todas as variáveis simultaneamente)	7,28%	7,86%	6,70%
TIR no cenário referencial:	18,02%		

Nota-se que, considerando a flutuação de cada variável de cenário isoladamente, a TIR apresenta maior sensibilidade a aumentos do custo de produção. Mas apresenta sensibilidade também bastante significativa a extensões do prazo da obra e a aumentos do deságio imposto pelo investidor do mercado financeiro para compra da cota – sensibilidade semelhante e ligeiramente decrescente nesta ordem. Já os impactos desfavoráveis na TIR decorrentes de alterações na curva de liberação do financiamento da produção, fixado o valor da taxa de juros cobrada, são suaves.

A ocorrência cruzada, ou simultânea, de desvios em todas as variáveis de forma conservadora – estressando-as apenas no sentido de piorar o cenário referencial – impacta demasiadamente no valor da TIR, a ponto de caracterizar um negócio não atrativo ao empreendedor. No entanto, é importante deixar claro que tal ocorrência combinada e conservadora de desvios no cenário referencial representa uma situação quase que caótica e não deve ser motivo de descarte do negócio, mesmo porque é bastante improvável que tal situação ocorra.

Ao contrário, tanto na condição de desvio global quanto nas condições de desvio isoladas das variáveis de cenário, é razoável considerar certo grau de agressividade na flutuação destas variáveis que compense em alguns casos. Isto porque, ao ser detectada a ocorrência de desvio desfavorável em determinada variável, é natural que o empreendedor, caso não consiga conter tal alteração, tente mitigá-la flutuando outra(s) variável(eis) no sentido de melhorar as condições do negócio.

Situações agressivas de flutuações das variáveis de cenário em estudo, estressando-as de maneira a impactar favoravelmente no negócio, são realistas e só não são consideradas como premissas nas análises de sensibilidade porque não devem ser condições para decisão pelo aceite do negócio, assumindo uma postura conservadora, conforme já explicado.

Exemplos de situações agressivas no desvio destas variáveis que podem compensar flutuações desfavoráveis ao negócio são:

- redução do custo de produção: pelo fato de a TIR apresentar sensibilidade muito alta a variação deste custo, uma pequena redução do mesmo impacta favoravelmente em intensidade muito significativa na TIR. Redução no custo de produção de empreendimento habitacional popular pode ser seguramente obtido em função da repetitividade das tarefas/unidades habitacionais e da escala de produção. Em caráter ilustrativo, o empreendimento protótipo deste estudo é composto por 304 unidades habitacionais, dispostas em 16 edifícios idênticos. Tais repetitividade e dimensão do produto geram redução do custo de produção pela economia de escala e pela possibilidade de emprego de sistemas produtivos modulares, que reduz o desperdício e o prazo da obra, este último comentado adiante;
- redução do prazo da obra: pelo fato de a TIR apresentar alta sensibilidade a variação deste prazo, uma pequena redução do mesmo impacta favoravelmente em intensidade significativa na TIR. Analogamente ao exposto para a redução do custo, a redução no prazo de produção de empreendimento habitacional popular pode também ser atingido em função da repetitividade das tarefas/unidades habitacionais e da escala de produção, através do emprego de sistemas produtivos modulares;

- redução do deságio imposto pelo investidor para compra da cota: pelo fato de a TIR apresentar alta sensibilidade a variação deste deságio, uma pequena redução do mesmo impacta favoravelmente em intensidade significativa na TIR, sendo a intensidade deste impacto semelhante àquela gerada pela redução de prazo da obra. Quando o mecanismo proposto estiver em uso pelo mercado em questão, é muito provável que seja grande a atratividade da cota emitida a partir da CH2, uma vez que ela é comprada com deságio pelo investidor e empregada para pagamento de alguns de seus tributos federais. Assim, será possível praticar tal deságio na sua colocação com valor inferior ao adotado no cenário referencial deste estudo e, ainda assim, garantir liquidez da cota perante o investidor do mercado financeiro.

Desta forma, a partir da avaliação dos indicadores da qualidade do negócio habitação popular decorrentes da adoção do mecanismo proposto para desenvolver o empreendimento protótipo de acordo com o cenário referencial, juntamente com a análise do binômio [rentabilidade x risco], conclui-se que o negócio é considerado atrativo para o empreendedor em função do seu grau de risco.

1.2 Desenvolvimento do empreendimento protótipo no formato intermediário estudado

Antes de se concluir pelo formato final do mecanismo proposto, apresentado no subitem anterior, estudou-se um formato intermediário, onde é considerada a tributação do ganho financeiro de acordo com a legislação brasileira vigente (ano 2008). Ao aplicar o mecanismo em discussão em seu formato intermediário para desenvolvimento do mesmo empreendimento protótipo usado nas etapas anteriores deste estudo, chega-se a indicadores que traduzem qualidade inferior do negócio desenvolvido no formato intermediário em relação ao formato proposto, conforme mostrado na Tabela 1.16. As movimentações financeiras ocorridas de acordo com o cenário referencial apresentado, que geram tais indicadores, podem ser visualizadas na Tabela A.6 do Apêndice A:

Tabela 1.16 Indicadores da qualidade do negócio habitação popular decorrentes da adoção do mecanismo proposto e de seu formato intermediário para desenvolver o empreendimento protótipo.

	Preço unidade	Preço empreendimento	Margem resultado do empreendedor	Resultado do empreendedor (R\$ de 2008)	Retorno	Investimentos exigidos	TIR	
	(R\$ de 2008)	(R\$ de 2008)	<i>p/ construir área mínima</i>		(R\$ de 2008)	(R\$ de 2008)	(% aa, equiv. efetiva)	(múltiplo de CDI-equiv.)
Mecanismo proposto	41.704	12.677.913	8,0%	1.014.233	4.781.143	3.750.726	18,02%	2,42
Formato intermediário	41.704	12.677.913	4,9%	620.323	4.387.859	3.750.726	11,28%	1,69

Nota-se que o volume de investimentos exigidos é o mesmo nos dois formatos, o que continua a caracterizar um negócio financeiramente viável no formato intermediário: volume de investimentos exigidos é possível de ser praticado, considerando-se a realidade econômica brasileira atual (ano 2008). A igualdade da necessidade de investimentos é explicada pelo fato de o desenvolvimento do negócio ocorrer de maneira idêntica nos dois formatos até a conclusão da implantação do empreendimento. Ao término desta etapa a diferenciação ocorre no tratamento da parcela financiada do preço, resultando em diferentes atratividades econômicas, a seguir comentadas.

O resultado do empreendedor e a rentabilidade do negócio desenvolvido com emprego do mecanismo no formato intermediário são bastante inferiores àqueles decorrentes do seu desenvolvimento com emprego do mecanismo no formato final proposto, caracterizando o negócio como não atrativo economicamente para a iniciativa privada no formato intermediário: margem de resultado do empreendedor de 4,9% e taxa interna de retorno – TIR – de 11,28% ao ano, equivalente efetiva, acima do IGP, isto é, 1,69xCDI-equivalente¹⁹. Nota-se que a TIR é inferior à taxa de atratividade mínima adotada para que o negócio seja aceito pela iniciativa privada – TAT – de 16,44% ao ano, equivalente efetiva, acima do IGP, ou 2,25xCDI-equivalente. Uma vez que a TIR do negócio desenvolvido no formato intermediário é inferior à TAT, não

¹⁹ A tradução das taxas de renda envolvidas neste estudo em múltiplo da taxa CDI-equivalente pode ser visualizada na Tabela A.4 do Apêndice A.

são necessárias análises de sensibilidade da TIR a desvios no cenário referencial, pois o aceite do negócio já é descartado pela iniciativa privada em função da baixa atratividade econômica.

Isso ocorre porque, para construir habitação popular com área privativa mínima adequada e com esse preço, aplicando o formato intermediário do mecanismo, o ganho financeiro não é suficiente para atingir tal área, uma vez que parte dele – 34%, conforme Tabela 1.1, na introdução deste capítulo – é perdido devido à incidência de tributos, sendo necessário consumir, então, parte da margem de resultado do empreendedor, que cai de 8,0% no formato final do mecanismo proposto para 4,9% no formato intermediário em apresentação.

Para que fosse construída a mesma área mínima considerada adequada para a unidade habitacional e para que fossem mantidos os indicadores da qualidade econômica do negócio desenvolvido neste formato intermediário no patamar dos indicadores alcançado pelo negócio no formato final proposto pela monografia, seria necessário aumentar o preço da unidade habitacional. Esta elevação de preço limitaria a solução proposta a estratos de renda um pouco mais elevados, reduzindo o mercado alvo. Isto contraria o objetivo do estudo, de atingir os estratos de renda mais baixos possíveis, deixando para o governo apenas a solução de casos extremos – população sem renda e com baixíssima renda, que se tratam de problemas sociais – e liberando recursos públicos para alocação em áreas consideradas exclusivamente sociais, tais como educação, saúde, transporte, entre outras.

A Tabela 1.17 mostra a nova composição do mesmo preço, considerando a aplicação do mecanismo no formato intermediário – onde há ganho financeiro, mas este é tributado – ao protótipo de empreendimento, de maneira que seja possível construir a mesma área privativa mínima para a unidade habitacional.

Tabela 1.17 Composição do preço do empreendimento habitacional popular, considerando custo INICIAL dos insumos típicos – não computada a margem financeira decorrente do uso do mecanismo no formato intermediário – e segmentação do fluxo de recebíveis do empreendimento protótipo em tranches subordinada e sênior.

Quantidade de unidades habitacionais que compõem o empreendimento	304 (16 unidades/prédio)
Preço unidade	41.704 R\$
Preço total	12.677.913 R\$
Tributos sobre preço	6,73% do preço
Custo comercialização	3,0% do preço
Resultado operacional do empreendimento	4,9% do preço
Custo de estruturação da venda das cédulas hipotecárias	2,0% de (preço financiado-SDfin.produção)
Taxa de serviço financiamento da produção	0,15% do custo dos IT
Taxa de acompanhamento financiamento da produção	0,25% do custo dos IT
Custo financiamento da produção (resultante dos juros)	5,29% do custo dos IT
Terreno (insumo atípico), incluindo tributos (ITBI, IPTU)	13,0% do custo dos IT
Custo INICIAL dos insumos típicos (IT): inclui custos de projetos e cartoriais	9.032.117 R\$
Tributos embutidos no custo dos IT	21,99% do custo dos IT
Valor monetário tributos embutidos no custo dos IT	1.986.162 R\$
Tranche SUB do fluxo de recebíveis	1.986.162 R\$
Representatividade tranche SUB do fluxo de recebíveis/preço	15,7% do preço
Sinal (parcela à vista do preço)	4,50% do preço
Parcela do preço financiada (paga pelo adquirente)	12.107.069 R\$
Tranche SUB do fluxo de recebíveis	1.986.162 R\$
Representatividade tranche SUB do fluxo de recebíveis/fluxo de recebíveis total	16,4% do fluxo de recebíveis
Tranche SE do fluxo de recebíveis	10.120.906 R\$
Representatividade tranche SE do fluxo de recebíveis/fluxo de recebíveis total	83,6% do fluxo de recebíveis

Valores monetários em R\$ de março de 2008.

Considerando o ganho financeiro decorrente da segmentação da parcela financiada do preço conforme a tabela anterior e das mesmas taxas de renda estabelecidas no mecanismo em seu formato final proposto, e o consumo de tal margem financeira para custear área de construção, tem-se o custo final dos insumos típicos – IT – apresentado na Tabela 1.18 para o empreendimento protótipo desenvolvido com a aplicação do mecanismo no formato intermediário. Este custo final dos IT é idêntico ao do protótipo desenvolvido com aplicação do mecanismo no formato final proposto, uma vez que constrói-se a mesma área nos dois casos.

Tabela 1.18 Custo dos insumos típicos considerando o consumo da margem financeira para construir área de habitação popular (mecanismo no formato intermediário aplicado ao empreendimento protótipo).

	(R\$ de mar./08)
Preço	12.677.913
Margem financeira	369.401
Custo final dos IT (considerada margem financeira)	9.347.417

Em suma, para o negócio desenvolvido com emprego do mecanismo no formato intermediário, partindo-se das premissas de praticar o mesmo preço e de construir a mesma área que no formato final proposto, tem-se que:

- o ganho financeiro final é inferior àquele decorrente da aplicação do mecanismo proposto no formato final, devido à incidência tributária neste ganho;
- a margem de resultado do empreendedor, que coincide com a do empreendimento, uma vez que a margem financeira é empregada para custear área de construção, é muito inferior àquela do formato final do mecanismo proposto, pois ela é em parte consumida para que seja construída a mesma área;
- a TIR é bastante inferior àquela atingida pelo negócio no formato final proposto e à taxa de atratividade mínima para que o mesmo seja aceito pela iniciativa privada (TAT), caracterizando um negócio não atrativo para esta última.

Logo, o negócio não é aceito pela iniciativa privada com tal preço e aplicando-se, para desenvolvê-lo, o mecanismo no formato intermediário, isto é, considerando a tributação do ganho financeiro. Daí a evolução do estudo para o formato final proposto – considerando isenção tributária sobre o ganho financeiro – apresentado no subitem anterior.

1.3 Desenvolvimento do empreendimento protótipo no molde tradicional

Para completar o espectro estudado de possíveis formatos de desenvolvimento do protótipo de empreendimento habitacional popular e, então, enriquecer a discussão das vantagens alcançadas com a aplicação do mecanismo tal qual proposto, são apresentados neste subitem os resultados decorrentes do desenvolvimento do protótipo no molde tradicional. Tal formato compreende o emprego de convencional financiamento da comercialização após o término da implantação do empreendimento, no qual o agente financeiro cobra uma taxa de desconto sobre o excesso de repasse, este último correspondente à diferença entre o crédito aos compradores e o saldo devedor do financiamento para produção. Ao desenvolver o mesmo empreendimento protótipo segundo o molde tradicional, chega-se a indicadores que traduzem qualidade bem inferior do negócio neste formato em relação às formas já apresentadas, conforme mostrado na Tabela 1.19. As movimentações financeiras ocorridas de acordo com o cenário referencial apresentado, que geram tais indicadores, podem ser visualizadas na Tabela A.7 do Apêndice A.

Tabela 1.19 Indicadores da qualidade do negócio habitação popular decorrentes da adoção do mecanismo proposto, do formato intermediário do mecanismo e da forma tradicional para desenvolver o empreendimento protótipo.

	Preço unidade	Preço empreendimento	Margem resultado do empreendedor	Resultado do empreendedor (R\$ de 2008)	Retorno	Investimentos exigidos	TIR	
	(R\$ de 2008)	(R\$ de 2008)	<i>p/ construir área mínima</i>		(R\$ de 2008)	(R\$ de 2008)	(% aa, equiv. efetiva)	(múltiplo de CDI-equiv.)
Mecanismo proposto	41.704	12.677.913	8,0%	1.014.233	4.781.143	3.750.726	18,02%	2,42
Formato intermediário	41.704	12.677.913	4,9%	620.323	4.387.859	3.750.726	11,28%	1,69
Formato tradicional	41.704	12.677.913	2,0%	250.922	4.001.648	3.750.726	4,84%	0,99

Novamente, tem-se que o volume de investimentos exigidos é mantido, o que continua a caracterizar um negócio financeiramente viá-

vel no formato tradicional: volume de investimentos exigidos é possível de ser praticado, considerando-se a realidade econômica brasileira atual (ano 2008). A igualdade da necessidade de investimentos já foi explicada no subitem anterior.

O resultado do empreendedor e a rentabilidade do negócio desenvolvido no formato tradicional são demasiadamente inferiores àqueles decorrentes do seu desenvolvimento com emprego do mecanismo nos formatos intermediário e final proposto, caracterizando o negócio como não atrativo economicamente para a iniciativa privada no molde tradicional: margem de resultado do empreendedor de 2,0% e taxa interna de retorno – TIR – de 4,84% ao ano, equivalente efetiva, acima do IGP, isto é, 0,99xCDI-equivalente²⁰. Nota-se que a TIR é muito inferior à taxa de atratividade mínima adotada para que o negócio seja aceito pela iniciativa privada – TAT – de 16,44% ao ano, equivalente efetiva, acima do IGP (ou 2,25xCDI-equivalente), sendo, inclusive, inferior à TIR do negócio desenvolvido no formato intermediário. Uma vez que a TIR do negócio desenvolvido da forma tradicional é inferior à TAT, não são necessárias análises de sensibilidade da TIR a desvios no cenário referencial, pois o aceite do negócio já é descartado pela iniciativa privada em função da baixa atratividade econômica.

Isso ocorre porque, para construir habitação popular com área privativa mínima adequada e com esse preço, aplicando o formato tradicional, não há o ganho financeiro apresentado nos outros dois casos, o qual seria gerado pela aplicação do mecanismo proposto. Então, para atingir tal área, é necessário consumir grande parte da margem de resultado do empreendedor, que cai de 8,0% no formato final do mecanismo proposto para 2,0% no formato tradicional em apresentação.

Analogamente ao que foi explicado para o caso de desenvolvimento do negócio no formato intermediário, também nesse caso, para que fosse construída a mesma área mínima considerada adequada para a unidade habitacional e para que fossem mantidos os indicadores da qualidade econômica do negócio desenvolvido nesta forma tradicional

²⁰ A Tabela A.4 do Apêndice A apresenta a tradução das taxas de renda envolvidas na monografia em múltiplo da taxa CDI-equivalente.

no patamar dos indicadores alcançado pelo negócio no formato final proposto pela monografia, seria necessário aumentar muito o preço da unidade habitacional. Esta elevação de preço limitaria a solução proposta a estratos de renda mais elevados, reduzindo o mercado alvo. Isto contraria o objetivo do estudo de atingir os estratos de renda mais baixos possíveis, deixando para o governo apenas a solução de casos extremos – população sem renda e com baixíssima renda, que se tratam de problemas sociais.

A Tabela 1.20 mostra a nova composição do mesmo preço, considerando o protótipo desenvolvido no formato tradicional, de maneira que seja possível construir a mesma área privativa mínima para a unidade habitacional.

Tabela 1.20 Composição do preço do empreendimento habitacional popular desenvolvido da forma tradicional, considerando custo INICIAL dos insumos típicos.

Quantidade de unidades habitacionais que compõem o empreendimento	304 (16 unidades/prédio)
Preço unidade	41.704 R\$
Preço total	12.677.913 R\$
Tributos sobre preço	6,73% do preço
Custo comercialização	3,0% do preço
Resultado operacional do empreendimento	2,0% do preço
Taxa de desconto sobre o excesso de repasse	2,0% de (preço financiado- -SDfin.produção)
Taxa de serviço financiamento da produção	0,15% do custo dos IT
Taxa de acompanhamento financiamento da produção	0,25% do custo dos IT
Custo financiamento da produção (resultante dos juros)	5,29% do custo dos IT
Terreno (insumo atípico), incluindo tributos (ITBI, IPTU)	13,0% do custo dos IT
Custo INICIAL dos insumos típicos (IT): inclui custos de projetos e cartoriais	9.347.417 R\$
Sinal (parcela à vista do preço)	4,50% do preço
Parcela do preço financiada (paga pelo adquirente)	12.107.069 R\$

Valores monetários em R\$ de março de 2008.

Como no formato tradicional não há o ganho financeiro decorrente da aplicação do mecanismo proposto, o custo final dos insumos típicos – Tabela 1.21 – coincide com o custo dos IT apresentado inicialmente na composição do preço – Tabela 1.20. Este custo final dos IT é idêntico ao do protótipo desenvolvido com aplicação do mecanismo proposto no formatos final e intermediário, uma vez que constrói-se a

mesma área nos três casos.

Tabela 1.21 Custo dos insumos típicos considerando o desenvolvimento do empreendimento protótipo no formato tradicional.

	(R\$ de mar./08)
Preço	12.677.913
Margem financeira	—
Custo final dos IT (considerada margem financeira)	9.347.417

Em suma, para o negócio desenvolvido no formato tradicional, partindo-se das premissas de praticar o mesmo preço e de construir a mesma área, tais quais no formato que emprega o mecanismo proposto, tem-se que:

- não há o ganho financeiro final vinculado à aplicação do mecanismo proposto, uma vez que o molde tradicional não proporciona tal ganho;
- a margem de resultado do empreendedor, que coincide com a do empreendimento, uma vez que não há ganho financeiro, é muito inferior àquela do formato que emprega o mecanismo proposto, pois ela é em grande parte consumida para que seja construída a mesma área;
- a TIR é demasiadamente inferior àquela atingida pelo negócio no formato final proposto e à taxa de atratividade mínima para que o mesmo seja aceito pela iniciativa privada (TAT), caracterizando um negócio não atrativo para esta última.

Logo, o negócio não é aceito pela iniciativa privada com tal preço e aplicando-se, para desenvolvê-lo, o formato tradicional, isto é, considerando o repasse do crédito aos comparadores ao empreendedor pelo agente financeiro e a cobrança pelo mesmo agente de uma taxa de desconto sobre o excesso de repasse, o qual corresponde à diferença entre o crédito aos compradores e o saldo devedor do financiamento para produção. Daí a evolução do estudo para o formato final proposto, passando pelo formato intermediário, apresentados nos subitens anteriores.

1.4 Risco assumido pelos agentes com a institucionalização do mecanismo proposto

Em decorrência da estrutura de subordinação, contemplada na lógica apresentada para desenvolvimento do negócio habitação popular, a CH1 tem grau de senioridade em relação à CH2 – e em relação à cota emitida a partir desta última – e, então, tem prioridade no recebimento dos recursos das prestações do preço da habitação. As cotas só são pagas após satisfeito o pagamento do conjunto das CH1. Assim, o risco de inadimplência afeta primeiramente as cotas, favorecendo o grau de risco de crédito das CH1. É esse risco que cabe aqui detalhar.

Neste subitem discute-se o impacto da inadimplência do adquirente da habitação popular na taxa de renda destes dois títulos contemplados no mecanismo proposto, isto é, o risco de crédito assumido pelos agentes – Poder Público Federal e agente de crédito imobiliário – com a adoção do mecanismo pelo mercado.

No momento em que enfrenta dificuldades financeiras, o adquirente deixa de pagar as parcelas financiadas do preço, momento este denominado na monografia de data marco de início de inadimplência. Em situação extrema, que é a considerada neste estudo, uma vez que adota-se postura a favor da segurança, este comprador permanece inadimplente por certo tempo – aqui denominado de extensão do período de inadimplência – até que o imóvel lhe seja tomado para ser recolocado no mercado. Como há custos para esta revenda do imóvel, ele é recolocado com valor inferior ao valor da dívida do comprador inadimplente, por isso considera-se nesta análise um fator de perda do valor do imóvel na sua recolocação. Por último, considera-se que a quantidade de adquirentes em situação de inadimplência pode variar, o que é contemplado neste estudo através da variável grau de inadimplência.

Em suma, para estudo dos impactos da inadimplência do comprador da habitação popular são considerados desvios em todas seguintes variáveis: data marco de início de inadimplência do adquirente, extensão do período de inadimplência, fator de perda na recolocação do imóvel e grau de inadimplência. São, então, apresentados os novos valores assumidos pelas taxas de renda dos títulos – CH1 e cota – em função de tais

desvios, considerando a aplicação do mecanismo proposto ao protótipo de empreendimento.

É importante esclarecer que a análise de sensibilidade das taxas de renda dos títulos à inadimplência do adquirente, considerando desvios nas variáveis elencadas, está segmentada em duas partes: sensibilidade da taxa de renda da cota e sensibilidade da taxa de renda da CH1. Isto se dá em decorrência da própria lógica da proposta, em que a parcela financiada do preço – fluxo de recebíveis – é dividida em duas tranches, subordinadas entre si. No caso específico do cenário referencial adotado para o empreendimento protótipo, 15,8% do fluxo de recebíveis corresponde à tranche subordinada deste fluxo e 84,2% corresponde à tranche sênior do fluxo de recebíveis.

Assim, dentro da análise de sensibilidade à inadimplência, o estudo do impacto da variável fator de perda na recolocação do imóvel, em particular, deve ser segmentado nesta mesma proporção: ao estressar o fator de perda do imóvel até o valor de 15,8%, o impacto ocorre apenas na taxa de renda da cota, isto é, o risco de inadimplência está contido nesta última e é assumido exclusivamente pelo Poder Público Federal, sem afetar os investidores das CH1. Valores deste fator de perda superiores a 15,8% passam a afetar também a rentabilidade da CH1.

Num primeiro momento, busca-se uma imagem da condição extrema de desvio no tocante à variável grau de inadimplência, onde 100% dos adquirentes encontram-se inadimplentes, e faz-se uma análise cruzada considerando ocorrência simultânea de flutuações nas variáveis data marco de início de inadimplência do adquirente e fator de perda na recolocação do imóvel. No caso particular deste primeiro estudo extremamente conservador, fixa-se a extensão do período de inadimplência em 12 meses.

A análise desta situação extrema também apresenta os impactos nas taxas de renda da cota e da CH1 de forma separada, de acordo com os valores assumidos pelo fator de perda na recolocação do imóvel, conforme já justificado.

No caso da taxa de renda da cota (T_{cota}), tal análise extrema está apresentada na Tabela 1.22, onde o passo adotado para análise do efeito do adiamento da data marco de início de inadimplência é o semes-

tre, e o impacto do fator de perda do imóvel é medido à elevação de cada ponto percentual, sendo seu limite máximo de 15,8%, acima do qual ele passa a impactar também a taxa de renda da CH1, o que está apresentado em seguida. O valor do cenário referencial – 3,00% aa, efetiva – trata-se da taxa de renda oferecida pela cota quando da estruturação do FIDC, isto é, na emissão da cota, desconsiderando-se o deságio imposto pelo investidor do mercado financeiro para a compra da mesma. Este valor encontra-se no canto superior esquerdo da Tabela 1.22.

Tabela 1.22 Análise da sensibilidade da taxa de renda da cota a desvios simultâneos na data marco de início de inadimplência e no fator de perda na recolocação do imóvel, considerando a extensão fixa de 12 meses para o período de inadimplência e a situação extrema de todos os adquirentes inadimplentes (empreendimento protótipo).

Tcota-estrut.FIDC		Data marco de início da inadimplência do adquirente, com extensão de 12 meses do período de inadimplência [mês]																						
[%]		3,00	6	12	18	24	30	36	42	48	54	60	66	72	78	84	90	96	102	108	114	120		
Fator de perda na recolocação do imóvel	1,0%	2,51	2,52	2,53	2,54	2,56	2,57	2,58	2,59	2,60	2,61	2,62	2,63	2,64	2,65	2,66	2,67	2,68	2,69	2,70	2,71			
	2,0%	2,00	2,02	2,05	2,07	2,09	2,11	2,13	2,15	2,18	2,20	2,22	2,24	2,26	2,28	2,30	2,32	2,34	2,36	2,38	2,40			
	3,0%	1,47	1,50	1,54	1,57	1,60	1,63	1,66	1,70	1,73	1,76	1,79	1,82	1,86	1,89	1,92	1,95	1,98	2,01	2,04	2,07			
	4,0%	0,91	0,96	1,00	1,04	1,08	1,13	1,17	1,21	1,25	1,30	1,34	1,38	1,43	1,47	1,51	1,55	1,59	1,64	1,68	1,72			
	5,0%	0,33	0,38	0,43	0,48	0,53	0,59	0,64	0,69	0,75	0,80	0,86	0,91	0,96	1,02	1,07	1,13	1,18	1,24	1,29	1,34			
	6,0%						0,01	0,07	0,14	0,20	0,27	0,33	0,40	0,47	0,53	0,60	0,67	0,74	0,80	0,87	0,94			
	7,0%														0,01	0,09	0,17	0,25	0,33	0,41	0,50			
	8,0%																						0,01	
	9,0%																							
	10,0%																							
	11,0%																							
	12,0%										PP													
	13,0%																							
	14,0%																							
	15,0%																							
	15,8%																							

Legenda: PP : perda do principal ocorre quando não há renda, mas sim perda do principal da cota;

0,00- 0,01 : taxa de renda é aproximadamente nula, isto é, paga-se apenas o principal da cota.

Valores da taxa de renda da cota – Tcota – em % aa, efetiva.

Nota-se que, fixada certa data marco de início de inadimplência, quanto maior o valor assumido pelo fator de perda na recolocação do imóvel, maior é a redução do valor da taxa de renda oferecida pela cota, sendo a mesma muito sensível a tal desvio. Esta sensibilidade muito alta fica explícita pela rapidez com que a cota deixa de oferecer renda, passando a perder seu principal, em função de tal desvio. Explorando-se, somente para detalhar o esclarecimento, o início de inadimplência na sexta parcela da prestação do preço, tem-se que a cota oferece taxa de renda apenas até o valor de 5% de perda na recolocação do imóvel. Para perdas na recolocação superiores a isto, a cota não só deixa de ofe-

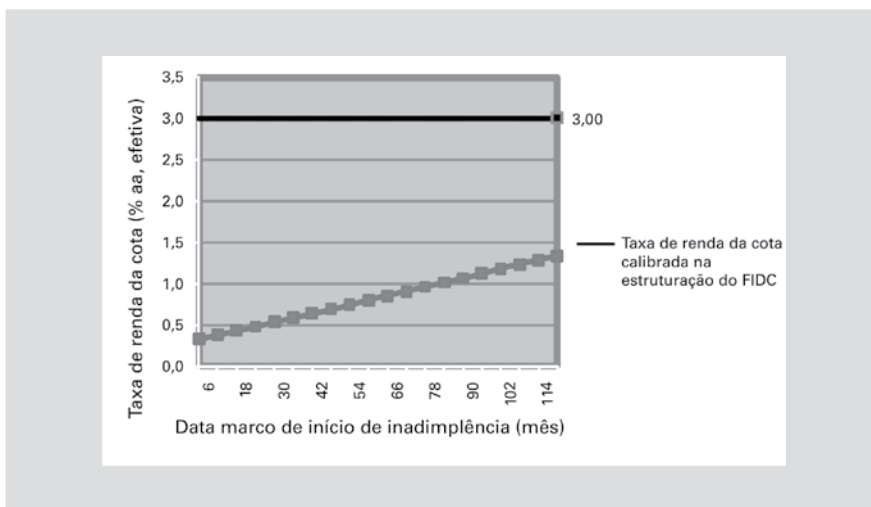
recer renda, como também consome seu principal, o que está representado pela área escura da tabela, sob a sigla PP (perda do principal). Reforçando a alta sensibilidade da taxa de renda da cota a elevações do fator de perda na recolocação do imóvel, tem-se que, mesmo quando a inadimplência se inicia bastante tardiamente, por exemplo no mês 120, a cota consegue oferecer renda apenas até um fator de perda de 8% na recolocação do imóvel, sendo que neste cenário a taxa de renda da cota é aproximadamente nula, significando que a mesma paga praticamente apenas seu principal.

Deve-se notar também que, para um determinado valor da variável fator de perda na recolocação do imóvel, quanto mais tarde inicia-se a inadimplência do comprador da habitação, menor é o impacto no valor da taxa de renda da cota. Isto é natural, uma vez que o estudo considera as prestações a serem pagas pelos adquirentes posicionadas na linha do tempo e, então, deflacionadas para a data da análise a certa taxa de renda. Assim, quanto mais tarde ocorrer a falta de recursos financeiros derivados do pagamento destas prestações, mais suave é seu efeito desfavorável.

A Figura 1.3, que representa os valores assumidos pela taxa de renda da cota a cada data marco de início de inadimplência para o fator de perda na recolocação do imóvel de 5%, facilita a visualização das informações contidas nos parágrafos anteriores:

- a sensibilidade muito alta da taxa de renda da cota à ocorrência do fator de perda na recolocação do imóvel está explícita pela grande distância entre a linha resultante dos valores assumidos por esta taxa a cada data marco de início de inadimplência (linha com marcadores) e a linha que representa a taxa de renda da cota calibrada na estruturação do FIDC – 3,00% aa, efetiva;
- o menor impacto no valor da taxa de renda da cota decorrente do início mais tardio da inadimplência fica claro pela inclinação positiva da linha resultante dos valores assumidos por esta taxa a cada data marco de início de inadimplência (linha com marcadores).

Figura 1.3 Valores assumidos pela *taxa de renda da cota* a cada data marco de início de inadimplência para o fator de perda na recolocação do imóvel de 5%, considerando a extensão fixa de 12 meses para o período de inadimplência e a condição extrema de 100% de grau de inadimplência (empreendimento protótipo).



Dando continuidade à análise da situação extrema de desvio, em que 100% dos adquirentes são inadimplentes, os impactos na taxa de renda da CH1 (T_{CH1}) estão apresentados na Tabela 1.23, onde o passo adotado para análise do efeito do adiamento da data marco de início de inadimplência é o semestre, e o impacto do fator de perda do imóvel é medido à elevação de cada ponto percentual, sendo seu limite inferior de 15,9%, a partir do qual ele passa a impactar também a taxa de renda da CH1, e seu limite superior de 30%, valor que representa com folga o que se julga razoável de ser praticado. O valor do cenário referencial – 5,58% aa, efetiva – trata-se da taxa de renda oferecida pela CH1 quando da sua venda ao agente de crédito imobiliário. Este valor encontra-se no canto superior esquerdo da Tabela 1.23, a seguir.

Tabela 1.23 Análise da sensibilidade da *taxa de renda da CH1* a variações simultâneas na data marco de inadimplência e no fator de perda na recolocação do imóvel, considerando a extensão fixa de 12 meses para o período de inadimplência e a situação extrema de todos os adquirentes inadimplentes (empreendimento protótipo).

T _{CH1-venda AGI}		Data marco de início da inadimplência do adquirente, com extensão de 12 meses do período de inadimplência [mês]																			
[%]		6	12	18	24	30	36	42	48	54	60	66	72	78	84	90	96	102	108	114	120
Fator de perda na recolocação do imóvel	15,9%	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57
	16,0%	5,56	5,56	5,56	5,56	5,56	5,56	5,56	5,56	5,56	5,56	5,56	5,56	5,56	5,56	5,56	5,56	5,56	5,56	5,56	5,56
	17,0%	5,45	5,46	5,46	5,47	5,47	5,47	5,48	5,48	5,48	5,49	5,49	5,49	5,49	5,50	5,50	5,50	5,50	5,51	5,51	5,51
	18,0%	5,35	5,36	5,36	5,37	5,38	5,38	5,39	5,40	5,40	5,41	5,42	5,42	5,43	5,43	5,44	5,44	5,44	5,45	5,45	5,46
	19,0%	5,25	5,26	5,27	5,28	5,29	5,30	5,30	5,31	5,32	5,33	5,34	5,35	5,36	5,36	5,37	5,38	5,39	5,39	5,40	5,40
	20,0%	5,14	5,15	5,17	5,18	5,19	5,21	5,22	5,23	5,24	5,25	5,26	5,27	5,28	5,30	5,31	5,32	5,32	5,33	5,34	5,35
	21,0%	5,04	5,05	5,07	5,08	5,10	5,11	5,13	5,14	5,16	5,17	5,19	5,20	5,21	5,23	5,24	5,25	5,26	5,27	5,29	5,30
	22,0%	4,93	4,95	4,97	4,99	5,00	5,02	5,04	5,06	5,08	5,09	5,11	5,12	5,14	5,16	5,17	5,19	5,20	5,21	5,23	5,24
	23,0%	4,82	4,84	4,87	4,89	4,91	4,93	4,95	4,97	4,99	5,01	5,03	5,05	5,07	5,08	5,10	5,12	5,14	5,15	5,17	5,19
	24,0%	4,71	4,74	4,76	4,79	4,81	4,84	4,86	4,88	4,91	4,93	4,95	4,97	4,99	5,01	5,03	5,05	5,07	5,09	5,11	5,13
	25,0%	4,60	4,63	4,66	4,69	4,72	4,74	4,77	4,80	4,82	4,85	4,87	4,89	4,92	4,94	4,96	4,99	5,01	5,03	5,05	5,07
	26,0%	4,50	4,53	4,56	4,59	4,62	4,65	4,68	4,71	4,73	4,76	4,79	4,82	4,84	4,87	4,89	4,92	4,94	4,97	4,99	5,01
	27,0%	4,38	4,42	4,45	4,49	4,52	4,55	4,58	4,62	4,65	4,68	4,71	4,74	4,77	4,79	4,82	4,85	4,88	4,90	4,93	4,95
28,0%	4,27	4,31	4,35	4,38	4,42	4,46	4,49	4,52	4,56	4,59	4,62	4,66	4,69	4,72	4,75	4,78	4,81	4,84	4,87	4,89	
29,0%	4,16	4,20	4,24	4,28	4,32	4,36	4,40	4,43	4,47	4,51	4,54	4,58	4,61	4,64	4,68	4,71	4,74	4,77	4,80	4,83	
30,0%	4,05	4,09	4,13	4,18	4,22	4,26	4,30	4,34	4,38	4,42	4,46	4,49	4,53	4,57	4,60	4,64	4,67	4,71	4,74	4,77	

Valores da taxa de renda da CH1 – T_{CH1} – em % aa, efetiva.

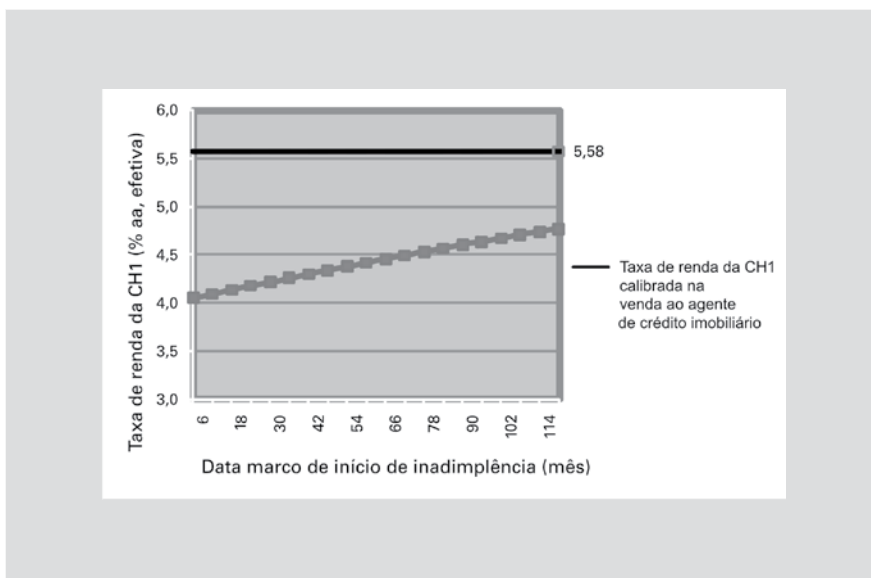
Nota-se que, fixada certa data marco de início de inadimplência, quanto maior o valor assumido pelo fator de perda na recolocação do imóvel, menor é o valor da taxa de renda oferecida pela CH1, sendo a mesma muito pouco sensível a tal desvio. Esta baixa sensibilidade fica explícita pela lentidão com que a CH1 perde rentabilidade em função de tal desvio, sendo que em momento algum ela deixa de oferecer renda, tampouco passa a perder seu principal. Explorando-se, somente para detalhar o esclarecimento, o início de inadimplência na sexta parcela da prestação do preço, tem-se que, para 30% de perda na recolocação do imóvel, a CH1 oferece taxa de renda de 4,05% aa, efetiva, isto é, valor apenas 27% inferior à taxa oferecida no cenário referencial, sendo este o maior impacto dentre os intervalos de flutuações aqui estudados.

Conforme já realçado e justificado no estudo dos impactos na taxa de renda da cota nesta condição extrema de grau de inadimplência, o comportamento descrito a seguir se repete, pelo mesmo motivo, no caso da taxa de renda da CH1: fixado um determinado valor da variável fator de perda na recolocação do imóvel, quanto mais tarde se inicia a inadimplência do comprador da habitação, menor é o impacto no valor da taxa de renda da CH1.

A Figura 1.4, que representa os valores assumidos pela taxa de renda da CH1 a cada data marco de início de inadimplência para o fator de perda na recolocação do imóvel de 30%, facilita a visualização das informações contidas nos parágrafos anteriores:

- a baixa sensibilidade da taxa de renda da CH1 à ocorrência do fator de perda na recolocação do imóvel está explícita pela proximidade entre a linha resultante dos valores assumidos por esta taxa a cada data marco de início de inadimplência (linha com marcadores) e a linha que representa a taxa de renda da CH1 calibrada na venda ao agente de crédito imobiliário – 5,58% aa, efetiva;
- o menor impacto no valor da taxa de renda da CH1 decorrente do início mais tardio da inadimplência fica claro pela inclinação positiva da linha resultante dos valores assumidos por esta taxa a cada data marco de início de inadimplência (linha com marcadores).

Figura 1.4 Valores assumidos pela *taxa de renda da CH1* a cada data marco de início de inadimplência para o fator de perda na recolocação do imóvel de 30%, considerando a extensão fixa de 12 meses para o período de inadimplência e a condição extrema de 100% de grau de inadimplência (empreendimento protótipo).



Após traçada a imagem dos impactos nas taxas de renda da cota e da CH1 na condição extrema de desvio no tocante à variável grau de inadimplência, onde 100% dos adquirentes da habitação popular encontram-se inadimplentes, faz-se uma análise cruzada considerando a ocorrência simultânea de desvios aleatórios em todas as quatro variáveis abordadas na análise global do risco à inadimplência do comprador, a saber: data marco de início de inadimplência do adquirente, extensão do período de inadimplência, fator de perda na recolocação do imóvel e grau de inadimplência. São, então, apresentados os novos valores assumidos pelas taxas de renda da cota e da CH1, separadamente, em função de tais desvios.

O estudo desta condição de desvio – de todas as variáveis simultânea e aleatoriamente – resulta de uma amostra de laboratório com 100 elementos e faixa de probabilidade de 90%, sendo cada elemento resultante da aplicação de desvios aleatórios nas quatro variáveis, com tais desvios aleatórios situados dentro dos intervalos apresentados nas Tabelas 1.24 e 1.25, separadamente para a análise de sensibilidade da taxa de renda da cota e da taxa de renda da CH1, em função dos limites de flutuação da variável fator de perda na recolocação do imóvel.

As tabelas resumo, que seguem cada quadro de fronteiras de flutuação, apresentam, separadamente para a cota e para a CH1, os seguintes tratamentos dos valores assumidos pela taxa de renda do título para a amostra de 100 elementos e faixa de probabilidade de 90%, na ocorrência de desvios aleatórios e simultâneos nas quatro variáveis contempladas na análise global do risco à inadimplência do comprador: valor mínimo, limite superior da dispersão e limite inferior da dispersão. Tais análises de sensibilidade podem ser completamente visualizadas, respectivamente para as taxas de renda da cota e da CH1, nas Tabelas A.8 e A.9 do Apêndice A.

Tabela 1.24 Análise de sensibilidade da *taxa de renda da cota*: posições extremas de desvio de cada variável de inadimplência e tratamento dos valores assumidos pela *taxa de renda da cota* para amostra de 100 elementos e probabilidade de 90%, na ocorrência simultânea e aleatória de desvios nas variáveis de inadimplência (empreendimento protótipo).

Variável	Posição no cenário referencial	Fronteiras de flutuação	
		agressiva	conservadora
data de início da inadimplência	[mês] -	30	6
fator de perda na recolocação do imóvel	[%] 0%	0,0%	15,8%
extensão do período de inadimplência	[meses] 0	12	24
grau de inadimplência	[%] 0%	10%	100%

Ocorrência simultânea de desvios nas variáveis de inadimplência	Tratamento dos valores assumidos pela taxa de renda da cota - Tcota [%aa, efetiva]		
	Valor* mínimo	Dispersão	
		superior	inferior*
desvio global	PP	4,39%	PP
Tcota na estruturação do FIDC:		3,00%	

*PP = perda do principal ocorre quando não há renda, mas sim perda do principal da cota.

Tabela 1.25 Análise de sensibilidade da *taxa de renda da CH1*: posições extremas de desvio de cada variável de inadimplência e tratamento dos valores assumidos pela *taxa de renda da CH1* para amostra de 100 elementos e probabilidade de 90%, na ocorrência simultânea e aleatória de desvios nas variáveis de inadimplência (empreendimento protótipo).

Variável	Posição no cenário referencial	Fronteiras de flutuação	
		agressiva	conservadora
data de início da inadimplência	[mês] -	30	6
fator de perda na recolocação do imóvel	[%] 0%	15,9%	30,0%
extensão do período de inadimplência	[meses] 0	12	24
grau de inadimplência	[%] 0%	10%	100%

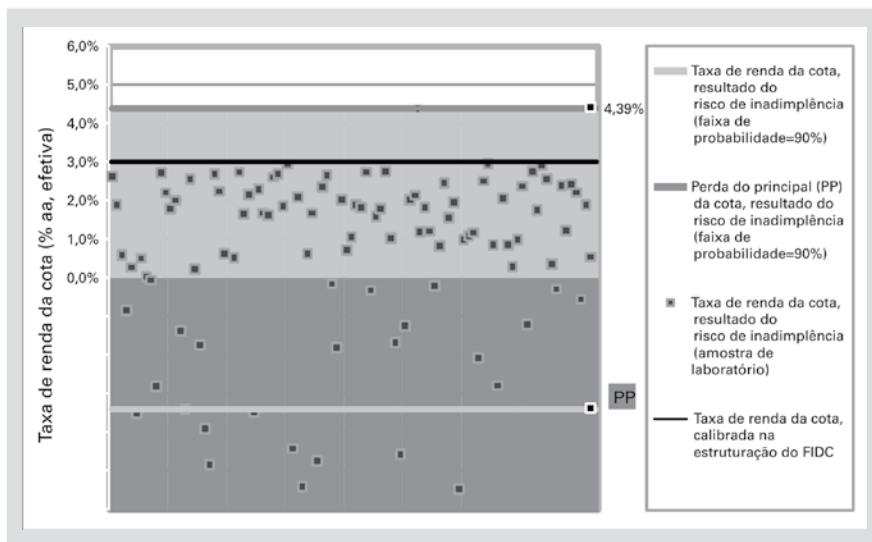
Ocorrência simultânea de desvios nas variáveis de inadimplência	Tratamento dos valores assumidos pela taxa de renda da CH1 - T CH1 [%aa, efetiva]		
	Valor mínimo	Dispersão	
		superior	inferior
desvio global	4,24%	5,18%	4,45%
TCH1 na venda ao agente de crédito imobiliário:		5,58%	

As fronteiras agressivas de flutuação indicam posições em que o desvio da variável de inadimplência impacta em menor grau a taxa de renda em estudo, enquanto as fronteiras conservadoras significam posições em que a flutuação da variável de inadimplência impacta mais intensamente a taxa de renda do título. Vale comentar que, conforme já justificado, quanto mais cedo inicia-se a inadimplência do adquirente no pagamento das prestações da habitação, maior o impacto na taxa de renda em estudo. Já no caso das outras três variáveis de inadimplência contempladas, o impacto na taxa de renda dos títulos é diretamente proporcional ao valor assumido pelas mesmas.

A partir dos resultados apresentados, de maneira análoga ao comportamento detectado para as taxas de renda dos títulos no estudo inicial da condição extrema de desvio no tocante à variável grau de inadimplência, onde 100% dos adquirentes encontram-se inadimplentes, também no caso da análise global do risco à inadimplência do comprador – considerando desvios simultâneos e aleatórios nas quatro variáveis de inadimplência contempladas – nota-se que a sensibilidade da taxa de renda da cota a estes desvios é muito alta, enquanto a taxa de renda da CH1 é pouco sensível aos mesmos, conforme detalhado adiante.

As Figuras 1.5 e 1.6, a seguir, complementam o embasamento dos comentários a respeito das análises globais da sensibilidade das taxas de renda dos títulos à inadimplência do adquirente da habitação popular. Elas permitem uma clara visualização dos resultados, separadamente para a taxa de renda da cota e da CH1, nesta ordem.

Figura 1.5 Valores assumidos pela taxa de renda da cota para amostra de 100 elementos e probabilidade de 90%, na ocorrência simultânea e aleatória de desvios nas variáveis de inadimplência (empreendimento protótipo).



A sensibilidade muito alta da taxa de renda da cota à inadimplência do adquirente de forma global é representada na respectiva figura pela grande distância entre os extremos da faixa de probabilidade de 90%: o limite superior da dispersão é de 4,39% aa, efetiva, sendo que tal faixa de probabilidade passa pelo valor de taxa de renda nula, situação em que se paga apenas o principal da cota, até atingir o limite inferior da dispersão, situação em que, além de não ocorrer taxa de renda, há, ao contrário, consumo do principal da cota. Por isso, o limite inferior da dispersão encontra-se na área mais escura do gráfico, sob a sigla PP – perda do principal.

Outra indicação da sensibilidade muito alta da taxa de renda da cota à inadimplência do comprador de forma global é o grande número de pontos – 28 dentre os 100 elementos da amostra empregada – que se encontram na área mais escura da respectiva figura (PP), isto é, a ocorrência numerosa de ausência de rentabilidade com consumo do principal da cota.

Para evidenciar tal alta sensibilidade da taxa de renda da cota à inadimplência do adquirente de forma global, foram separados da amos-

tra de laboratório em questão todos estes elementos para os quais os desvios aleatórios nas quatro variáveis contempladas resultaram em perda do principal: 28% da amostra inicial. Analisou-se, então, para este conjunto específico de elementos, a intensidade desta perda, em termos percentuais, em relação ao valor do principal da cota. Isto está resumido na Tabela 1.26 por meio da média e do valor máximo dos resultados obtidos como percentual de perda do principal da cota para cada um destes elementos. Todos os valores de consumo do principal da cota obtidos estão apresentados na Tabela A.10 do Apêndice A.

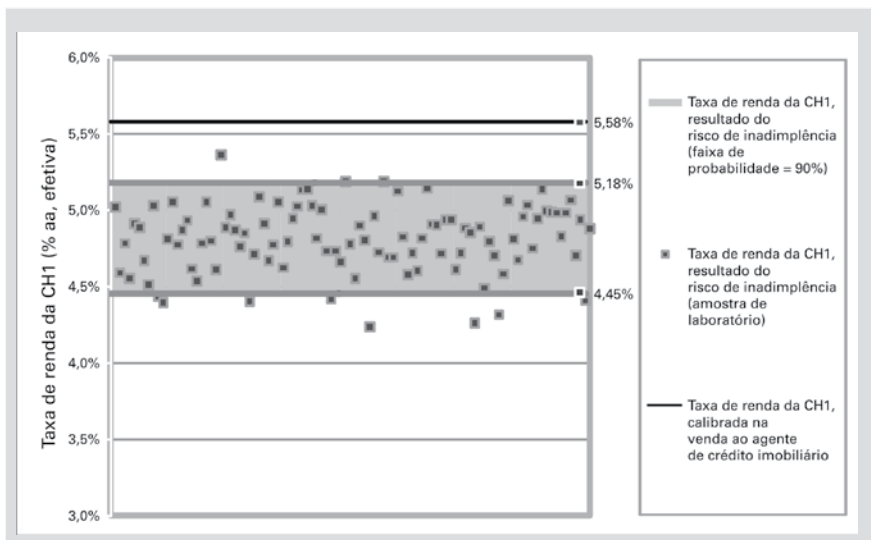
Tabela 1.26 Complemento à análise de sensibilidade da *taxa de renda da cota*: perda média e máxima do principal da cota para o conjunto de 28 elementos extraídos da amostra inicial, na ocorrência simultânea e aleatória de desvios nas variáveis de inadimplência (empreendimento protótipo).

Ocorrência simultânea de desvios nas variáveis de inadimplência	Tratamento dos valores assumidos pela representatividade da perda do principal da cota	
	Média	Valor máximo
desvio global	33%	69%
Representatividade elementos/amostra inicial:		28%

Assim, a grande representatividade deste conjunto de elementos em relação à amostra maior inicial (28% da mesma), a média de 33% de consumo do principal da cota e a maior perda de 69% evidenciam a alta sensibilidade da taxa de renda da cota à inadimplência do comprador da habitação popular.

Por outro lado, no caso da taxa de renda da CH1, sua pouca sensibilidade à inadimplência do adquirente de forma global é representada na Figura 1.6 pela pequena distância entre os extremos da faixa de probabilidade de 90%, sendo tais limites superior e inferior da dispersão de 5,18% aa, efetiva, e 4,45% aa, efetiva, para o empreendimento protótipo. Deve-se salientar também que, no caso da amostra empregada, o limite inferior da dispersão da taxa de renda da CH1 com probabilidade de 90% – 4,45% aa, efetiva – é apenas 20% inferior ao valor da taxa de renda da CH1 no cenário referencial – 5,58% aa, efetiva – quando da ausência de qualquer inadimplência do adquirente da habitação.

Figura 1.6 Valores assumidos pela taxa de renda da CH1 para amostra de 100 elementos e probabilidade de 90%, na ocorrência simultânea e aleatória de desvios nas variáveis de inadimplência (empreendimento protótipo).



Outra evidência da pouca sensibilidade da taxa de renda da CH1 à inadimplência do comprador de forma global é que nenhum dos 100 elementos da amostra empregada deixam de oferecer renda, tampouco consomem o principal da CH1. Ao contrário, todos os elementos da amostra empregada se encontram muito distantes do valor nulo de taxa de renda.

Desta forma, a partir das análises de sensibilidade das taxas de renda da cota e da CH1 à inadimplência do adquirente da habitação popular, desenvolvidas para o empreendimento protótipo, considerando o emprego do mecanismo proposto, conclui-se que, realmente, o risco de inadimplência está em grande parte contido nas cotas, sendo baixo o grau de risco das CH1 a tal inadimplência.

Logo, o risco de inadimplência do comprador de habitação popular é na sua maioria assumido pelo Poder Público Federal, de acordo com mecanismo proposto neste estudo, pois ele é o detentor final da cota. Isto está em sintonia com a lógica em proposição, uma vez que o Estado aceita títulos de investimentos – cotas – como forma de pagamento de tributos federais, que oferecem taxa de renda inferior à que seria re-

comendada pelo grau de risco das mesmas, risco este detalhado neste subcapítulo. Conforme já frisado no texto, isto configura o subsídio indireto a ser oferecido por parte do Poder Público Federal à produção de habitação popular.

Já o detentor da CH1, isto é, a instituição financeira na função de agente de crédito imobiliário, assume baixo risco de crédito no tocante à inadimplência do adquirente da habitação popular quanto ao pagamento das prestações da parcela financiada do preço, conforme detalhado neste subitem.

2 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste capítulo são tratados alguns assuntos que encerram a discussão em torno do mecanismo proposto, a saber:

- necessidades habitacionais brasileiras, concluindo-se por aquelas passíveis de serem atendidas com emprego do mecanismo proposto;
- impacto nos cofres públicos da institucionalização do mecanismo proposto;
- articulações regulatória e institucional necessárias à implementação do mecanismo em questão.

2.1 Necessidades habitacionais brasileiras

Para mensurar o problema habitacional brasileiro devem ser considerados a defasagem atual de moradias (déficit habitacional) e os domicílios que devem ser construídos ao longo dos próximos anos em decorrência do crescimento vegetativo da população.

Estas duas questões estão tratadas, a princípio, separadamente nos subitens a seguir, que conduzem à estimativa do total de unidades habitacionais a ser construído ao longo dos próximos anos no Brasil, passível de empregar o mecanismo aqui proposto, contribuindo para a solução do problema habitacional.

2.1.1 Projeção das necessidades habitacionais futuras (2009 a 2023)

Para dimensionar a quantidade de domicílios que, ao longo dos próximos anos, deverá ser acrescentada ao estoque habitacional atual, faz-se necessário projetar as necessidades habitacionais futuras.

Segundo o Habitar-BID (2008, p. 158), a projeção das demandas habitacionais futuras partiu do estudo “Projeto – projeção da demanda demográfica habitacional, o déficit habitacional e assentamentos subnormais”, desenvolvido, em 2007, pelo Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional da Universidade Federal de Minas Gerais (Cedeplar/UFMG). Tal estudo, cujo horizonte temporal abrange os anos 2006 a 2023, inclusive, desenvolveu projeções populacionais por Estado brasileiro, considerando dados relativos a fecundidade, mortalidade e migração. Esta projeção populacional, em conjunto com cálculos de número de pessoas por domicílio e de taxas de chefia, permitiu ao estudo estimar a necessidade de acréscimo de domicílios, ano a ano, em cada Estado brasileiro, até 2023.

Neste texto, tal horizonte temporal está dividido, a princípio, em quadriênios, que coincidem com a periodicidade prevista para as revisões do Plano Nacional de Habitação (PlanHab)¹, que, por sua vez, correspondem às datas de elaboração dos Planos Plurianuais de Investimentos do Governo Federal (PPA)², a saber: 2006-2011³, 2012-2015, 2016-2019 e 2020-2023.

¹ O PlanHab é um dos instrumentos da nova Política Nacional de Habitação – PNH, atualmente (ano 2008) em elaboração no Brasil pela Secretaria Nacional de Habitação do Ministério das Cidades.

² Na esfera federal, o Estado ordena suas ações com a finalidade de atingir objetivos e metas por meio do PPA, um plano de médio prazo elaborado no primeiro ano de mandato do presidente eleito, para execução nos quatro anos seguintes. O PPA é instituído por lei, estabelecendo, de forma regionalizada, as diretrizes, objetivos e metas da Administração Pública para as despesas de capital e outras delas decorrentes e para aquelas referentes a programas de duração continuada.

³ A monografia dilata este primeiro período, seguindo o procedimento adotado por Habitar-BID (2008), que, por sua vez, baseia-se no estudo do Cedeplar/UFMG (2007).

A Tabela 2.1 apresenta as quantidades de unidades habitacionais que deverão ser produzidas em todo o Brasil em tais períodos, tendo como fonte inicial o estudo citado.

Tabela 2.1 Projeção das novas unidades habitacionais que deverão ser acrescidas ao estoque habitacional existente: *período 2006 a 2023.*

Período [anos]	Demanda habitacional futura	
	[milhões de unidades]	[% do total]
2006-2011	9,82	35,7%
2012-2015	5,45	19,8%
2016-2019	5,71	20,8%
2020-2023	6,52	23,7%
Total 2006-2023	27,49	100,0%

Fonte: elaborado a partir de dados de CEDEPLAR/UFMG (2007) apud Habitar-BID (2008, p. 160, p. 162, p. 243, p. 254).

No entanto, este estudo data de 2008, significando que parte do primeiro período abordado já ocorreu. Assim, adotando-se uma postura a favor da segurança, considera-se que as necessidades habitacionais do período 2006-2008 não foram em nada atendidas e, então, passaram a fazer parte do déficit habitacional, sendo somadas ao déficit habitacional básico, atualizando tal valor do ano 2005 para o ano 2008, conforme apresentado no próximo subitem.

Uma vez que só se obteve acesso aos dados já agrupados nos períodos apresentados na tabela anterior, sem acesso à fonte detalhada anualmente dos mesmos, para estimar o quanto da demanda habitacional projetada para o período 2006-2011 refere-se ao período 2006-2008, esta pesquisa baseou-se na taxa média de crescimento anual da população projetada pelo Cedeplar/UFMG, apresentada no Relatório PlanHab 2 (BRASIL, 2008) e sintetizada na Tabela 2.2.

Tabela 2.2 Projeções das taxas médias de crescimento populacional anual – Brasil.

Período [anos]	Taxa média crescimento anual
2000-2005	1,31%
2005-2010	1,16%
2010-2015	1,00%
2015-2020	0,82%

Fonte: CEDEPLAR/UFMG (2007) apud BRASIL, Relatório PlanHab 2 (2008, p. 134).

A partir da taxa média de crescimento anual da população, segmentou-se, em valores anuais, a demanda habitacional para o período 2006-2011, conforme mostra a Tabela 2.3.

Tabela 2.3 Projeção das novas unidades habitacionais que deverão ser acrescidas ao estoque habitacional existente, segmentadas ano a ano: período 2006 a 2011.

Ano	Demanda habitacional futura [milhões de unidades]
2006	1,59
2007	1,61
2008	1,63
2009	1,65
2010	1,67
2011	1,68
Total 2006-2011	9,82

Fonte: elaborado a partir de dados de CEDEPLAR/UFMG (2007) apud Habitar-BID (2008, p. 160, p. 162, p. 243, p. 254) e CEDEPLAR/UFMG (2007) apud BRASIL, Relatório PlanHab 2 (2008, p. 134).

Assim, tem-se que 4,83 milhões de unidades referem-se à demanda habitacional do período 2006-2008 e devem ser somadas ao déficit habitacional básico do ano 2005, atualizando-o para o ano 2008, o que está apresentado no próximo subitem. Já 5,00 milhões de unidades se referem à demanda habitacional futura para o período 2009-2011 (Tabela 2.4).

Tabela 2.4 Projeção das novas unidades habitacionais necessárias no período 2006 a 2011, segmentadas em déficit habitacional (2006-2008) e demanda habitacional futura (2009-2011).

Período [anos]	Demanda habitacional [milhões de unidades]
2006-2008	<i>déficit</i> 4,83
2009-2011	<i>demanda futura</i> 5,00
2006-2011	<i>demanda total</i> 9,82

Fonte: elaborado a partir de dados de CEDEPLAR/UFMG (2007) apud Habitar-BID (2008, p. 160, p. 162, p. 243, p. 254) e CEDEPLAR/UFMG (2007) apud BRASIL, Relatório PlanHab 2 (2008, p. 134).

Logo, as necessidades habitacionais futuras referentes ao período de 2009-2023, sem tal parcela correspondente a déficit habitacional, passam a totalizar 22,67 milhões de unidades, conforme a Tabela 2.5, a seguir.

Tabela 2.5 Projeção das novas unidades habitacionais que deverão ser acrescidas ao estoque habitacional existente para suprir a demanda futura por moradias: *período 2009 a 2023*.

Período [anos]	Demanda habitacional futura	
	[milhões de unidades]	[% do total]
2009-2011	5,00	22%
2012-2015	5,45	24%
2016-2019	5,71	25%
2020-2023	6,52	29%
Total 2009-2023	22,67	100%

Fonte: elaborado a partir de dados de CEDEPLAR/UFMG (2007) apud Habitar-BID (2008, p. 160, p. 162, p. 243, p. 254) e CEDEPLAR/UFMG (2007) apud BRASIL, Relatório PlanHab 2 (2008, p. 134).

No entanto, apenas parte da demanda futura por novas moradias é possível de ser construída pela iniciativa privada e, então, passível de empregar o mecanismo aqui proposto para sua produção.

Para estimar tal parcela, adotou-se como base a segmentação da demanda habitacional futura por tipos de produtos habitacionais, utilizada pelo estudo Habitar-BID (2008), a saber: lote urbanizado, cesta de material de construção para unidade térrea (32 m²), unidades produzidas por autogestão, casa (produzida por empreiteira), apartamento (produzido por empreiteira), unidade em área central e consolidada (produzida por empreiteira), unidades de padrão médio FGTS, unidades que podem ser comercializadas pelo mercado (com previsão de atendimento pelo SBPE).

A divisão feita pelo Habitar-BID (2008, p. 243) do total necessário de novas unidades habitacionais, projetado por ele para o período 2006-2023, segundo a tipologia de produto, está apresentada nas colunas 2 e 3 da Tabela 2.6. A representatividade de cada tipo de produto habitacional foi, então, espelhada para o total de necessidades habitacionais futuras referentes ao período de 2009-2023, estimado neste estudo, o que está apresentado na coluna 4 da mesma tabela.

Tabela 2.6 Demanda habitacional futura segmentada por tipo de produto habitacional: períodos 2006-2023 e 2009-2023.

Produto habitacional	Demanda habitacional futura 2006-2023		Demanda habitacional futura 2009-2023
	[milhões de unidades]	[% do total]	[milhões de unidades]
Lote urbanizado	5,16	19%	4,26
Material de construção para unidade térrea (32m ²)	7,99	29%	6,59
Unidades por autogestão	1,92	7%	1,59
Casa (empreiteira)	3,07	11%	2,53
Apartamento (empreiteira)	2,21	8%	1,82
Unidade em área central/consolidada (empreiteira)	0,47	2%	0,39
Unidades de padrão médio FGTS	3,17	12%	2,61
Unidades de mercado SBPE	3,49	13%	2,87
Total	27,49	100%	22,67

Fonte: elaborado a partir de dados de CEDEPLAR/UFMG (2007) apud Habitar-BID (2008, p. 243).

Daí se conclui que, dentre as novas unidades habitacionais que deverão ser acrescidas ao estoque habitacional existente ao longo do período 2009-2023 para suprir a demanda futura por moradias, que totalizam 22,67 milhões de unidades, a parcela de 21%, isto é, *4,75 milhões de unidades* poderão ser construídas pela iniciativa privada, podendo empregar o mecanismo proposto para tal. Esta parcela corresponde aos seguintes produtos habitacionais, destacados na tabela anterior: casa (empreiteira), apartamento (empreiteira), unidade em área central e consolidada (empreiteira)⁴.

Para estimar, segmentadamente por períodos que compõem o horizonte de 2009-2023, o fluxo necessário de construção desta demanda

⁴ Os demais produtos habitacionais elencados não são considerados como elegíveis para construção pela iniciativa privada com aplicação do mecanismo proposto, conforme explicado abaixo:

- lote urbanizado: constituído apenas de terreno e infra-estrutura, excluindo-se construção;
- cesta de material de construção para unidade térrea (32 m²): materiais necessários para edificar uma casa de 32 m² através de autoconstrução;
- unidades por auto-gestão: como o próprio nome indica, estas unidades não são construídas pela iniciativa privada;
- unidades de padrão médio FGTS: possuem padrão construtivo mais caro, não sendo destinadas à população de baixa renda, definida neste estudo como até 5sm de renda familiar média mensal;
- unidades de mercado SBPE: possuem padrão construtivo mais caro, sendo destinadas à população com renda familiar média mensal acima de 10 sm.

futura que poderá empregar o mecanismo proposto em sua implantação, espelhou-se, para o total de tais unidades (4,75 milhões), a representatividade do volume a ser construído a cada período, calculado anteriormente (Tabela 2.5), considerando as necessidades habitacionais futuras de todos os tipos de produtos (coluna 3 da Tabela 2.7).

Tabela 2.7 Fluxo de construção de moradias para suprir a demanda habitacional futura, que podem empregar o mecanismo proposto para sua implantação: *período 2009 a 2023.*

Período [anos]	Demanda habitacional futura- TODOS produtos habitacionais		Demanda habitacional futura- uso do MECANISMO PROPOSTO
	[milhões de unidades]	[% do total]	[milhões de unidades]
2009-2011	5,00	22%	1,05
2012-2015	5,45	24%	1,14
2016-2019	5,71	25%	1,20
2020-2023	6,52	29%	1,37
Total 2009-2023	22,67	100%	4,75

Fonte: elaborado a partir de dados de CEDEPLAR/UFMG (2007) apud Habitar-BID (2008, p. 160, p. 162, p. 243, p. 254) e CEDEPLAR/UFMG (2007) apud BRASIL, Relatório PlanHab 2 (2008, p. 134).

Assim, tem-se o fluxo de construção das novas unidades habitacionais que deverão ser acrescidas ao estoque habitacional existente para suprir a demanda futura por moradias e que podem empregar o mecanismo aqui proposto para sua implantação, ao longo do período 2009-2023.

2.1.2 Projeção do déficit habitacional básico ajustado (ano 2008)

O déficit habitacional implica necessidade de construção de novas unidades e refere-se a:

domicílios rústicos, domicílios demasiadamente depreciados, domicílios improvisados, coabitação familiar e “ônus excessivo com aluguel”, que corresponde ao número de famílias urbanas, com renda familiar de até três salários mínimos, que moram em casa ou apartamento (domicílios urbanos duráveis) e que dispõem mais de 30% de sua renda com aluguel (FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO, 2004).

Do conceito de déficit habitacional deriva o déficit habitacional básico, que se diferencia do primeiro por não incluir os componentes do ônus excessivo com aluguel e da depreciação. Os dados atuais disponíveis são relativos ao déficit habitacional básico, a partir dos quais é estimado o déficit habitacional. Por isso, este estudo trata do déficit habitacional básico, que, segundo a Fundação João Pinheiro (2004, p. 35-36), estava no entorno de 5,89 milhões de domicílios no Brasil no ano 2000.

O déficit habitacional básico em 2000 está atualizado para o ano 2005, com base nos dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) 2005, em Habitar-BID (2008), conforme demonstra a Tabela 2.8.

Em seguida, este mesmo estudo calcula, para o ano 2005, o déficit habitacional básico ajustado, sendo este ajuste relativo à variável coabitação familiar, considerada no déficit habitacional básico. Segundo Habitar-BID (2008, p. 131):

é notório o questionamento sobre a incorporação do total de famílias conviventes nesse déficit, não se podendo considerar, portanto, todas as famílias conviventes num mesmo domicílio como demandas automáticas por novas moradias, uma vez que, certamente, parte dessas famílias é levada à coabitação por razões diferentes e não somente pela falta de acesso à habitação.

Assim, o déficit habitacional básico ajustado, ano 2005, “contém redução de 35% correspondente às famílias conviventes que, supostamente, não integram as demandas atuais por novas moradias” (HABITAR-BID, 2008, p. 133), e está apresentado na Tabela 2.8.

Tabela 2.8 Valores do déficit habitacional básico e do déficit habitacional básico ajustado: anos 2000 e 2005.

ano	Déficit habitacional básico [milhões de unidades]	Déficit habitacional básico ajustado [milhões de unidades]
2000	5,89	não disponível
2005	6,13	4,89

Fonte: elaborado a partir de dados de Fundação João Pinheiro (2004, p. 35 e p. 36) e de Habitar-BID (2008, p. 134 e p. 140).

Para atualizar tais valores para o ano 2008, soma-se, ao déficit habitacional básico do ano 2005, a demanda habitacional do período 2006-2008, calculada no subitem anterior, isto é, 4,83 milhões de unidades. Tal valor foi estimado a partir do total da demanda habitacional futura apresentado para o período 2006-2011, sendo que esta demanda total não está numericamente detalhada por item componente do déficit habitacional básico (domicílios rústicos, domicílios improvisados e coabitação familiar). Assim, não é possível descontar a parte da coabitação familiar, correspondente às famílias conviventes que, supostamente, não integram as demandas por novas moradias. Logo, a atualização para o ano 2008 do valor do déficit habitacional básico ajustado é feita impondo-se a relação de 80% entre déficit habitacional básico ajustado e déficit habitacional básico sem ajuste, apresentada por Habitar-BID (2008) para o ano 2005⁵. A Tabela 2.9 mostra esta atualização.

Tabela 2.9 Valores do déficit habitacional básico e do déficit habitacional básico ajustado: anos 2000, 2005 e 2008.

ano	Déficit habitacional básico [milhões de unidades]	Déficit habitacional básico ajustado [milhões de unidades]
2000	5,89	não disponível
2005	6,13	4,89
2008	10,96	8,73

Fonte: elaborado a partir de dados de Fundação João Pinheiro (2004, p. 35 e p. 36), de Habitar-BID (2008, p. 134 e p. 140), de CEDEPLAR/UFMG (2007) apud Habitar-BID (2008, p. 160, p. 162, p. 243, p. 254) e de CEDEPLAR/UFMG (2007) apud BRASIL, Relatório PlanHab 2 (2008, p. 134).

Assim, considera-se neste estudo que 8,73 milhões de unidades correspondem à defasagem atual de moradias, referida por déficit habitacional básico ajustado 2008.

Analogamente ao exposto, no subitem anterior, para a demanda futura por novas moradias, apenas parte da defasagem atual de domicílios é possível de ser suprida pela iniciativa privada e, então, passível de empregar o mecanismo aqui proposto para sua produção.

⁵ Déficit habitacional básico ajustado 2005/déficit habitacional básico 2005 = 4,89 / 6,13 [em milhões de unidades] = 79,7%.

Para estimar tal parcela, adotou-se como base a segmentação do déficit habitacional básico ajustado 2005 por tipos de produtos habitacionais, utilizada pelo estudo Habitar-BID (2008), a saber: lote urbanizado, cesta de material de construção para unidade térrea (32m²), unidades produzidas por autogestão, casa (produzida por empreiteira), apartamento (produzido por empreiteira), unidade em área central e consolidada (produzida por empreiteira), unidades de padrão médio FGTS, unidades que podem ser comercializadas pelo mercado (com previsão de atendimento pelo SBPE).

A divisão feita pelo Habitar-BID (2008, p. 239) do total necessário de novas unidades habitacionais, estimado por ele para atender o déficit habitacional básico ajustado 2005, segundo a tipologia de produto, está apresentada nas colunas 2 e 3 da Tabela 2.10. A representatividade de cada tipo de produto habitacional foi, então, espelhada para o total de necessidades habitacionais referentes ao déficit habitacional básico ajustado 2008, estimado neste estudo, o que está apresentado na coluna 4 da mesma tabela.

Tabela 2.10 Déficit habitacional básico ajustado segmentado por tipo de produto habitacional: anos 2005 e 2008.

Produto habitacional	Déficit habitacional básico ajustado 2005		Déficit habitacional básico ajustado 2008 [milhões de unidades]
	[milhões de unidades]	[% do total]	
Lote urbanizado	0,42	9%	0,75
Material de construção para unidade térrea (32m ²)	2,58	53%	4,60
Unidades por autogestão	0,87	18%	1,55
Casa (empreiteira)	0,62	13%	1,11
Apartamento (empreiteira)	0,17	3%	0,30
Unidade em área central/consolidada (empreiteira)	0,13	3%	0,23
Unidades de padrão médio FGTS	0,08	2%	0,15
Unidades de mercado SBPE	0,02	0,4%	0,04
Total	4,89	100%	8,73

Fonte: elaborado a partir de dados de Fundação João Pinheiro (2000) apud Habitar-BID (2008, p. 239).

Dáí conclui-se que, dentre as novas unidades habitacionais que deverão ser acrescidas ao estoque habitacional existente para suprir a defasagem atual de moradias, que totalizam 8,73 milhões de unidades, a parcela de 19%, isto é, *1,65 milhões de unidades* poderão ser construídas pela iniciativa privada, podendo empregar o mecanismo proposto para tal. Esta parcela corresponde aos seguintes produtos habitacionais,

destacados na tabela anterior: casa (empreiteira), apartamento (empreiteira), unidade em área central e consolidada (empreiteira)⁶.

Adota-se como premissa do estudo que este déficit atual de domicílios, passível de ser suprido pela iniciativa privada, utilizando a lógica proposta, deve ser completamente sanado no horizonte temporal adotado no subitem anterior, dividido em quadriênios, que coincidem com a periodicidade prevista para as revisões do PlanHab, que, por sua vez, correspondem às datas de elaboração dos PPA's do Governo Federal, a saber: 2009-2011⁷, 2012-2015, 2016-2019 e 2020-2023. Esta imposição de prazo decorre do objetivo desta pesquisa de contribuir para a redução do problema habitacional brasileiro.

Arbitra-se no estudo um ritmo homogêneo ao longo dos anos que compõem o horizonte de 2009-2023 para construção destas novas unidades, as quais suprirão a parcela do déficit habitacional que permite o emprego do mecanismo proposto para implantação, conforme pode ser visualizado na Tabela 2.11.

Tabela 2.11 Fluxo de construção de moradias para suprir o déficit habitacional básico ajustado 2008, que podem empregar o mecanismo proposto para sua implantação: *período 2009 a 2023*.

Período [anos]	Déficit habitacional básico ajustado 2008- uso do MECANISMO PROPOSTO	
	[milhões de unidades]	[% do total]
2009-2011	0,33	20%
2012-2015	0,44	27%
2016-2019	0,44	27%
2020-2023	0,44	27%
Total 2009-2023	1,65	100%

Fonte: elaborado a partir de dados de Fundação João Pinheiro (2000) apud Habitar-BID (2008, p. 239).

Assim, tem-se o fluxo de construção das novas unidades habitacionais que deverão ser acrescidas ao estoque habitacional existente para

⁶ Os demais produtos habitacionais elencados não são considerados como elegíveis para construção pela iniciativa privada com aplicação do mecanismo proposto, conforme já explicado em nota de rodapé no subitem anterior.

⁷ Este primeiro período está reduzido, pois parte dele já ocorreu, uma vez que o estudo data de 2008.

suprir a defasagem atual de moradias (ano 2008) e que podem empregar o mecanismo proposto para sua implantação, ao longo do período 2009-2023.

2.1.3 Necessidades habitacionais brasileiras presentes e futuras a serem atendidas com emprego do mecanismo proposto

A consolidação dos valores obtidos nos dois subitens anteriores – demanda futura e déficit habitacional – conduz ao total de unidades habitacionais a ser construído ao longo dos próximos anos no Brasil, passível de empregar o mecanismo proposto (Tabela 2.12).

Tabela 2.12 Fluxo de construção de moradias para suprir a demanda habitacional futura e o déficit habitacional básico ajustado 2008, que podem empregar o mecanismo proposto para sua implantação: *período 2009 a 2023.*

Período [anos]	Demanda habitacional futura		Déficit habitacional básico ajustado 2008		Demanda futura e déficit habitacional
	Total	Uso do MECANISMO PROPOSTO	Total	Uso do MECANISMO PROPOSTO	
	[milhões de unidades]		[milhões de unidades]		[milhões de unidades]
2009-2011	5,00	1,05	1,75	0,33	1,38
2012-2015	5,45	1,14	2,33	0,44	1,58
2016-2019	5,71	1,20	2,33	0,44	1,64
2020-2023	6,52	1,37	2,33	0,44	1,80
Total 2009-2023	22,67	4,75	8,73	1,65	6,40

Fonte: elaborado a partir de dados de CEDEPLAR/UFMG (2007) apud Habitar-BID (2008, p. 160, p. 162, p. 243, p. 254), de CEDEPLAR/UFMG (2007) apud BRASIL, Relatório PlanHab 2 (2008, p. 134) e de Fundação João Pinheiro (2000) apud Habitar-BID (2008, p. 239).

Nota-se que a lógica de funcionamento do negócio produção de habitação popular aqui defendida é adequada para suprir em torno de 20% das moradias necessárias para extinção do problema habitacional no Brasil até o ano 2023. Esta é a contribuição do mecanismo em discussão para a solução da questão habitacional no País.

As necessidades habitacionais, apresentadas em número de unidades, podem ser traduzidas em montante de recursos financeiros.

Para concluir-se pelo volume de recursos financeiros do Poder Público Federal que serão comprometidos – através da arrecadação tributária – para atender tal fluxo de construção, considerando o uso do mecanismo em questão, multiplica-se a quantidade de unidades pelo

parâmetro de recursos comprometidos pelo governo, por unidade habitacional (R\$/unidade), extraído do empreendimento protótipo⁸.

Este parâmetro considera o montante de recursos equivalentes ao valor de face das cotas emitidas com lastro no empreendimento habitacional desenvolvido segundo a lógica proposta – as quais são os títulos passíveis de serem empregados para pagamento de tributos federais – dividido pela quantidade de unidades habitacionais que compõem tal empreendimento. Logo, este parâmetro representa o subsídio indireto a ser oferecido pelo Poder Público Federal por unidade habitacional (R\$/unidade), na forma de títulos a ele destinados.

No entanto, é intuitivo que tal volume de recursos expresso pelo parâmetro depende do padrão construtivo da habitação a ser produzida. Nesse sentido, deve ser lembrado que se busca, aqui, contribuir para a solução do problema habitacional da população de baixa renda, considerada como aquela com até cinco salários mínimos (sm) de renda familiar média mensal, mas já foi apresentado que o emprego do mecanismo possibilita construir moradia enquadrada na capacidade de pagar da população com renda familiar média mensal a partir de 2,3 sm. Assim, tal parâmetro é calculado para estes dois extremos.

Logo, é extraído um parâmetro a partir do empreendimento protótipo, para a faixa de renda para a qual ele foi formatado, isto é, 2,3 sm, e é extraído outro parâmetro a partir do empreendimento que aplica a lógica de funcionamento defendida, mas é formatado com preço superior ao do protótipo, sendo adequado ao extrato mais alto aqui considerado como baixa renda, isto é, 5 sm:

- parâmetro 2,3 sm: 8.795 [R\$ março de 2008/unidade];
- parâmetro 5 sm: 19.437 [R\$ março de 2008/unidade].

Dessa forma, as necessidades habitacionais presentes e futuras que podem empregar o mecanismo proposto para sua implantação, apresentadas em número de unidades, são traduzidas em montante de

⁸ A rigor, foram extraídos dois parâmetros no caso em discussão, conforme explicado adiante.

recursos financeiros no conceito de subsídio indireto a ser oferecido pelo Poder Público Federal, multiplicando-as pelos parâmetros apresentados. A Tabela 2.13 apresenta os resultados obtidos considerando os dois parâmetros.

Tabela 2.13 Comprometimento de recursos financeiros pelo Poder Público Federal, no conceito de subsídio indireto, para suprir as necessidades habitacionais presentes e futuras, que podem empregar o mecanismo proposto para sua implantação: *período 2009 a 2023*.

Período [anos]	Necessidades habitacionais presentes e futuras Uso do MECANISMO PROPOSTO		
	Quantidade de moradias [milhões de unidades]	Subsídio indireto - União 2,3sm 5sm [R\$ milhões de mar/08]	
2009-2011	1,38	12.103	26.748
2012-2015	1,58	13.899	30.717
2016-2019	1,64	14.382	31.785
2020-2023	1,80	15.874	35.084
Total 2009-2023	6,40	56.258	124.334

Fonte: elaborado a partir de dados de CEDEPLAR/UFMG (2007) apud Habitar-BID (2008, p. 160, p. 162, p. 243, p. 254), de CEDEPLAR/UFMG (2007) apud BRASIL, Relatório PlanHab 2 (2008, p. 134) e de Fundação João Pinheiro (2000) apud Habitar-BID (2008, p. 239).

Conclui-se, então, que o comprometimento de recursos financeiros pelo Poder Público Federal, no conceito de subsídio indireto – através da arrecadação tributária – para atender ao fluxo de construção que supre as necessidades habitacionais no horizonte deste estudo, considerando o uso do mecanismo em questão, está situado entre os dois extremos apresentados nas colunas 3 e 4 da tabela anterior. A representatividade deste comprometimento de recursos financeiros perante o caixa da União está apresentada no próximo subitem.

O subsídio direto a ser oferecido pelo Estado – através da isenção fiscal sobre o ganho financeiro decorrente da aplicação do mecanismo proposto ao negócio habitação popular – não compromete recursos financeiros do Estado. Neste caso, o Poder Público apenas deixa de arrecadar tributos sobre um aumento da atividade econômica, gerado pela atuação da iniciativa privada no segmento habitacional popular. Isto é, o Estado apenas deixa de aumentar o volume de arrecadação dos tributos contemplados na isenção fiscal.

2.2 Impacto nos cofres públicos da institucionalização do mecanismo proposto para atendimento das necessidades habitacionais brasileiras

O aceite pelo Estado de títulos de investimento – cotas – como forma de pagamento de tributos equivale a um recebimento de forma diferida por um prazo longo e a uma baixa taxa de rentabilidade dos recursos que seriam arrecadados de imediato através de tais tributos. Assim, é definido a seguir qual(is) tributo(s) pode(m) ser pago(s) com títulos de investimento em função da representatividade da queda de volume de arrecadação imediata no(s) referido(s) tributo(s), aqui esboçada.

A restrição do canal de uso das cotas à esfera federal brasileira ocorre porque o Poder Público Federal é o final responsável pela política habitacional do País e também por questões de simplificação da implantação e da operação do mecanismo. Assim, estabelece-se o uso das cotas para pagamento de tributos de uma única esfera de governo, qual seja, a federal.

Definem-se, então, os dois seguintes canais de uso para as cotas:

- pagamento de IRPJ e CSLL; e / ou
- pagamento de Cofins e PIS/Pasep⁹.

Conforme detalhado a seguir, o impacto no volume de arrecadação imediata destes tributos, por ser relativamente suave em termos percentuais, pode, muito provavelmente, ser contornado pelo governo brasileiro. Soma-se a isto o fato que tal efeito ocorre num primeiro momento, sendo o mesmo diluído após certo tempo da institucionalização do mecanismo proposto, o que está comentado mais adiante.

⁹ Significado das siglas destes tributos: Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza – Pessoa Jurídica; Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL); Contribuição Social para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins); Programa de Integração Social (PIS)/ Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep).

O primeiro passo para estimar o impacto em questão foi projetar a arrecadação tributária mediante os tributos elencados, ocorrida no ano 2007, para o horizonte aqui adotado, isto é, ao longo do período 2009-2023. Esta projeção foi feita empregando-se o crescimento estimado para o PIB brasileiro no mesmo período. A Tabela 2.14 mostra tais valores. Vale comentar que se considera, além da arrecadação através dos tributos sugeridos, a arrecadação tributária federal total, uma vez que a adoção do mecanismo proposto pelo mercado deve ter seu efeito também mensurado no total do caixa da União.

Tabela 2.14 Arrecadação projetada para os tributos sugeridos como canais de uso das cotas e para o caixa total da União: *período 2009 a 2023*.

Crescimento anual do PIB:	5,0%	3,0%	3,0%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	
Tributo	Arrecadação tributária anual [R\$ milhões de março/08]								
	ano 2007	ano 2008	ano 2009	ano 2010	ano 2011	ano 2012	ano 2013	ano 2014	ano 2015
IRPJ	72.513	76.138	78.422	80.775	84.491	88.377	92.443	96.695	101.143
CSLL	35.722	37.508	38.634	39.793	41.623	43.538	45.540	47.635	49.826
PIS/PASEP	27.748	29.136	30.010	30.910	32.332	33.819	35.375	37.002	38.704
COFINS	106.440	111.762	115.115	118.568	124.022	129.727	135.695	141.937	148.466
Arrecadação federal total	447.077	469.430	483.513	498.019	520.927	544.890	569.955	596.173	623.597

continua

continuação

Crescimento anual do PIB:	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	
Tributo	Arrecadação tributária anual [R\$ milhões de março/08]								
	ano 2016	ano 2017	ano 2018	ano 2019	ano 2020	ano 2021	ano 2022	ano 2023	Total 2009-2023
IRPJ	105.796	110.662	115.753	121.077	126.647	132.473	138.566	144.940	622.346
CSLL	52.118	54.516	57.024	59.647	62.390	65.260	68.262	71.402	306.589
PIS/PASEP	40.485	42.347	44.295	46.332	48.464	50.693	53.025	55.464	238.152
COFINS	155.295	162.439	169.911	177.727	185.902	194.454	203.399	212.755	913.529
Arrecadação federal total	652.282	682.287	713.673	746.502	780.841	816.759	854.330	893.629	3.837.075

Fonte: elaborado a partir de dados de INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (2008) e de INTERNATIONAL MONETARY FUND (2008).

As expectativas empregadas para o crescimento do PIB do Brasil são as apresentadas pelo Fundo Monetário Internacional - FMI (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2008), ajustadas pela aplicação de redutores. Estes redutores foram empregados em função de acontecimentos na economia mundial (a partir de outubro de 2008) posteriores ao lançamento de tais expectativas. Dessa forma, configura-se cenário conservador para balizar o impacto da lógica defendida no caixa da União.

Em seguida, tais projeções de arrecadação tributária foram agregadas em quadriênios, idênticos aos do subitem anterior deste estudo, que coincidem com a periodicidade prevista para as revisões do PlanHab, que, por sua vez, correspondem às datas de elaboração dos

PPA's do Governo Federal, a saber: 2009-2011¹⁰, 2012-2015, 2016-2019 e 2020-2023.

Estes volumes de recursos pertencentes ao cofre da União foram, então, confrontados com os volumes de recursos financeiros que o Poder Público Federal precisa comprometer no mesmo período – através da arrecadação tributária – para atender ao fluxo de construção de moradias, considerando o uso do mecanismo em questão, de maneira a suprir a demanda habitacional futura e o déficit habitacional básico ajustado 2008, apresentados no subitem anterior. Assim, tem-se o efeito que a institucionalização do mecanismo proposto para atendimento destas necessidades habitacionais brasileiras gera no cofre da União, o que está consolidado na Tabela 2.15.

Tabela 2.15 Impacto no caixa da União da institucionalização do mecanismo proposto para atendimento das necessidades habitacionais brasileiras: período 2009 a 2023.

Período [anos]	Arrecadação tributária			Subsídio indireto - União		Impacto no caixa da União					
	IRPJ e CSLL	COFINS e PIS/PASEP	Arrecadação federal total	Necessidade de recursos demanda futura e déficit habitacional		IRPJ e CSLL		COFINS e PIS/PASEP		Arrecadação federal total	
				2,3sm	5sm	2,3sm	5sm	2,3sm	5sm	2,3sm	5sm
2009-2011	363.737	450.957	1.502.459	12.103	26.748	3,3%	7,4%	2,7%	5,9%	0,8%	1,8%
2012-2015	565.198	700.725	2.334.615	13.899	30.717	2,5%	5,4%	2,0%	4,4%	0,6%	1,3%
2016-2019	676.593	838.830	2.794.744	14.382	31.785	2,1%	4,7%	1,7%	3,8%	0,5%	1,1%
2020-2023	809.942	1.004.155	3.345.560	15.874	35.084	2,0%	4,3%	1,6%	3,5%	0,5%	1,0%
Total 2009-2023	2.415.470	2.994.667	9.977.379	56.258	124.334	2,3%	5,1%	1,9%	4,2%	0,6%	1,2%

Valores monetários em R\$ milhões de março/08.

Fonte: elaborado a partir de dados de INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (2008), de INTERNATIONAL MONETARY FUND (2008), de CEDEPLAR/UFMG (2007) apud HABITAR-BID (2008, p. 160, p. 162, p. 243, p. 254), de CEDEPLAR/UFMG (2007) apud BRASIL, Relatório PlanHab 2 (2008, p. 134) e de FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO (2000) apud HABITAR-BID (2008, p. 239).

Os impactos apresentados na tabela anterior referem-se ao uso exclusivo de um ou outro canal para as cotas, sendo possível também a combinação entre ambos, o que reduz o efeito isolado em cada canal. Nota-se que, mesmo considerando emprego exclusivo de cada canal, os percentuais apresentados são baixos, significando que o impacto no volume de arrecadação imediata dos tributos sugeridos como canais de uso das cotas são suaves em relação ao volume total arrecadado através de tais tributos. Ao analisar o efeito da adoção pelo mercado da lógica proposta

¹⁰ Novamente, este primeiro período está reduzido, pois parte dele já ocorreu, uma vez que o texto data de 2008.

no caixa da União como um todo, tem-se que o resultado é ainda de menor intensidade, sendo de 1,2% para o período total de 2009-2023, considerando o extremo superior de comprometimento de recursos do Estado, isto é, assumindo que todas as necessidades habitacionais seriam supridas construindo-se moradias com o máximo padrão construtivo dentro do espectro atendido pelo mecanismo proposto (parâmetro de [R\$/unidade habitacional] para 5 sm).

Além disso, deve ser considerado também que a queda de volume de arrecadação referente aos tributos sugeridos ocorre num primeiro momento com o diferimento do recebimento dos recursos de tais tributos num prazo longo. Mas, decorrido certo tempo após o início da adoção pelo mercado do mecanismo, a curva de arrecadação referente a estes tributos tende a se elevar e se estabilizar, uma vez que o volume de recursos que estarão sendo recebidos mais tardiamente será maior, em decorrência do aumento da atividade econômica, comentado a seguir.

Uma vez que o objetivo aqui é incentivar a produção de habitação popular pela iniciativa privada, pretende-se atingir larga escala desta produção. Isto passa a configurar um acréscimo, de significativa monta, de atividade econômica, sobre o qual o Poder Público passa a arrecadar tributos.

Assim, ainda que de forma diferida no tempo, crescerá a curva de volume de arrecadação referente aos tributos federais que constituem o canal de uso estabelecido para as cotas.

Além disso, o Estado como um todo – esferas federal, estadual e municipal – passa a receber, de imediato, tributos, que não os sugeridos como canal de uso das cotas, sobre o acréscimo da atividade econômica como um todo, isto é, há elevação de receita para os cofres públicos.

Em suma, com a institucionalização do mecanismo proposto, todas as esferas do Poder Público aumentam seu volume de arrecadação tributária, ainda que parte das receitas passe a ser recebida de forma diferida no tempo.

Este aumento de volume de arrecadação tributária, somado ao suave impacto, em termos percentuais, de efeito imediato no volume de

arrecadação dos tributos sugeridos como canais de uso das cotas – sendo tal impacto imediato diluído após certo tempo da adoção pelo mercado da lógica proposta – indicam que o governo brasileiro pode, muito provavelmente, implementar o mecanismo em questão, contornando tais pequenos impactos ao traçar um plano nacional de governo como um todo para a solução do problema habitacional brasileiro, o que foge ao escopo deste texto.

Naturalmente, por ser inovadora, a lógica proposta neste estudo para funcionamento do negócio produção de habitação popular exige ajustes no tocante a leis e procedimentos oficializados pelo Estado.

2.3 Articulações, regulatória e institucional, necessárias à implementação do mecanismo proposto

O mecanismo proposto, apesar de empregar instrumentos disponíveis no mercado de capitais, é inovador ao desenhar novo canal possível de ser utilizado para pagamento de determinados tributos federais: o Poder Público Federal aceita, como forma de pagamento de certos tributos, as cotas emitidas a partir das cédulas hipotecárias em segunda hipoteca, lastreadas na habitação popular. Estas apresentam taxa de renda inferior à taxa que seu grau de risco recomendaria e são associadas à parcela subordinada do fluxo de recebíveis decorrente da venda da habitação popular. Este, por sua vez, é segmentado em tranches sênior e subordinada.

Como ocorre no caso de qualquer inovação, são necessárias reformas, regulatória e institucional, para a implementação do mecanismo aqui proposto.

Além disso, é fato que o pleno desenvolvimento do mercado de títulos de investimento no âmbito do Sistema Financeiro Imobiliário (SFI), ao qual pertencem os instrumentos empregados neste estudo – plenitude esta assumida aqui como possível – depende da consolidação de um ambiente de segurança jurídica e garantia de contratos que deverá ser conquistado a partir da transparência e agilidade do Judiciário (FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS – FGV PROJETOS, 2006, p. 38).

No tocante a este mercado de títulos de investimento, vale comentar que ele é relativamente recente: a Lei nº 9.514¹¹, de 20 de novembro de 1997, criou o SFI e, em conjunto com outras leis, decretos e medidas provisórias, que a seguiram e lhe são relacionadas, estabeleceu a transição do velho SFH (Sistema Financeiro da Habitação) – financiamento habitacional por meio de crédito direto e sem base no mercado – para um sistema moderno, de mercado, com acesso a financiamento por meio do mercado de capitais – o SFI. Assim, ficaram definidos os alicerces para os diversos tipos de títulos relacionados a imóveis no mercado de capitais e ampliou-se a gama de produtos no mercado secundário emitidos para mobilizar maior parcela da poupança privada com o objetivo de financiar a habitação (informação não publicada)¹². No entanto, dada a “juventude” desses novos instrumentos, um claro conjunto de regulamentos ainda é necessário para garantir o desenvolvimento sustentável desse mercado. Isto é, apesar do progresso conquistado nos últimos anos, é preciso ainda estabelecer normas regulatórias que garantirão integridade e orientação de mercado às inovações. É neste cenário que cabe inserir a regulação do mecanismo aqui proposto.

Por outro lado, dentre as prioridades de empréstimos do Banco Mundial no setor habitacional está o apoio a reformas regulatória e institucional neste setor através de investimento e empréstimo, incluindo assistência técnica. Tal empréstimo apoia reformas genéricas, que afetem o desempenho de todo o setor habitacional, e reformas específicas considerando: revisão de custo através de mecanismos apropriados de estabelecimento de preço e taxa; implementação de reforma dentro de um amplo contexto local e nacional de estratégias habitacionais; e monitoramento regular do desempenho do setor através de indicadores quantitativos. Especificamente, tais empréstimos focam em apoiar e melhorar o desempenho de instituições responsáveis, entre outras coisas, por:

¹¹ Dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências.

¹² Informação extraída de relatório para discussão do Banco Mundial, Departamento do Brasil, Setor Desenvolvimento Urbano, Região América Latina e Caribe, Relatório nº 22032 BR, Brasil, 26 jun. 2002.

analisar o ambiente regulatório para que ocorra o financiamento habitacional pelo setor privado, para o desenvolvimento de instrumentos efetivos para direcionamento de financiamento habitacional para os pobres, e para criar um vínculo institucional entre financiamento habitacional, “Ministério das Finanças” e o Banco Central (THE WORLD BANK, 1993).

Também no sentido de favorecer as reformas regulatória e institucional necessárias, o Plano Nacional de Habitação (PlanHab), instrumento da Política Nacional de Habitação (PNH), atualmente (ano 2008) em elaboração no Brasil pela Secretaria Nacional de Habitação do Ministério das Cidades, afirma que ele:

deve orientar o planejamento de ações públicas e privadas com o propósito de melhor direcionar os recursos existentes e aqueles a serem mobilizados para o enfrentamento das necessidades habitacionais do País. O PlanHab deve articular as instâncias de governo e superar a dispersão das ações e programas habitacionais. Nesse sentido, será essencial estabelecer novos arranjos institucionais e articular fontes de recursos públicos e sob gestão pública. Além disso, deverão ser criadas condições para ampliar a atuação do setor privado [...] para contribuir na superação do déficit habitacional (BRASIL, 2007, p. 2).

Ainda no tocante a articulações regulatória e institucional, cabe destacar os seguintes objetivos do PlanHab (BRASIL, 2007, p. 3):

- Propor uma nova articulação institucional do conjunto de atores públicos, privados e demais agentes sociais afetos ao setor habitacional, a partir do Sistema Nacional de Habitação (SNH), de forma a garantir que possam cumprir seus papéis na implementação do PlanHab;
- Formular mecanismos e instrumentos de regulamentação e fomento à produção de mercados e ampliação da cadeia produtiva;

- Definir os critérios para priorizar o atendimento da população de baixa renda, a composição de recursos onerosos e subsidiados, considerando a capacidade de pagamento em relação aos custos de financiamento das diferentes fontes de recursos.

Com este mesmo enfoque, destacam-se as seguintes diretrizes de desenvolvimento institucional da PNH:

- promoção e apoio às ações de desenvolvimento institucional visando à criação e ao aprimoramento de mecanismos e práticas de planejamento e gestão, da modernização organizacional, da capacitação técnica de agentes públicos e privados e da atualização do quadro legal-normativo (BRASIL, 2004).

Além disso, é sabido que o Estado tem como um de seus papéis o encaminhamento de soluções para o problema habitacional. Para isso ele deve envolver-se com a questão, seja através da produção de habitação, através da provisão da habitação – criando estruturas de apoio para que o ato físico aconteça e fornecendo recursos, quando necessários – ou através da facilitação para os mercados privados. Portanto, o Poder Público Federal brasileiro deve criar estruturas de apoio para a implementação do mecanismo proposto, conforme descrito em algumas de suas funções básicas: desenvolver estrutura legal para a habitação; desenvolver e coordenar uma Política Nacional da Habitação; promover reformas no financiamento habitacional, visando à melhoria do funcionamento do mercado de habitação; estabelecer estrutura de financiamento para o desenvolvimento da habitação e garantir a alocação da habitação dentro do orçamento nacional.

Conclui-se, então, que articulações, regulatória e institucional, são naturalmente esperadas quando da ocorrência de qualquer instrumento inovador, como é o caso do mecanismo proposto neste estudo para contribuir com a solução da carência habitacional no Brasil. Elas devem ser conduzidas de forma consistente pelo Poder Público Federal brasileiro, como parte de suas funções, sendo previstas nas políticas habitacionais. Caso necessário, o Estado brasileiro pode buscar auxílio

em organismos internacionais que tratam de questões habitacionais no âmbito mundial e que almejam novos caminhos para solução de problemas habitacionais.

Assim, levando-se em conta o progresso ocorrido nos últimos anos no tocante ao tratamento da questão habitacional, não deve haver empecilhos para que os requisitos regulatórios e institucionais sejam atendidos, possibilitando a implementação íntegra do mecanismo proposto neste estudo.

REFERÊNCIAS

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. *NBR 12721:2006*: avaliação de custos unitários de construção para incorporação imobiliária e outras disposições para condomínios edilícios – procedimento. São Paulo, 2006. 91 p.

BRASIL. Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997. Dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/ccivil/LEIS/L9514.htm>>. Acesso em: 27 out. 2008.

———. Ministério das Cidades. *Plano nacional de habitação PlanHab*: planejando o enfrentamento das necessidades habitacionais do País.

Brasília: Ministério das Cidades, 2007. 4p. Disponível em: <<http://www.cidades.gov.br/media/folderPlanHab.pdf>>. Acesso em: 12 nov. 2007.

———. Ministério das Cidades. *Relatório PlanHab 2*. Brasília: Ministério das Cidades, 2008. (Relatório elaborado para o Ministério das Cidades). Disponível em: <<http://www.cidades.gov.br/secretarias-nacionais/secretaria-de-habitacao/planhab/produtos/produto-2/Capitulo%203.pdf>>. Acesso em: 18 out. 2008.

———. Ministério das Cidades. *Política nacional de habitação*. Brasília: Ministério das Cidades, 2004. 103p. Caderno Mcidades, vol.4.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. *Apresenta dados sobre financiamento para aquisição de imóvel residencial novo – Carta de Crédito CAIXA FGTS – Individual*. Disponível em: <http://www.caixa.gov.br/habitacao/aquisicao_residencial/novo/carta_cred_fgts/index.asp>. Acesso em: 16 mar. 2008.

COMPANHIA DE DESENVOLVIMENTO HABITACIONAL E URBANO DO ESTADO DE SÃO PAULO (CDHU). *Apresenta dados sobre área privativa de habitação popular produzida pela CDHU no Estado de São Paulo*. Disponível em: <<http://www.habitacao.sp.gov.br/http/informacoes/manuais/Caderno%20de%20Tipologia.pdf>>. Acesso em: 11 jun. 2008a.

———. *Apresenta dados sobre preço de habitação popular produzida pela CDHU no Estado de São Paulo*. Disponível em: <<http://www.cdhu.sp.gov.br/http/indexhtm.htm>>. Acesso em: 11 jun. 2008b.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS – FGV PROJETOS. *A construção do desenvolvimento sustentado: a importância da construção na vida econômica e social do país*. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas, 2006. 38p.

FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO. Centro de Estatística e Informações. *Déficit habitacional no Brasil*. Belo

Horizonte: 2004. 108p. Disponível em: <http://www.fjp.gov.br/produtos/cei/deficit_2004.pdf>. Acesso em: 23 mar. 2005.

HABITAR-BID. *Cenário e estratégias do plano nacional de habitação*. Brasil: Habitar-BID, 2008. (Relatório, Produto 3 do contrato n. 470003921, Ref. BID Nr: 4000007130, BRA/00/019, Habitar-BID).

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). *Apresenta valores do índice IPCA*. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/precos/inpc_ipca/ipca-inpc_200808_1.shtm>. Acesso em: 24 set. 2008a.

———. *Apresenta dados sobre despesas monetária e não-monetária média mensal familiar, por composição da família, segundo os tipos de despesa, com indicação do número e tamanho médio das famílias Brasil – período 2002-2003*. Disponível em: <ftp://ftp.ibge.gov.br/Orcamentos_Familiares/Pesquisa_de_Orcamentos_Familiares_2002_2003/Perfil_das_Despesas_no_Brasil/Tabelas_Completas>. Acesso em: 10 jun. 2008b.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). *Apresenta dados sobre arrecadação tributária federal no Brasil com base*

em informações obtidas do Ministério da Fazenda – Secretaria da Receita Federal. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br>>. Acesso em: 5 out. 2008.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF). *World economic outlook October 2008: financial stress, downturns, and recoveries*. Washington, D.C.: 2008. 321p. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/02/pdf/text.pdf>>. Acesso em: 21 out. 2008.

PORTAL DE FINANÇAS. *Apresenta valores da taxa CDI, tendo como fonte o Banco Central do Brasil*. Disponível em: <<http://www.portaldefinancas.com/cdi0809.htm>> e <<http://www.portaldefinancas.com/cdi0607.htm>>. Acesso em: 20 set. 2008.

PROGRAMA DE ARRENDAMENTO RESIDENCIAL DO GOVERNO FEDERAL (PAR). *Apresenta dados sobre área privativa de habitação popular produzida pelo PAR no Brasil*. Disponível em: <http://www.caixa.gov.br/habitacao/aquisicao_residencial/arrendamento/hab_res_aq_arr_det.asp> , e <http://downloads.caixa.gov.br/_arquivos/habita/par2004/Especificacoes_Minimas_PAR.pdf> . Acesso em: 8 jul. 2007.

———. *Apresenta dados sobre valor máximo de aquisição da unidade*. Disponível em: <http://downloads.caixa.gov.br/_arquivos/habita/par/VALOR_MAXIMO_AQUISICAO_IMOVEIS_PAR.PDF>. Acesso em: 11 jun. 2008.

SINDICATO DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO CIVIL DO ESTADO DE SÃO PAULO (SINDUSCONSP). São Paulo. *Apresenta informações sobre custos referenciais: custo unitário básico da construção de casa popular em São Paulo*. Disponível em: <<http://www.sindusconsp.com.br>>. Acesso em: mar. 2008.

THE WORLD BANK. *Housing: enabling markets to work*. Washington, D.C.: The International Bank for Reconstruction and Development/ The World Bank, 1993. 159p. (A World Bank policy paper. ISSN 1014-8124).

VERONEZI, A. B. P. *Proposta de incentivo à produção de habitações populares: emissão de títulos de investimento passíveis de utilização para pagamento de tributos federais*. 2008. 174 p. Tese (Doutorado) – Escola Politécnica, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

APÊNDICE A

Tabelas complementares à numerologia desenvolvida com apoio no empreendimento protótipo.

Tabela A.1 Cenário adotado para o financiamento da implantação do empreendimento habitacional popular – condições de mercado no ano 2008.

Condições do financiamento da produção - março/abril de 2008	
taxa de serviço financiamento da produção	0,15% do custo dos IT
taxa de acompanhamento financiamento da produção	0,25% do custo dos IT
custo financiamento da produção (resultante dos juros)	5,29% do custo dos IT
Juros	10,00% aa, nominal
TR	1,50% aa, nominal
parcela financiada	85% do custo dos IT
condições para início das liberações	30% venda mínima 5% obra executada
data pagamento do saldo devedor (após término obra)	2 meses
prazo limite para pagamento (após término obra)	8 meses
forma de pagamento dos juros	mensal

Tabela A.2 Linha de tendência da taxa CDI, traçada a partir de amostra formada por valores desta taxa e do índice inflação IPCA de janeiro/2006 a agosto/2008.

mês	CDI [ao mês, nominal]	IPCA [ao mês]	CDI- 12meses [aa, nominal]	IPCA- 12meses [ao ano]	CDI-efet. [ao ano, efetiva]	CDI-efet., normalizada [aa,efet.]			Valores (y) CDI-efet. considerados [aa,efetiva]	Valores (x)	Linha de tendência CDI-efet. [aa,efet.]	
						limite inferior dispersão	limite superior dispersão	média			inclinação -0,2004%	pto.origem 10,8732%
jan/06	1,43%	0,59%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
fev/06	1,14%	0,41%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
mar/06	1,42%	0,43%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
abr/06	1,08%	0,21%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
mai/06	1,28%	0,10%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
jun/06	1,18%	-0,21%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
jul/06	1,17%	0,19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ago/06	1,25%	0,05%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
set/06	1,05%	0,21%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
out/06	1,09%	0,33%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
nov/06	1,02%	0,31%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
dez/06	0,98%	0,48%	15,03%	3,14%	11,52%	6,40%	9,44%	7,92%	11,52%	1	10,67%	-
jan/07	1,08%	0,44%	14,63%	2,99%	11,31%	6,40%	9,44%	7,92%	11,31%	2	10,47%	-
fev/07	0,87%	0,44%	14,33%	3,02%	10,98%	6,40%	9,44%	7,92%	10,98%	3	10,27%	-
mar/07	1,05%	0,37%	13,91%	2,96%	10,64%	6,40%	9,44%	7,92%	10,64%	4	10,07%	-
abr/07	0,94%	0,25%	13,78%	3,00%	10,45%	6,40%	9,44%	7,92%	10,45%	5	9,87%	-
mai/07	1,02%	0,28%	13,47%	3,18%	9,97%	6,40%	9,44%	7,92%	9,97%	6	9,67%	-
jun/07	0,90%	0,28%	13,16%	3,69%	9,13%	6,40%	9,44%	7,92%	9,13%	7	9,47%	-
jul/07	0,97%	0,24%	12,93%	3,74%	8,86%	6,40%	9,44%	7,92%	8,86%	8	9,27%	-
ago/07	0,99%	0,47%	12,64%	4,18%	8,12%	6,40%	9,44%	7,92%	8,12%	9	9,07%	-
set/07	0,80%	0,18%	12,36%	4,15%	7,89%	6,40%	9,44%	7,92%	7,89%	10	8,87%	-
out/07	0,92%	0,30%	12,17%	4,12%	7,74%	6,40%	9,44%	7,92%	7,74%	11	8,67%	-
nov/07	0,84%	0,38%	11,98%	4,19%	7,48%	6,40%	9,44%	7,92%	7,48%	12	8,47%	-
dez/07	0,84%	0,74%	11,82%	4,46%	7,05%	6,40%	9,44%	7,92%	7,05%	13	8,27%	-
jan/08	0,92%	0,54%	11,64%	4,56%	6,77%	6,40%	9,44%	7,92%	6,77%	14	8,07%	-
fev/08	0,79%	0,49%	11,56%	4,61%	6,64%	6,40%	9,44%	7,92%	6,64%	15	7,87%	-
mar/08	0,84%	0,48%	11,33%	4,73%	6,30%	6,40%	9,44%	7,92%	6,30%	16	7,67%	-
abr/08	0,90%	0,55%	11,28%	5,04%	5,94%	6,40%	9,44%	7,92%	5,94%	17	7,47%	-
mai/08	0,87%	0,79%	11,11%	5,58%	5,25%	6,40%	9,44%	7,92%	5,25%	18	7,27%	-
jun/08	0,95%	0,74%	11,17%	6,06%	4,81%	6,40%	9,44%	7,92%	4,81%	19	7,07%	-
jul/08	1,06%	0,53%	11,27%	6,37%	4,61%	6,40%	9,44%	7,92%	4,61%	20	6,87%	-
ago/08	1,01%	0,28%	11,30%	6,17%	4,83%	6,40%	9,44%	7,92%	4,83%	21	6,67%	-

Conclusão

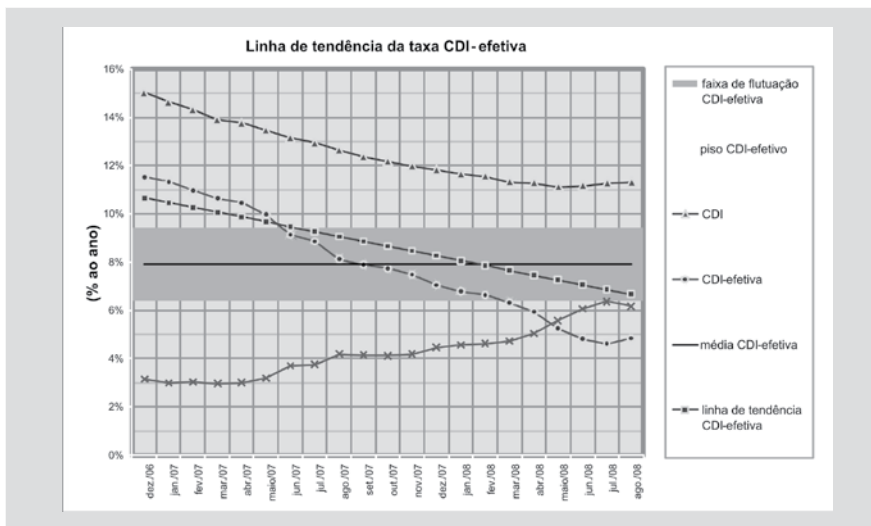
Continua

mês	CDI [ao mês, nominal]	IPCA [ao mês]	CDI- 12meses [aa, nominal]	IPCA- 12meses [ao ano]	CDI-efet. [ao ano, efetiva]	IPCA, normalizado [ao ano]			Valores (y) IPCA considerados [ao ano]	Valores (x)	Linha de tendência IPCA [ao ano]	
						limite inferior dispersão	limite superior dispersão	média			inclinação 0,0117%	pto.origem 4,1344%
jan/06	1,43%	0,59%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
fev/06	1,14%	0,41%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
mar/06	1,42%	0,43%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
abr/06	1,08%	0,21%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
mai/06	1,28%	0,10%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
jun/06	1,18%	-0,21%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
jul/06	1,17%	0,19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ago/06	1,25%	0,05%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
set/06	1,05%	0,21%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
out/06	1,09%	0,33%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
nov/06	1,02%	0,31%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
dez/06	0,98%	0,48%	15,03%	3,14%	11,52%	3,55%	5,01%	4,28%	4,28%	1	4,15%	-
jan/07	1,08%	0,44%	14,63%	2,99%	11,31%	3,55%	5,01%	4,28%	4,28%	2	4,16%	-
fev/07	0,87%	0,44%	14,33%	3,02%	10,98%	3,55%	5,01%	4,28%	4,28%	3	4,17%	-
mar/07	1,05%	0,37%	13,91%	2,96%	10,64%	3,55%	5,01%	4,28%	4,28%	4	4,18%	-
abr/07	0,94%	0,25%	13,78%	3,00%	10,45%	3,55%	5,01%	4,28%	4,28%	5	4,19%	-
mai/07	1,02%	0,28%	13,47%	3,18%	9,97%	3,55%	5,01%	4,28%	4,28%	6	4,20%	-
jun/07	0,90%	0,28%	13,16%	3,69%	9,13%	3,55%	5,01%	4,28%	3,69%	7	4,22%	-
jul/07	0,97%	0,24%	12,93%	3,74%	8,86%	3,55%	5,01%	4,28%	3,74%	8	4,23%	-
ago/07	0,99%	0,47%	12,64%	4,18%	8,12%	3,55%	5,01%	4,28%	4,18%	9	4,24%	-
set/07	0,80%	0,18%	12,36%	4,15%	7,89%	3,55%	5,01%	4,28%	4,15%	10	4,25%	-
out/07	0,92%	0,30%	12,17%	4,12%	7,74%	3,55%	5,01%	4,28%	4,12%	11	4,26%	-
nov/07	0,84%	0,38%	11,98%	4,19%	7,48%	3,55%	5,01%	4,28%	4,19%	12	4,27%	-
dez/07	0,84%	0,74%	11,82%	4,46%	7,05%	3,55%	5,01%	4,28%	4,46%	13	4,29%	-
jan/08	0,92%	0,54%	11,64%	4,56%	6,77%	3,55%	5,01%	4,28%	4,56%	14	4,30%	-
fev/08	0,79%	0,49%	11,56%	4,61%	6,64%	3,55%	5,01%	4,28%	4,61%	15	4,31%	-
mar/08	0,84%	0,48%	11,33%	4,73%	6,30%	3,55%	5,01%	4,28%	4,73%	16	4,32%	-
abr/08	0,90%	0,55%	11,28%	5,04%	5,94%	3,55%	5,01%	4,28%	4,28%	17	4,33%	-
mai/08	0,87%	0,79%	11,11%	5,58%	5,25%	3,55%	5,01%	4,28%	4,28%	18	4,34%	-
jun/08	0,95%	0,74%	11,17%	6,06%	4,81%	3,55%	5,01%	4,28%	4,28%	19	4,38%	-
jul/08	1,06%	0,53%	11,27%	6,37%	4,61%	3,55%	5,01%	4,28%	4,28%	20	4,37%	-
ago/08	1,01%	0,28%	11,30%	6,17%	4,83%	3,55%	5,01%	4,28%	4,28%	21	4,38%	-

Linha de tendência da taxa CDI [ao ano, nominal] = ((1+CDI) / (1+IPCA) - 1) = 11,34%

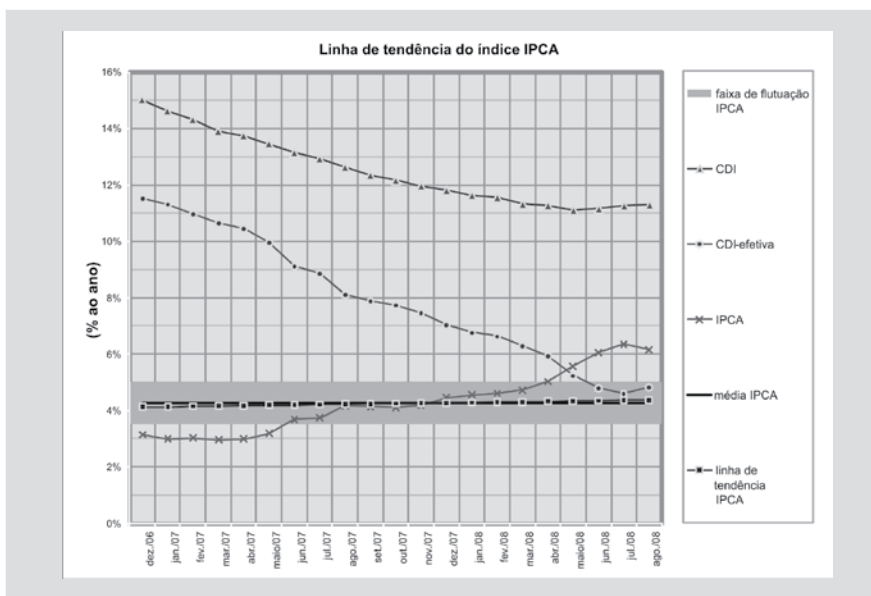
Fonte: elaborado a partir de dados do PORTAL DE FINANÇAS (set./08) e IBGE (set./08).

Figura A.1 Linha de tendência da taxa CDI-efetiva, traçada a partir de amostra formada por valores da taxa CDI e do índice inflação IPCA de janeiro/2006 a agosto/2008.



Fonte: elaborado a partir de dados de INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (2008a) e PORTAL DE FINANÇAS (2008).

Figura A.2 Linha de tendência do índice de inflação IPCA, traçada a partir de amostra formada por valores deste índice de janeiro/2006 a agosto/2008.



Fonte: elaborado a partir de dados do INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (2008a).

Tabela A.3 Movimentações financeiras no ambiente do empreendimento protótipo, desenvolvido com aplicação do mecanismo proposto.

mês	terreno (1.215,164)	custos implantação		sinal		tributos		Movimentação financeira p/	Valor/ acumula-	lucros	Financiamento de produção		venda CHF		estruturação venda trans- ações fl. rec.	Tributos	Movimenta- ção finan- ceira final	Investimento (Retorno TRR(annual))			
		pre- execução	custo base	concedi- ção	preço	preço	taxa de serviço				taxa acom.	saldo devedor	pagamento	preço					preço	colocação total	preço
TOTAL	(1.215,164)	(9.347,417)	(9.347,417)	(300,337)	570,844	(38,418)	(10,410,483)	7.150,774	(14,021)	(23,691)	(484,333)	(7,645,102)	10,194,841	403,037	1,912,226	701,379	2,268,686	(99,126)	(614,896)	1,030,417	18,02%
0	1	5%	(467,371)	(467,371)	-	-	(1,682,535)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,682,535)	1,682,535
2	3	10%	(467,371)	(467,371)	-	-	(467,371)	0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(467,371)	467,371
4	4	25%	(701,056)	(701,056)	(190,169)	286,422	(625,012)	50%	596,838	(14,021)	(1,168)	(3,296)	(1,168)	(3,296)	(1,191,796)	(6,591)	(3,296)	(44,304)	(44,304)	(33,578)	44,304
5	5	33%	(701,056)	(701,056)	(190,169)	286,422	(9,209)	596,838	100%	(1,168)	(6,591)	(1,787,694)	(6,591)	(6,591)	(1,787,694)	(9,367)	(6,591)	(39,578)	(39,578)	(112,918)	39,578
6	6	40%	(701,056)	(701,056)	-	-	(701,056)	100%	596,838	(1,168)	(9,897)	(2,383,991)	(9,897)	(9,897)	(2,383,991)	(13,162)	(9,897)	(112,918)	(112,918)	(112,918)	112,918
7	7	48%	(701,056)	(701,056)	-	-	(701,056)	100%	596,838	(1,168)	(13,062)	(2,919,489)	(13,062)	(13,062)	(2,919,489)	(16,478)	(13,062)	(112,918)	(112,918)	(112,918)	112,918
8	8	55%	(701,056)	(701,056)	-	-	(701,056)	100%	596,838	(1,168)	(16,478)	(3,513,397)	(16,478)	(16,478)	(3,513,397)	(19,873)	(16,478)	(112,918)	(112,918)	(112,918)	112,918
9	9	63%	(701,056)	(701,056)	-	-	(701,056)	100%	596,838	(1,168)	(19,873)	(4,128)	(19,873)	(19,873)	(4,128)	(19,873)	(112,918)	(112,918)	(112,918)	(112,918)	112,918
10	10	73%	(280,423)	(280,423)	-	-	(280,423)	100%	238,359	(1,168)	(26,264)	(5,005,542)	(26,264)	(26,264)	(5,005,542)	(31,863)	(26,264)	(112,918)	(112,918)	(112,918)	112,918
11	11	76%	(280,423)	(280,423)	-	-	(280,423)	100%	238,359	(1,168)	(27,883)	(5,243,901)	(27,883)	(27,883)	(5,243,901)	(33,011)	(27,883)	(112,918)	(112,918)	(112,918)	112,918
12	12	79%	(280,423)	(280,423)	-	-	(280,423)	100%	238,359	(1,168)	(29,001)	(5,482,250)	(29,001)	(29,001)	(5,482,250)	(33,319)	(29,001)	(112,918)	(112,918)	(112,918)	112,918
13	13	82%	(280,423)	(280,423)	-	-	(280,423)	100%	238,359	(1,168)	(30,319)	(5,720,619)	(30,319)	(30,319)	(5,720,619)	(33,627)	(30,319)	(112,918)	(112,918)	(112,918)	112,918
14	14	85%	(280,423)	(280,423)	-	-	(280,423)	100%	238,359	(1,168)	(31,637)	(5,958,979)	(31,637)	(31,637)	(5,958,979)	(33,935)	(31,637)	(112,918)	(112,918)	(112,918)	112,918
15	15	88%	(280,423)	(280,423)	-	-	(280,423)	100%	238,359	(1,168)	(32,956)	(6,197,338)	(32,956)	(32,956)	(6,197,338)	(34,274)	(32,956)	(112,918)	(112,918)	(112,918)	112,918
16	16	91%	(280,423)	(280,423)	-	-	(280,423)	100%	238,359	(1,168)	(34,274)	(6,435,697)	(34,274)	(34,274)	(6,435,697)	(34,612)	(34,274)	(112,918)	(112,918)	(112,918)	112,918
17	17	94%	(280,423)	(280,423)	-	-	(280,423)	100%	238,359	(1,168)	(35,592)	(6,674,056)	(35,592)	(35,592)	(6,674,056)	(34,950)	(35,592)	(112,918)	(112,918)	(112,918)	112,918
18	18	97%	(280,423)	(280,423)	-	-	(280,423)	100%	238,359	(1,168)	(36,910)	(6,912,415)	(36,910)	(36,910)	(6,912,415)	(35,298)	(36,910)	(112,918)	(112,918)	(112,918)	112,918
19	19	100%	(280,423)	(280,423)	-	-	(280,423)	100%	238,359	(1,168)	(38,228)	(7,150,774)	(38,228)	(38,228)	(7,150,774)	(35,646)	(38,228)	(112,918)	(112,918)	(112,918)	112,918
20	20	100%	(280,423)	(280,423)	-	-	(280,423)	100%	238,359	(1,168)	(39,547)	(7,389,133)	(39,547)	(39,547)	(7,389,133)	(35,994)	(39,547)	(112,918)	(112,918)	(112,918)	112,918
21	21	100%	-	-	-	-	-	-	-	(1,168)	(39,547)	(7,150,774)	(39,547)	(39,547)	-	-	-	-	-	(40,715)	40,715
22	22	100%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,492,457)	2,492,457
23	23	100%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(11,214)	11,214
24	24	100%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,277,472)	2,277,472
25	25	100%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
26	26	100%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
27	27	100%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
28	28	100%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
29	29	100%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
30	30	100%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Valores movimentados em R\$ 30 março/20.

Tabela A.4 Taxas de renda envolvidas no estudo traduzidas em múltiplo da taxa CDI-equivalente.

Taxa [% aa, equiv. efetiva]		Taxa em múltiplo de CDI-equivalente
TAT	16,44%	2,25
TIR mecanismo proposto	18,02%	2,42
TIR formato intermediário	11,28%	1,69
TIR formato tradicional	4,84%	0,99
Fundos financeiros	5,58%	1,06
em geral (0,9-1,0xCDI)	6,67%	1,18

Taxa CDI: 11,34% aa, nominal (linha de tendência a partir de amostra de jan./06 a ago./08).

Imposto de renda (IRPJ): 15%.

Fonte: elaborado a partir de dados de INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (2008a) e PORTAL DE FINANÇAS (2008).

Tabela A.5 Valores assumidos pela TIR para a amostra de 50 elementos e nível de confiança de 90% em cada condição de desvio – empreendimento protótipo desenvolvido com emprego do mecanismo proposto.

cenário desviado	TIR [%aa,equiv. efetiva]	cenário desviado	TIR [%aa,equiv. efetiva]	cenário desviado	TIR [%aa,equiv. efetiva]	cenário desviado curva liberação FP	TIR [%aa,equiv. efetiva]	cenário desviado global	TIR [%aa,equiv. efetiva]
1	18,02%	1	18,02%	1	18,02%	1	18,02%	1	18,02%
2	14,12%	2	12,81%	2	17,83%	2	17,23%	2	11,47%
3	12,74%	3	15,15%	3	12,62%	3	17,15%	3	7,85%
4	14,48%	4	13,92%	4	17,59%	4	16,77%	4	6,70%
5	14,13%	5	13,92%	5	11,39%	5	17,39%	5	6,31%
6	13,79%	6	15,15%	6	16,10%	6	16,87%	6	6,05%
7	12,98%	7	13,92%	7	17,59%	7	17,25%	7	7,64%
8	12,57%	8	16,51%	8	15,24%	8	16,84%	8	10,86%
9	14,05%	9	12,81%	9	13,10%	9	16,91%	9	5,89%
10	13,01%	10	13,92%	10	16,71%	10	17,04%	10	12,63%
11	13,89%	11	18,02%	11	16,94%	11	16,94%	11	3,47%
12	13,46%	12	18,02%	12	18,01%	12	16,63%	12	7,69%
13	12,29%	13	13,92%	13	16,53%	13	16,65%	13	8,42%
14	14,85%	14	11,79%	14	12,91%	14	16,99%	14	11,60%
15	13,45%	15	11,79%	15	16,58%	15	16,42%	15	6,59%
16	13,02%	16	16,51%	16	16,13%	16	16,64%	16	8,81%
17	13,05%	17	11,79%	17	15,63%	17	16,74%	17	6,80%
18	13,07%	18	18,02%	18	17,40%	18	16,92%	18	6,76%
19	13,36%	19	13,92%	19	12,12%	19	17,02%	19	3,57%
20	13,22%	20	18,02%	20	15,40%	20	16,59%	20	9,08%
21	13,90%	21	16,51%	21	15,02%	21	16,75%	21	10,25%
22	14,16%	22	12,81%	22	13,25%	22	16,72%	22	5,88%
23	12,47%	23	12,81%	23	15,95%	23	17,00%	23	3,77%
24	13,35%	24	18,02%	24	14,66%	24	17,06%	24	6,14%
25	13,91%	25	13,92%	25	12,76%	25	17,05%	25	6,32%
26	12,76%	26	15,15%	26	11,34%	26	16,58%	26	12,46%
27	12,68%	27	18,02%	27	17,54%	27	17,11%	27	7,97%
28	12,47%	28	15,15%	28	13,05%	28	17,02%	28	5,32%
29	13,19%	29	11,79%	29	14,13%	29	17,20%	29	5,70%
30	13,10%	30	11,79%	30	12,74%	30	16,84%	30	6,65%
31	13,60%	31	11,79%	31	12,83%	31	17,02%	31	11,06%
32	13,71%	32	13,92%	32	13,95%	32	16,98%	32	8,79%
33	12,71%	33	15,15%	33	15,22%	33	17,09%	33	5,50%
34	13,17%	34	11,79%	34	16,91%	34	16,77%	34	5,96%
35	13,31%	35	11,79%	35	16,16%	35	16,94%	35	11,04%
36	12,72%	36	13,92%	36	14,76%	36	16,68%	36	9,33%
37	13,72%	37	12,81%	37	17,40%	37	16,85%	37	4,60%
38	13,69%	38	12,81%	38	13,35%	38	17,21%	38	4,33%
39	12,86%	39	13,92%	39	13,70%	39	16,70%	39	8,08%
40	14,81%	40	15,15%	40	11,54%	40	17,11%	40	8,30%
41	12,70%	41	15,15%	41	12,68%	41	17,15%	41	3,69%
42	12,76%	42	15,15%	42	15,46%	42	16,76%	42	6,59%
43	12,87%	43	15,15%	43	11,96%	43	16,57%	43	8,81%
44	14,24%	44	15,15%	44	16,68%	44	17,19%	44	3,31%
45	13,29%	45	18,02%	45	15,28%	45	16,88%	45	4,78%
46	13,12%	46	11,79%	46	17,32%	46	16,95%	46	10,35%
47	12,81%	47	11,79%	47	16,01%	47	16,86%	47	5,20%
48	13,94%	48	16,51%	48	15,25%	48	16,66%	48	4,29%
49	14,69%	49	13,92%	49	15,87%	49	16,58%	49	6,32%
50	13,50%	50	18,02%	50	11,35%	50	16,53%	50	9,25%
51	13,55%	51	16,51%	51	11,86%	51	16,81%	51	5,65%

Tabela A.6 Movimentações financeiras no ambiente do empreendimento protótipo, desenvolvido com aplicação do mecanismo no formato intermediário.

mês	terreno	custos implantação		espaço	tributos	movimentação	mov	taxa de	Financiamento da produção			pagamento	venda CH1		colocação	estruturação	tributos	movimenta-	investimento		
		pre-operacionais e obras	comercia-						lização	ilustrações	serviço		acomp.	taxa						juros	saldo
TOTAL	(1.215,64)	(9.347.417)	(9.347.417)	(330.337)	(38.418)	(10.410.493)		7.150,774	(14.021)	(23.349)	(454.333)	(7.445.107)	10.120.965	400.114	1.986.162	790.817	2.377.176	(99.726)	(1.219.722)	637.133	11,28%
0																					
1	5%	(467,371)	(467,371)	-	-	(1.632,535)	0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.632,535)	1.622,535
2	10%	(467,371)	(467,371)	-	-	(467,371)	6%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(467,371)	467,371
3	18%	(701,056)	(701,056)	(90,169)	285,422	(925,072)	50%	595,898	(14,021)	(1,168)	(3,296)	(3,296)	-	-	-	-	-	-	-	(44,304)	44,304
4	25%	(701,056)	(701,056)	(90,169)	285,422	(925,072)	100%	595,898	-	(1,168)	(6,591)	(6,591)	(3,296)	-	-	-	-	-	-	(34,578)	33,578
5	33%	(701,056)	(701,056)	-	-	(701,056)	100%	595,898	-	(1,168)	(9,887)	(9,887)	(6,591)	-	-	-	-	-	-	(112,918)	112,918
6	40%	(701,056)	(701,056)	-	-	(701,056)	100%	595,898	-	(1,168)	(13,182)	(13,182)	(9,887)	-	-	-	-	-	-	(112,918)	112,918
7	48%	(701,056)	(701,056)	-	-	(701,056)	100%	595,898	-	(1,168)	(16,478)	(16,478)	(13,182)	-	-	-	-	-	-	(112,918)	112,918
8	56%	(701,056)	(701,056)	-	-	(701,056)	100%	595,898	-	(1,168)	(19,773)	(19,773)	(16,478)	-	-	-	-	-	-	(112,918)	112,918
9	63%	(701,056)	(701,056)	-	-	(701,056)	100%	595,898	-	(1,168)	(23,069)	(23,069)	(19,773)	-	-	-	-	-	-	(112,918)	112,918
10	70%	(701,056)	(701,056)	-	-	(701,056)	100%	595,898	-	(1,168)	(26,364)	(26,364)	(23,069)	-	-	-	-	-	-	(112,918)	112,918
11	73%	(260,423)	(260,423)	-	-	(260,423)	100%	238,359	-	(1,168)	(29,660)	(29,660)	(26,364)	-	-	-	-	-	-	(69,596)	69,596
12	76%	(260,423)	(260,423)	-	-	(260,423)	100%	238,359	-	(1,168)	(32,956)	(32,956)	(29,660)	-	-	-	-	-	-	(70,914)	70,914
13	79%	(260,423)	(260,423)	-	-	(260,423)	100%	238,359	-	(1,168)	(36,251)	(36,251)	(32,956)	-	-	-	-	-	-	(72,233)	72,233
14	82%	(260,423)	(260,423)	-	-	(260,423)	100%	238,359	-	(1,168)	(39,547)	(39,547)	(36,251)	-	-	-	-	-	-	(73,551)	73,551
15	85%	(260,423)	(260,423)	-	-	(260,423)	100%	238,359	-	(1,168)	(42,843)	(42,843)	(39,547)	-	-	-	-	-	-	(74,869)	74,869
16	88%	(260,423)	(260,423)	-	-	(260,423)	100%	238,359	-	(1,168)	(46,138)	(46,138)	(42,843)	-	-	-	-	-	-	(76,187)	76,187
17	91%	(260,423)	(260,423)	-	-	(260,423)	100%	238,359	-	(1,168)	(49,434)	(49,434)	(46,138)	-	-	-	-	-	-	(77,506)	77,506
18	94%	(260,423)	(260,423)	-	-	(260,423)	100%	238,359	-	(1,168)	(52,729)	(52,729)	(49,434)	-	-	-	-	-	-	(78,824)	78,824
19	97%	(260,423)	(260,423)	-	-	(260,423)	100%	238,359	-	(1,168)	(56,025)	(56,025)	(52,729)	-	-	-	-	-	-	(80,142)	80,142
20	100%	(260,423)	(260,423)	-	-	(260,423)	100%	238,359	-	(1,168)	(59,320)	(59,320)	(56,025)	-	-	-	-	-	-	(81,460)	81,460
21	100%	-	-	-	-	-	100%	-	-	(1,168)	(62,616)	(62,616)	-	-	-	-	-	-	-	(82,778)	82,778
22	100%	-	-	-	-	-	100%	-	-	(1,168)	(65,911)	(65,911)	-	-	-	-	-	-	-	(84,096)	84,096
23	100%	-	-	-	-	-	100%	-	-	(1,168)	(69,207)	(69,207)	-	-	-	-	-	-	-	(85,414)	85,414
24	100%	-	-	-	-	-	100%	-	-	(1,168)	(72,502)	(72,502)	-	-	-	-	-	-	-	(86,732)	86,732
25	100%	-	-	-	-	-	100%	-	-	(1,168)	(75,798)	(75,798)	-	-	-	-	-	-	-	(88,050)	88,050
26	100%	-	-	-	-	-	100%	-	-	(1,168)	(79,093)	(79,093)	-	-	-	-	-	-	-	(89,368)	89,368
27	100%	-	-	-	-	-	100%	-	-	(1,168)	(82,389)	(82,389)	-	-	-	-	-	-	-	(90,686)	90,686
28	100%	-	-	-	-	-	100%	-	-	(1,168)	(85,684)	(85,684)	-	-	-	-	-	-	-	(92,004)	92,004
29	100%	-	-	-	-	-	100%	-	-	(1,168)	(88,980)	(88,980)	-	-	-	-	-	-	-	(93,322)	93,322
30	100%	-	-	-	-	-	100%	-	-	(1,168)	(92,275)	(92,275)	-	-	-	-	-	-	-	(94,640)	94,640
TOTAL													10.120.965	400.114	1.986.162	790.817	(99.726)	(1.219.722)	637.133	2.016.663	(2.016.663)
																				2.365.520	(2.365.520)

Valores movidos em R\$ do março/08.

Tabela A.7 Movimentações financeiras no ambiente do empreendimento protótipo, desenvolvido da forma tradicional.

mês	terreno (1.215,64)	custos implantação		valor financeira p/ acionistas	Financiamento da produção			Financiamento da comercialização			tributos	movimentação financeira final	investimento TIR(a,efetiva)						
		pre-operacionais e obras execução	custo base		custo	taxa de serviço	taxa de acomp.	juros	saldo devedor	pagamento juros				pagamento saldo devedor	parcela finan- ciada preço bruto	repassa- mento líquido	taxa de desconto		
TOTAL	(1.215,64)	(9.347.417)	(9.347.417)	(380.337)	576.844	(36.418)	(10.419.493)	7.150.774	(14.021)	(23.369)	(494.333)	(7.150.774)	12.107.669	4.956.295	(99.126)	4.857.169	(814.896)	250.392	4,84%
0	(1.215,64)	5%	(467.371)	(467.371)	-	-	(1.682.535)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.682.535
1	-	13%	(467.371)	(467.371)	-	-	(265.422)	595.836	(14,021)	(1.168)	-	-	-	-	-	-	-	-	(467.371)
2	-	18%	(701.056)	(701.056)	(190.189)	285.422	(19.209)	(625.012)	595.836	(1.168)	(3.296)	(3.296)	-	-	-	-	-	-	(44.304)
3	-	25%	(701.056)	(701.056)	(190.189)	285.422	(19.209)	(625.012)	595.836	(1.168)	(6.591)	(6.591)	-	-	-	-	-	-	(33.578)
4	-	33%	(701.056)	(701.056)	-	-	-	(701.056)	595.836	(1.168)	(9.887)	(9.887)	-	-	-	-	-	-	(112.918)
5	-	40%	(701.056)	(701.056)	-	-	-	(701.056)	595.836	(1.168)	(13.182)	(13.182)	-	-	-	-	-	-	(116.214)
6	-	47%	(701.056)	(701.056)	-	-	-	(701.056)	595.836	(1.168)	(16.478)	(16.478)	-	-	-	-	-	-	(119.509)
7	-	48%	(701.056)	(701.056)	-	-	-	(701.056)	595.836	(1.168)	(19.773)	(19.773)	-	-	-	-	-	-	(122.805)
8	-	55%	(701.056)	(701.056)	-	-	-	(701.056)	595.836	(1.168)	(23.069)	(23.069)	-	-	-	-	-	-	(126.100)
9	-	63%	(701.056)	(701.056)	-	-	-	(701.056)	595.836	(1.168)	(26.364)	(26.364)	-	-	-	-	-	-	(129.396)
10	-	70%	(280.423)	(280.423)	-	-	-	(280.423)	238.359	(1.168)	(29.659)	(29.659)	-	-	-	-	-	-	(132.691)
11	-	73%	(280.423)	(280.423)	-	-	-	(280.423)	238.359	(1.168)	(32.954)	(32.954)	-	-	-	-	-	-	(135.986)
12	-	76%	(280.423)	(280.423)	-	-	-	(280.423)	238.359	(1.168)	(36.249)	(36.249)	-	-	-	-	-	-	(139.281)
13	-	79%	(280.423)	(280.423)	-	-	-	(280.423)	238.359	(1.168)	(39.544)	(39.544)	-	-	-	-	-	-	(142.576)
14	-	82%	(280.423)	(280.423)	-	-	-	(280.423)	238.359	(1.168)	(42.839)	(42.839)	-	-	-	-	-	-	(145.871)
15	-	85%	(280.423)	(280.423)	-	-	-	(280.423)	238.359	(1.168)	(46.134)	(46.134)	-	-	-	-	-	-	(149.166)
16	-	88%	(280.423)	(280.423)	-	-	-	(280.423)	238.359	(1.168)	(49.429)	(49.429)	-	-	-	-	-	-	(152.461)
17	-	91%	(280.423)	(280.423)	-	-	-	(280.423)	238.359	(1.168)	(52.724)	(52.724)	-	-	-	-	-	-	(155.756)
18	-	94%	(280.423)	(280.423)	-	-	-	(280.423)	238.359	(1.168)	(56.019)	(56.019)	-	-	-	-	-	-	(159.051)
19	-	97%	(280.423)	(280.423)	-	-	-	(280.423)	238.359	(1.168)	(59.314)	(59.314)	-	-	-	-	-	-	(162.346)
20	-	100%	(280.423)	(280.423)	-	-	-	(280.423)	238.359	(1.168)	(62.609)	(62.609)	-	-	-	-	-	-	(165.641)
21	-	100%	(280.423)	(280.423)	-	-	-	(280.423)	238.359	(1.168)	(65.904)	(65.904)	-	-	-	-	-	-	(168.936)
22	-	100%	-	-	-	-	-	-	-	(1.168)	(69.199)	(69.199)	-	-	-	-	-	-	(172.231)
23	-	100%	-	-	-	-	-	-	-	(1.168)	(72.494)	(72.494)	-	-	-	-	-	-	(175.526)
24	-	100%	-	-	-	-	-	-	-	(1.168)	(75.789)	(75.789)	-	-	-	-	-	-	(178.821)
25	-	100%	-	-	-	-	-	-	-	(1.168)	(79.084)	(79.084)	-	-	-	-	-	-	(182.116)
26	-	100%	-	-	-	-	-	-	-	(1.168)	(82.379)	(82.379)	-	-	-	-	-	-	(185.411)
27	-	100%	-	-	-	-	-	-	-	(1.168)	(85.674)	(85.674)	-	-	-	-	-	-	(188.706)
28	-	100%	-	-	-	-	-	-	-	(1.168)	(88.969)	(88.969)	-	-	-	-	-	-	(192.001)
29	-	100%	-	-	-	-	-	-	-	(1.168)	(92.264)	(92.264)	-	-	-	-	-	-	(195.296)
30	-	100%	-	-	-	-	-	-	-	(1.168)	(95.559)	(95.559)	-	-	-	-	-	-	(198.591)
TOTAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12.107.669	4.956.295	(99.126)	4.857.169	(814.896)	250.392	4,84%

Valores arredondados em R\$ de inteiros.

Tabela A.8 Valores assumidos pela taxa de renda da cota para amostra de 100 elementos e probabilidade de 90%, na ocorrência simultânea e aleatória de desvios nas variáveis de inadimplência (empreendimento protótipo).

cenário desviado		Tcota	cenário desviado		Tcota
inadimplência		[%aa.efetiva]	inadimplência		[%aa.efetiva]
1		3,00%	1		3,00%
2		2,64%	52		1,89%
3		1,90%	53		1,84%
4		0,59%	54		2,75%
5		PP	55		PP
6		0,28%	56		1,59%
7		PP	57		1,79%
8		0,51%	58		2,76%
9		0,03%	59		1,03%
10		PP	60		PP
11		PP	61		PP
12		2,73%	62		PP
13		2,22%	63		2,02%
14		1,80%	64		2,14%
15		2,02%	65		1,20%
16		PP	66		1,84%
17		PP	67		1,21%
18		2,57%	68		PP
19		0,23%	69		0,84%
20		PP	70		2,46%
21		PP	71		1,56%
22		PP	72		1,96%
23		2,69%	73		PP
24		2,25%	74		1,00%
25		0,64%	75		1,10%
26		PP	76		1,19%
27		0,52%	77		PP
28		2,75%	78		2,52%
29		1,66%	79		2,97%
30		2,17%	80		0,87%
31		PP	81		PP
32		2,29%	82		2,07%
33		1,68%	83		0,87%
34		1,64%	84		0,31%
35		2,61%	85		0,99%
36		2,71%	86		2,38%
37		1,86%	87		PP
38		2,94%	88		2,76%
39		PP	89		1,76%
40		2,10%	90		2,94%
41		PP	91		2,56%
42		0,64%	92		0,37%
43		1,68%	93		PP
44		PP	94		2,39%
45		2,37%	95		1,24%
46		2,66%	96		2,43%
47		PP	97		2,22%
48		PP	98		PP
49		2,04%	99		1,89%
50		0,72%	100		0,55%
51		1,07%			

Continua

PP=perda do principal ocorre quando não há renda, mas sim perda do principal da cota.

Tabela A.9 Valores assumidos pela taxa de renda da CH1 para amostra de 100 elementos e probabilidade de 90%, na ocorrência simultânea e aleatória de desvios nas variáveis de inadimplência (empreendimento protótipo).

cenário desviado		TCH1	
inadimplência	[%aa.efetiva]	inadimplência	[%aa.efetiva]
1	5,58%	1	5,58%
2	5,02%	52	4,56%
3	4,60%	53	4,90%
4	4,79%	54	4,81%
5	4,56%	55	4,24%
6	4,91%	56	4,97%
7	4,89%	57	4,73%
8	4,67%	58	5,19%
9	4,52%	59	4,70%
10	5,03%	60	4,70%
11	4,44%	61	5,13%
12	4,40%	62	4,83%
13	4,82%	63	4,58%
14	5,06%	64	4,72%
15	4,78%	65	4,61%
16	4,87%	66	4,82%
17	4,94%	67	5,15%
18	4,62%	68	4,91%
19	4,54%	69	4,91%
20	4,79%	70	4,72%
21	5,06%	71	4,94%
22	4,80%	72	4,94%
23	4,62%	73	4,62%
24	5,37%	74	4,72%
25	4,89%	75	4,89%
26	4,97%	76	4,86%
27	4,87%	77	4,26%
28	4,77%	78	4,89%
29	4,85%	79	4,49%
30	4,41%	80	4,80%
31	4,72%	81	4,71%
32	5,09%	82	4,32%
33	4,92%	83	4,59%
34	4,68%	84	5,07%
35	4,78%	85	4,82%
36	5,06%	86	4,68%
37	4,63%	87	4,96%
38	4,80%	88	5,04%
39	4,95%	89	4,75%
40	5,03%	90	4,95%
41	5,14%	91	5,14%
42	5,14%	92	5,00%
43	5,03%	93	4,99%
44	4,82%	94	4,99%
45	5,01%	95	4,83%
46	4,74%	96	4,99%
47	4,42%	97	5,07%
48	4,74%	98	4,71%
49	4,67%	99	4,94%
50	5,19%	100	4,41%
51	4,78%		

Continua

Tabela A.10 Valores obtidos para a representatividade da perda do principal da cota para amostra de 28 elementos, extraída da amostra inicial de 100 elementos, na ocorrência simultânea e aleatória de desvios nas variáveis de inadimplência (empreendimento protótipo).

elemento da amostra	Representatividade da perda do principal da cota
1	12%
2	44%
3	1%
4	36%
5	19%
6	43%
7	23%
8	48%
9	56%
10	68%
11	43%
12	53%
13	61%
14	56%
15	3%
16	24%
17	6%
18	23%
19	53%
20	17%
21	4%
22	61%
23	27%
24	36%
25	17%
26	5%
27	8%
28	69%

ALTERNATIVAS E SOLUÇÕES DE FINANCIAMENTO DE IMÓVEIS DE INTERESSE SOCIAL: MODELOS, REALIDADE E PROPOSTAS

ISTVAN KASZNAR

PhD em Business Administration
pela California Coast University (CCU);
Especialista em Banking pela Universidade de Bekeley;
Mestre em Economia pela Escola de Pós-Graduação em Economia
da Fundação Getulio Vargas (EPGE-FGV);
Graduado pela Escola Brasileira de Administração Pública
e de Empresas da Fundação Getulio Vargas (Ebape-FGV);
Economista pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ);
Professor Titular NRD-6 da Ebape-FGV.

Atender e sensibilizar-se às reais necessidades daqueles que não possuem casa, habitação, abrigo, vida comunitária e condições dignas para morar é um teste crítico para a definição, determinação e demonstração do caráter e do espírito cívico de uma sociedade e é um ingrediente chave, neural, de seu bem-estar.

ANTECEDENTES

Versar sobre a questão complexa e crítica da habitação para todos os brasileiros, corresponde a tratar de um dos assuntos mais prementes e críticos, para resolverem-se e equacionarem-se convenientemente as grandes questões nacionais.

As pressões a favor das mudanças são enormes, em essencial no que diz respeito a apoiar firmemente os brasileiros mais carentes, cuja renda, abaixo dos três salários mínimos mensais, literal e efetivamente não comporta nem apresenta significativa capacidade de pagamento de aluguéis, ou parcelas de principais de empréstimos e financiamentos habitacionais.

Não é por acaso que 82,5% dos brasileiros nessa situação vivem num crônico déficit habitacional, que promove a baixa qualidade de

vida; a alta taxa de mortalidade infantil (de 220 infantes até um ano, entre 10 mil habitantes, entre 1990 e 2005); a alta taxa de indigência e de desemprego, de 21,4% para as populações faveladas metropolitanas; e os altos índices de criminalidade, homicídios e violências que acometem suas áreas habitacionais.

Financiar esse esforço de transformação num horizonte de tempo de longo prazo, cujas repercussões se façam sentir em curto prazo, ainda assim sem atropelos e erros de concepção de política habitacional, é um desafio essencial desta geração de brasileiros e das vindouras.

Pela sua magnitude e acentuada complexidade, representará um dos maiores projetos socioeconômicos do Brasil deste início de terceiro milênio.

E precisa de uma abordagem que tenha a capacidade de contemporizar os novos e atuais instrumentos legais e institucionais que pertencem ao tema, com as modernas tecnologias de construção e de preservação com recuperação de espaços urbanos e metropolitanos, associados à formação de comunidades nas quais exista emprego que gere e forme renda e poupanças, com crescente qualidade de vida nas cidades.

Em nível federal, o Ministério das Cidades envida claros esforços para encaminhar e focar com realismo a questão habitacional e conta com a Secretaria Nacional de Habitação. Seu esforço para viabilizar-se a regularização fundiária rende frutos recentes e o estabelecimento de parâmetros técnicos para a ocupação e aproveitamento dos solos urbanos e rurais inicia uma importante fase, para a redução e quiçá eliminação das grandes ondas especulativas imobiliárias, às quais os mais pobres, pelas suas carências, não resistem.

Torna-se, portanto, cada vez mais evidente a percepção de que a solução para a deterioração e favelização dos grandes centros urbanos brasileiros passa pela decisão política e por acordos entre interesses econômicos e de sociedades e comunidades locais.

Solicita-se a aplicação de políticas urbanas que saibam acomodar os diversos interesses, mantida a competência e capacidade liberal e de mercado, com a importância do interesse social, que saiba enfrentar a especulação imobiliária, delimitar com ética a ação técnica e otimizar com velocidade as ações administrativas.

Para fazer face ao gigantesco problema da moradia no Brasil, especialmente a de interesse social, é premente uma forte atuação dos poderes públicos; e a oferta de recursos financeiros que correspondam com realismo aos custos de construção e suporte das demandas das camadas mais pobres da população.

INTRODUÇÃO

As pessoas reconhecem e sabem logo identificar uma sociedade que floresce na justiça social e no bem-estar, quando elas veem uma.

Comunidades florescentes exibem afluência, riqueza, coesão, crescimento, paz de espírito, sorrisos nos lábios da população e estabilidade macroeconômica.

No Brasil, a grande maioria da população não priva nem compartilha ainda dos benefícios do progresso, do desenvolvimento e da justiça social. Logo, no lugar de sorrisos, sobram lágrimas nos olhos e violência urbana.

Faltam numerosas casas, moradias e abrigos, onde os brasileiros desprovidos, de baixa renda, ou com problemas, possam morar com decência.

A oferta de habitações e infraestruturas urbanas adequadas de interesse social, destinadas às populações de baixa renda, é uma das principais questões críticas do Brasil atual e um problema nacional da maior gravidade.

A um déficit habitacional agregado estimado de aproximadamente 7,8 milhões de habitações no ano 2007, adicionam-se as necessidades de viabilizar e disponibilizar espaços comunitários e públicos que ofereçam qualidade de vida e maior bem-estar social.

O Brasil está atrasado na oferta de habitações dignas à população de baixa renda, que não possui condições de pagar por seus próprios meios e poupanças a aquisição da tão sonhada casa própria.

O direito de viver e morar bem é universal e está previsto na Constituição brasileira. É direito de todo brasileiro ter acesso e meios de viver em condições humanas dignas.

Infelizmente, calcula o Ipea (2005) que 36 milhões de brasileiros vivem abaixo da linha de pobreza, em condições sub-humanas, com menos de meio salário mínimo mensal. É certamente a estes se haveria de acrescentar aqueles que ganham até três salários mínimos, pelo menos, e outros tantos que vivem desempregados, mal empregados, subempregados, alienados, marginalizados e subutilizados em face de suas reais potencialidades, vontades e ambições cidadãs.

Portanto, é preciso entender em que âmbito se insere a grave questão da habitação de interesse social. Ela é uma forma de se discutir e otimizar a sociopsicoeconomia da inclusão, para minimizar-se e erradicar-se toda a vasta comunidade de excluídos do Brasil, por quaisquer motivos que sejam. Isto abrange desde os que trabalham e não possuem casa própria nem meios de obtê-la; os que não trabalham; os que não conseguem trabalho porque são execrados pela sociedade, como os prisioneiros e antigos ladrões e bandidos, população carcerária que ao voltar à sociedade acha quase todas as portas da sociedade formal fechadas para si e acaba se abrigando na indigência, no narcotráfico e no retorno lamentável ao banditismo, elevando os índices de crimes e violências, nas urbes e regiões rurais; até aqueles que se drogaram e drogam, tornando-se dependentes químicos e parias da sociedade.

Na amplitude do interesse social, este tema convida à reflexão sobre quem são os sem-teto. O que seriam eles? Todos quantos vivam na miséria, na pobreza, no abandono e no subemprego e, como consequência, independente do que tenham e sejam, vivem em condições de acomodação habitacional penosas, precárias, perigosas, insalubres e ruins.

Portanto, longe de tratar-se de um tema que vise à doação de residências, a temática da habitação de interesse social propõe-se a encontrar formas de produzir as casas, no meio ambiente certo e adequado ao homem, considerada a restrição orçamentária das comunidades, posto que, para dar, é preciso produzir e contribuir.

Pode-se delimitar a doação de verbas a favor do interesse socialmente estabelecido e definido, contudo sujeito à restrição de que toda dependência há de ser estabelecida, justificada e ter algum limite, para que o fardo dos custos sociais se divida e quem é promovido aprenda e saiba andar com os seus próprios pés e meios o mais cedo possível, após fases de reabilitação, educação e inserção socioprofissional.

Entre os fatores determinantes principais que explicam a ampla crise imobiliária, crônica, na faixa de baixa renda, destacam-se questões sumamente complexas, cuja solução exigirá o empenho obstinado de numerosas gerações de brasileiros.

É fator preponderante e delicado, o associado à distribuição de renda no Brasil. O País possui, segundo o World Bank, uma das cinco piores distribuições de renda no mundo, por 36 anos consecutivos, entre os países cujos dados estão disponíveis, entre 1972-2007 (WB – Annual Reports – Data Bank). Neste sentido, os 10% de brasileiros mais ricos detinham, em 1980, 53% da renda nacional, ao passo que os 10% mais pobres detinham apenas 0,7%. Se bem que o quadro tenha melhorado timidamente, em 2005 o IBGE registrava que, enquanto os 10% mais ricos auferiam 49% da renda nacional, os 10% mais pobres auferiam 1,2%.

Não é por acaso, então, que o imóvel residencial, um bem com o qual sonham todos os cidadãos, o verdadeiro e maior sonho de formação de patrimônio e propriedade dos brasileiros, o mais caro dos ativos normalmente incluídos na carteira de propriedades pessoais e familiares, tenha se transformado numa miragem para os menos providos e aquinhoados. E como efeito e consequência natural, a indústria imobiliária e seus agentes financeiros se concentraram em prover a demanda das classes mais favorecidas.

O estrato de renda superior consegue ser atendido pela oferta privada e pública de imóveis e financiamentos. Contudo, quanto mais se dirige a análise para os estratos de renda inferior, menor sendo a capacidade de autossustentação financeira dos indivíduos e de suas famílias, tanto menor tem sido na experiência brasileira dos anos 1930-2000, logo de logo prazo, a capacidade de provimento de imóveis e comunidades decedentes para a população pobre.

Um segundo fator determinante para a compra, manutenção e detenção de imóveis é a capacidade de gerar renda através de emprego. No Brasil, a taxa de emprego da população é volátil e o emprego regular, constante e formal infelizmente ainda se constitui numa raridade.

Dados do IBGE de 2008 revelam que para uma população economicamente ativa de 94 milhões de habitantes, 31 milhões possuíam carteira de trabalho. Destes, 16,4 milhões trabalhavam em diversos níveis de governo, numa demonstração de que uma grande fatia da população empregada formalmente é registrada porque atua no setor público.

E esta população viu a taxa de desemprego formal do IBGE flutuar de 4,5% em 1994 para 9,2% em 2004, com tendências estruturais de longo prazo de inequívoca ascensão.

Como consequência, por falta de renda e emprego, a população de baixa renda viu por décadas travadas e inviabilizadas as suas solicitações de crédito, para o financiamento amplo da casa própria. E partiu para soluções paliativas, criativas e sumamente precárias, mediante a auto-construção, criando as favelas, as palafitas e as zonas sub-humanas de habitação, que correspondem, conforme estimativas do IBGE, a 32% dos territórios habitados das zonas metropolitanas brasileiras, no ano 2008.

Entre 2003 e 2008, somados às experiências anteriores, significativos esforços federativos, estaduais e municipais, ligados aos das comunidades e entidades vinculadas diretamente à construção e ao financiamento de moradias e infraestrutura, foram envidados, com a criação de uma nova ótica e perspectiva, em boa parte gerida com a criação do Ministério das Cidades, no sentido de buscar equacionar e dar soluções efetivas, reais, ao crônico hiato de oferta de casas populares e estruturas imobiliárias *lato sensu* de interesse social.

Por ser este hiato gigantesco, estrutural e crônico, o equacionamento do problema e desafio apresentado é imenso. A questão da acomodação de todos os brasileiros em casas e bairros decentes, adequados e que otimizem a qualidade de vida é plural, multidisciplinar, logo, holística. E, neste sentido, é preciso gerar uma política pública habitacional para a baixa renda, até recentemente abandonada à própria sorte e destituída de prioridade e vontade política, que considere como prover de vez, em caráter definitivo, essas casas e bairros, com a infraestrutura adequada.

Este como fazer corresponde e leva a análise a uma função de produção habitacional, onde a demanda privada por imóveis é elevada, reprimida, e em contraponto, a disponibilidade orçamentária da classe a ser beneficiada e analisada – a dos mais pobres, logo dos menos providos de renda, riqueza e empregos regulares – é mínima. Como efeito, existe uma demanda social ampla por imóveis, ditos de interesse social, sem capacidade de pagamento pela classe que faz essa demanda.

Logo, se os mais pobres não podem nem possuem a perder de vista, condições de autofinanciamento, cabe encontrar formas que viabilizem a casa própria a essa camada da população. Cabe ao Estado encaminhar, diagnosticar, avaliar, definir e cooperar com a iniciativa privada para resolver a pungente questão.

É neste âmbito que se inclui com enorme importância a definição de alternativas e métodos diferenciados de financiamento popular à casa própria. Certamente, uma parte desse financiamento terá e tem de vir mediante subsídios do Estado e créditos facilitados de agentes intermediários financeiros públicos, tal como sucede em países desenvolvidos, como Finlândia e Suécia, cujas experiências levantamos e mostraremos mais adiante.

Os agentes de crédito privados possuem um papel fundamental neste processo, posto que seus créditos se dirigem à manutenção dos setores de renda que já estão se sentindo mais bem providos de financiamentos, na busca de um equilíbrio autossustentável de mercado; financiam os setores que geram e mobilizam a indústria da construção civil; e financiam e complementam com recursos os projetos públicos federais, de Estados e municípios.

Ao longo do estudo a seguir, pretende-se apresentar, debater e analisar o vasto e importante conjunto de assuntos que gera a adequada política e operação de financiamento público e privado a favor das habitações que dignificam a vida das populações de mais baixa camada de renda.

1 FATORES DETERMINANTES E EXPLICATIVOS DA DEMANDA IMOBILIÁRIA

A demanda imobiliária, ou a demanda por residências, é uma das necessidades vitais e essenciais do homem, tanto na sua dimensão individual, quanto coletiva.

A necessidade de dispor de um local onde viver, dormir, realizar seus afazeres domésticos, abrigar sua família, é tão antiga quanto a humanidade.

Portanto, a demanda imobiliária é uma função inicial da busca humana por segurança, bem-estar e abrigo no lar.

Na medida em que há diferenças entre os seres humanos, de idade, cultura, informação, dimensão familiar, localizações geográficas e afins, a demanda por imóveis passa a diferenciar-se. Enquanto uns precisam de imóveis pequenos, outros, pela quantidade de membros em família, podem precisar de imóveis maiores, com mais quartos e banheiros e instalações comunitárias.

Desta forma, ao produzirem-se e ofertarem-se imóveis, as incorporadoras, as construtoras, as autoridades e os intermediários financeiros envolvidos precisam levantar e conhecer o perfil socioeconômico e demográfico de uma população, para atendê-la convenientemente.

Na proporção em que a demanda é levantada, estimada e mais bem quantificada, por meio de pesquisas, os produtores oferecem os imóveis que de fato aderem às necessidades, aos gostos, às preferências, à capacidade de pagamento, às possibilidades de financiamento, e a outras condições, do consumidor e de uma população.

Para o produtor, então, a oferta de imóveis será uma função (fp) da população total (POPTOT); da população que confessa necessitar de demanda imóveis (POPDEM); da taxa de expansão demográfica (TXVARPOP); da taxa de expansão da população economicamente ativa e que auferir renda de fato (PEA-AT); da oferta de crédito (OFCRED); da oferta de subsídios (SUB); das facilidades e das cargas fiscais (TRIB) da capacidade de autofinanciamento com capitais próprios (CAPRO); da oferta de mecanismos de compra facilitada de insumos a preços facilitados (INS); das facilidades e dos entraves burocráticos encontrados (FACBUR); das medidas legais e jurídicas (LEG); da taxa de depreciação imobiliária, por uso e envelhecimento (DEP); do estoque de imóveis disponíveis no mercado (EIMOV) e outras (OUT).

Existem duas dificuldades e desafios maiores na expressão funcional e comportamental fornecida pela combinação destas variáveis, a serem resolvidos: primeiro, o de multicolineariedade, porque algumas variáveis são parecidas entre si, logo explicam e visam a identificar o mesmo fenômeno, ou parecido, e logo o grau de interdependência entre elas é alto, como no caso das variáveis demográfico-populacionais; e segundo, o de combinarem-se variáveis estatisticamente mensuráveis, com outras que são mais abstratas e de difícil medição, como os entraves burocráticos e legais.

Ainda assim, a função produção imobiliária pode ser escrita como segue e as depurações naturais da estatística e da econometria podem determinar com elevado grau de acuidade quais variáveis finalísticas são de fato as determinantes da produção.

Para evitar os problemas supramencionados, serão utilizadas na função comportamental do produtor fp variáveis que possuem maior significância estatística na literatura internacional e nacional (BAUMONT; SCHWARTZ; ANSELIN).

$f\hat{p} = f(\text{POPTOT}; \text{POPDEM}; \text{TXVARPOP}; \text{PEA-AT}; \text{OFCRED}; \text{SUB}; \text{TRIB}; \text{CAPRO}; \text{INS}; \text{FACBUR}; \text{LEG}; \text{DEP}; \text{EIMOV}; \text{OUT})$

Logo, considerada uma equação log-linear, com pesos técnicos a_1 , a_2 , ... , a_n para as diversas variáveis, uma equação do produtor pode ser dada pela seguinte expressão:

$f\hat{p} = a_0 + a_1 \text{POPDEM} + a_2 \text{OFCRED} + a_3 \text{SUB} - a_4 \text{TRIB} + a_5 \text{CAPRO} + a_6 \text{INS} + a_7 \text{FACBUR} + a_8 \text{LEG} + a_9 \text{DEP} - a_{10} \text{EIMOV} + a_{11} \text{OUT}.$

Por outro lado, o consumidor, ao tomar uma decisão de compra, precisa verificar ante suas próprias condições econômico-financeiras e as ofertas imobiliárias que encontra, diversas variáveis que determinarão a sua decisão de comprar um imóvel; deixar de comprar imóveis; alugar; definir se a compra é à vista ou a prazo, o que no ramo imobiliário implica normalmente financiamentos de longo prazo; desistir de uma compra no mercado formal, identificando-se como incapaz de comprar; ou buscar alternativas, entre as quais pedir habitação subsidiada pelo Estado, de interesse social; ou promover a autoconstrução em áreas precárias, favelas.

Então, para o consumidor individual, a função demanda por imóveis será regida provavelmente pelo seguinte conjunto de variáveis. Ele comprará em função ($f\hat{g}$) do número de componentes da “família” (NFAM); de seus gostos (GOS); de suas preferências de localização, padronagem, *design* de interiores e afins (PREF); de sua renda presente (R_{t0}); de sua renda futura estimada pelo prazo pretendido de financiamentos (R_{t+n}); do preço do imóvel sonhado, almejado como ideal (P_{id}); dos preços de mercado (pm); do preço dos imóveis substitutos, que são menos desejados, mas cumprem igualmente a função residencial (P_{isub}); das poupanças pessoais presentes disponíveis (PP_{t0}); da fração de poupanças e capitais próprios que pode aplicar na aquisição, seja à vista, seja a prazo ($DPCP_{AA}$); dos créditos, financiamentos e empréstimos que poderá levantar junto ao sistema bancário local (CRED); das disponibilidades de poupanças disponíveis na qualidade de trabalhador, que poderá receber,

como as do FGTS (FGTS); de eventuais doações (DOA); de eventuais transferências e bolsas-moradia ($TRANF_{BOL}$); de eventuais outros subsídios (SUB) das condições contratuais e legais em financiamentos, que incluem as taxas de juros reais (r) e nominais (i), o indexador que corrige monetariamente contratos que possuem prazos acima de um ano e associados à taxa anual de inflação (IND-INFLA), prazos (Nt), e garantias (GAR); dos incentivos fiscais e dos direitos de dedutibilidade de juros e prestações no imposto de renda (TRIBUT); da estimativa futura do fluxo de gastos com impostos residenciais e urbanos (IPTU); dos custos de transação imobiliária com as incorporadoras, os bancos, as financeiras, e afins (CTran); dos custos futuros incorridos em transporte (CTransp); da probabilidade de se manter empregado (ProbEMPR) ou com seus negócios e títulos evoluindo com formação de poupanças no caso de ser empresário (ESTEMPR); do estoque de imóveis disponível – no geral e no específico caso particular a ele apropriado (EIMOV) e outras variáveis (OUTR).

Pode-se constatar a complexidade desta função econômico-financeira e comportamental, pelo número de variáveis envolvidas e pela natureza bem diferenciada dessas múltiplas variáveis.

Novamente, problemas de multicolinearidade se identificam e repetem. Entre eles, um dos mais evidentes diz respeito ao das taxas de juros, na medida em que estas podem ser reais ou nominais. No primeiro caso, da taxa real de juros para um período (r), a taxa de inflação, que corresponde a um aumento persistente e contínuo no nível de preços, foi deduzida; enquanto que, no segundo caso, a taxa de juros nominal (i) se compõe da soma da taxa de juros real com a taxa de inflação (IND-INFLA).

Ademais, o rol de variáveis poderia aumentar, caso o consumidor financiasse sua habitação e benfeitorias imobiliárias próprias e de bairro/coletividade, numa economia aberta ao exterior com financiamentos internacionais.

Nesse caso, às variáveis anteriores seriam adicionadas a taxa de câmbio (E); a taxa de variação cambial (VC); as taxas de juros internacionais dadas pela LIBOR (i_{LIBOR}), pela *prime-rate* (i_{PR}) e outras similares; as obrigações e cargas fiscais externas (FISC); entre outras.

A equação comportamental f_g DI a seguir retrata as relações entre a variável dependente demanda por imóveis (DI) e as variáveis independentes explicativas dessa demanda, configuradas à direita da expressão:

$$f_g \text{ DI} = f(\text{NFAM}; \text{GOS}; \text{PREF}; R_{t0}; R_{t+n}; P_{id}; \text{pm}; P_{isub}; \text{PP}_{t0}; \text{DPCP}_{AA}; \text{CRED}; \text{FGTS}; \text{DOA}; \text{TRANF}_{\text{BOL}}; \text{SUB}; i; \text{NT}; \text{GAR}; \text{TRIBUT}; \text{IPTU}; \text{CTran}; \text{CTransp}; \text{ProbEMPR}; \text{ESTEMPR}; \text{EIMOV}; \text{IND-INFLA}; \text{VC}; i_{\text{Libor}}; \text{OUTR})$$

Em nível agregado, o somatório total das demandas individuais por imóveis definirá a demanda agregada total por imóveis.

O mercado, confrontando a oferta agregada de imóveis com a demanda agregada, determinará os preços e as quantidades de equilíbrio, na situação que identifica aqueles que têm capacidade de pagar e financiar (os consumidores), com aqueles que têm capacidade de produzir e incentivar os financiamentos (os produtores-ofertantes e seus fornecedores, entre os quais os intermediários financeiros).

O equilíbrio de mercado competitivo, equivalente ao ponto geométrico no qual as curvas de demanda e de oferta por imóveis se encontram a preço de mercado, atende àqueles que possuem capacidade de pagar imóveis com seus próprios proventos e reservas. Ou, pelo menos, nisso acreditam, pois a longo prazo as condições de mercado tendem a mudar e reconfiguram-se.

Mas o que acontece com aqueles que não possuem capacidade de pagar, dados os preços do mercado competitivo? Referimo-nos aos pobres, aos despossuídos, aos sem-teto, logo, ao grupo de interesse social, que se sentiram alijados e marginalizados do processo de compras, porque seus proventos são ínfimos, pequenos demais para assumir compromissos contratuais a preços de mercado normal.

Estes membros da população ($\text{POP}_{\text{estig}}$) também possuem uma demanda própria, que é reprimida por diversos fatores, entre eles provavelmente despontando rendas presentes mínimas ($R_{t0\text{min}}$); rendas futuras mínimas, incertas, altamente voláteis ($R_{t+n\text{min}}$); desemprego presente e futuro (U); rejeição social por ser estigmatizado (REJSOC); o fato de ser doente e estar mal de saúde (DOEN); experiências passadas de inadim-

plência (INAD); uma vida desajustada, com reincidências – alcoolismo, vício em narcóticos, banditismo – (VDR); incidência de calamidades, acidentes da natureza e causa maior (CAN) e outros fatores.

A função comportamental da demanda reprimida sem capacitação de ser provida e logo de interesse social, pode ser, portanto dada pela expressão que segue:

$$f \text{ Dem}_{iis} = f(\text{POP}_{\text{estig}}; R_{t0\text{min}}; R_{t+n\text{min}}; U; \text{REJSOC}; \text{DOEN}; \text{INAD}; \text{VDR}; \text{CAN}; \text{OUTR})$$

As demandas reais, efetivas, por bens e serviços imobiliários, são, portanto, maiores que aquelas que despontam aos simples níveis da determinação da demanda dada pelo equilíbrio a “preços de mercado” (Dem_{pm}).

Portanto, existe uma diferença, diga-se um delta imobiliário (DI-MOB), entre a demanda agregada total bruta ($\text{DA}_{\text{TOTBRU}}$) que satisfaz toda a sociedade, incluindo-se a demanda dos despossuídos (Dem_{iis}) – logo a demanda de interesse social – e a demanda que se satisfaz a preços de mercado.

Num quadro de equilíbrio e de autossustentabilidade de longo prazo, no qual inexistente o problema da pobreza e da incapacitação de compra pelo consumidor, a demanda e a oferta agregada (OA) a preços de mercado se igualarão.

Como segue, tem-se que: $\text{DA}_{\text{TOTBRU}} = \text{Dem}_{pm} + \text{Dem}_{iis}$

Quando existe $\text{DA}_{pm} = \text{OA}_{pm}$ e zero déficit habitacional e para fins sociais, é porque os mecanismos de mercado puro e liberal funcionam, a renda é distribuída satisfatoriamente, o emprego e as oportunidades empresariais dão conforto e capacidade de compra à população. Nesse caso, não há pressões para criarem-se mecanismos de produção de imóveis, com ótica e interesse social. O Estado não atua ou o faz pouco, na linha de uma mão invisível (Adam Smith).

Quando, contudo, tem-se que: $\text{DA}_{\text{TOTBRU}} > \text{Dem}_{pm} \rightarrow$ existe Dem_{iis} e, portanto, é preciso supri-la e determinar as formas de seu financiamento e promoção a favor do desenvolvimento socioeconômico.

Isto é, quando: $Dem_{iis} > 0 \rightarrow$ na definição e determinação de fontes públicas e privadas de financiamento das necessidades reprimidas por imóveis e periféricos complementares, a favor das populações que não possuem meios de se autofinanciar nem no curto nem no longo prazos.

Quanto melhor a distribuição de renda e riqueza num país; quanto melhor a remuneração salarial; quanto maior a estabilidade macroeconômica, que gera menor volatilidade nos índices de emprego, maior taxa de manutenção de empregos e maiores índices de investimento, associados a menor inflação, tanto maior será a capacidade de pagamento do consumidor.

Nesse cenário, sua propensão a comprar imóveis e financiá-los aumentará.

E os agentes financeiros terão maior interesse, capacidade e vontade de contribuir com a liberação de créditos imobiliários, o que aquecerá o mercado imobiliário, gerará economias de escala na construção civil e poderá, caso o aquecimento for moderado e bem administrado, reduzir os preços relativos e reais dos imóveis para baixo, o que atizará ainda mais a demanda.

Neste círculo virtuoso, todos têm a ganhar, clientes e fornecedores, bancos e governos, o que comprova o quão vital e importante é a estabilidade macroeconômica verdadeira autossustentável de longo prazo, combinada com políticas e configurações de renda socioeconomicamente justas e sustentáveis.

Por outro lado, inversamente, quanto pior e mais concentrada for a distribuição de renda e de riqueza num país; quanto menor for a remuneração salarial; quanto mais elevados forem os fardos fiscais e trabalhistas sobre os empregadores; e quanto menor for a estabilidade macroeconômica, que se associa a maiores taxas de desemprego, redução da demanda agregada por bens e serviços e retração no nível dos investimentos, menor será a demanda a preços de mercado por imóveis.

Recairá o peso da oferta de habitações de interesse social sobre o Estado. E caberá a este prover e incentivar os mecanismos de suprimento de habitações e locais de moradia adequados aos que, pelas numerosas razões anteriores, não conseguem sustentar, prover e manter a si mesmos.

É importante salientar que o custo deste provimento de natureza social recai sobre todos os membros da sociedade e em especial sobre os contribuintes ativos e honestos. Isto é, além de assumir mais uma função e papel complexo, caro e de longo prazo, o Estado terá de manter a carga fiscal dos contribuintes, para gerar a disponibilidade orçamentária que permitirá a produção de imóveis de teor social.

Neste particular, é preciso acentuar a importância da geração de condições propícias à evolução macroeconômica equilibrada, não inflacionária, com preços estáveis; com formação interna de poupanças; com a capacidade de manter o Balanço de Pagamentos equilibrado e superavitário, formando reservas internacionais e fazendo do país credor; e com crescimento positivo do produto interno bruto (PIB).

Quando se alcança esta estabilidade, os agentes econômicos tendem a investir mais, com ênfase na construção residencial, o que é socioeconomicamente justo, aumenta o bem-estar da população e é fundamental para o correto crescimento e desenvolvimento econômico (WITTEN; WICKSELL; VARIAN).

Das três principais variáveis que compõem o investimento – em máquinas e equipamentos; em residências/ramo imobiliário; e em estoques, aquela que é a mais volátil é a das construções residenciais.

Rudiger Dornbush e Stanley Fisher argumentam e mostram que pelos preços unitários e relativos dos imóveis, que responderam entre os anos 1975 e 1995 por 53% dos investimentos agregados nos Estados Unidos da América, os investimentos imobiliários são os mais voláteis e oscilam na média histórica 23%, o que é muito elevado (DORNBUSH E FISHER, MACROECONOMICS).

No Brasil, os dados das contas nacionais revelam que no período 1.980 a 2006 os investimentos imobiliários responderam por 29% dos investimentos totais, um valor relativamente baixo e insuficiente para suprir a imensa demanda efetiva, de mercado, e social, reprimida pelas faltas de condições anteriormente apontadas. E a taxa de variação média anual dos investimentos a preços de mercado, influenciados pelas elevadíssimas taxas de inflação e pelo exercício hiperinflacionário do início dos anos 1.990 até 1993, registrou 81%, um valor que desmonta os fluxos de caixa e transmitem-se riscos de gestão financeira sumamente elevados, inibidores da produção (Anuários do IBGE; 1980/2006).

2 A DEMANDA AGREGADA IMOBILIÁRIA NO BRASIL

Quando eu passo no subúrbio,	São casas simples,
Eu muito bem,	Com cadeiras na calçada,
Vindo de trem, de algum lugar,	E na fachada
E aí me dá	Escrito em cima que é um lar
Como uma inveja dessa gente,	Pela varanda,
Que vai em frente	Flores tristes e baldias
Sem ter com quem contar.	Com a alegria
—	Que não tem onde encostar...

Gente humilde (trecho)

GAROTO, VINÍCIUS DE MORAIS e CHICO BUARQUE DE HOLLANDA

A produção e disponibilidade de imóveis e áreas residências apropriadas e adequadas para a população brasileira corresponde a um dos maiores desafios e prioridades, no início do terceiro milênio e século XXI.

Trata-se de suprir para 190 milhões de brasileiros no ano de 2008 imóveis, bairros, comunidades, áreas urbanas, vilas e cidades que assegurem e elevem o bem-estar individual, familiar e comunitário, em condi-

ções higiênicas e sanitárias, de segurança e de alcance a bens e serviços públicos e privados fáceis e confortáveis, racionais.

Infelizmente, suprimento e produção apresentam contrastes significativos e o mercado imobiliário oferece aquém das reais e críticas, urgentes necessidades crônicas, históricas, da população.

O Estado procura atender de modo crescente à demanda, contudo, é questão fundamental e prioritária, para atender às necessidades de interesse social, encontrar recursos financeiros para expandir as construções. Um dos desafios públicos e privados neste sentido, é o de conciliar as agendas e os programas críticos públicos.

Atender a necessidades requer administradores e gestores públicos e privados, executivos, empresários, banqueiros, bancários, engenheiros, arquitetos, economistas, assistentes sociais, psicólogos, educadores, operários, carpinteiros, eletricitas, marceneiros, médicos e tantos outros profissionais e cidadãos, assim como contribuintes que apoiem os projetos e se envolvam neles na prática, na vida real, de corpo e alma.

Enquanto está bastante bem encaminhada e solucionada a oferta e produção de imóveis para a classe média e as classes de renda alta, mais abastadas, que usufruem dos mecanismos de financiamento público e privado para si mesmos, perdura o vácuo de produção e financiamento maciço a favor da população deveras de renda baixa, que recebe menos de três salários mínimos mensais.

Destituída, sem meios, esta população carente concentra-se em favelas e imóveis precários, e se constitui na vítima e sacrificada segmentação que gera o déficit habitacional brasileiro.

Atender, financiar e subsidiar mediante mecanismos eficazes e eficientes esta população é fundamental para fazer justiça social, tirar do fosso comunidades inteiras alijadas e marginalizadas do direito à plena cidadania e ao gosto de viver em condições decentes e condizentes com o que pode oferecer a moderna civilização ocidental, sua tecnologia e seus conhecimentos.

Neste particular, é importante dispor de um marco e referencial, para estabelecer e entender adequadamente o que é o déficit habitacional. Sua definição e entendimento permitem a apresentação efetiva de um valor, de um número de imóveis, bairros, serviços e bens de apoio

aos imóveis, que no agregado haverá de ser financiado, e para o qual se destinam os recursos dos financiamentos para os imóveis de interesse social.

Nosso delineamento metodológico parte do documento déficit habitacional no Brasil, do ano 1995, que mostrou o panorama dos desafios habitacionais em 1991, em todas as unidades federativas e nas regiões metropolitanas incluídas na Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) de 1990, editada pelo IBGE.

Os pressupostos metodológicos que alicerçaram a montagem da metodologia permaneceram validados em 2000, quando se revisou e ampliou-se o estudo, intitulado déficit Habitacional no Brasil – 2000, baseado na PNAD de 1999 para a determinação numérica do cálculo do déficit habitacional e da inadequação de habitações no ano 2000.

Por déficit habitacional compreende-se a necessidade de construção de novas habitações para a solução de problemas da sociedade e especificamente ligados à habitação, determinados para dada data, ano. Nesse déficit, incluem-se moradias sem condições de serem habitadas em função de sua precariedade, fragilidade, insuficiência de bens e serviços inerentes a um projeto modelo e padrão de construção; ou que sofreram desgaste da estrutura física e que precisam de reposição.

O déficit habitacional é, portanto, “o déficit por reposição de estoque” e um “déficit por incremento de estoque” (Déficit Habitacional no Brasil; Ministério das Cidades, Secretaria Nacional de Habitação).

O dito “déficit por reposição de estoque” diz respeito às residências rústicas, adicionando-se uma fração atinente à depreciação dos domicílios existentes.

O “déficit por incremento de estoque” inclui os domicílios improvisados e a coabitação em família. Considera todas as localidades destinadas a fins não residenciais que se utilizam como moradia, numa demonstração inequívoca de carência de novas unidades residenciais.

A coabitação familiar conjuga as famílias conviventes secundárias que estão sob o mesmo teto e junto a outra família, numa mesma residência, e aquelas que vivem em cômodos alugados ou cedidos.

Inadequação de moradias é um conceito que reflete problemas relacionados à qualidade de vida dos habitantes, que não se relaciona ao

número nem ao valor do estoque imobiliário e sim às particularidades internas do citado estoque.

São classificados como inadequados os domicílios que apresentam infraestrutura carente; concentração excessiva de moradores; problemas de natureza fundiária; alto grau de depreciação; falta de unidades sanitárias exclusivas; e falta de unidades para cozinha exclusivas.

São definidos como domicílios carentes de infraestrutura aqueles que não dispõem de pelo menos um dos seguintes serviços básicos: coleta de lixo; rede geral de esgotos, fossa séptica; rede geral de abastecimento de água tratada, com tubulações e canalizações internas; e rede elétrica, que permita iluminação interna.

Entende-se por adensamento e concentração excessiva de moradores a situação em que num domicílio há mais de três moradores por dormitório. Os dormitórios são os cômodos em caráter permanente, que servem de dormitório aos moradores de dada residência.

Compreende-se por inadequação fundiária a situação na qual pelo menos um dos habitantes do domicílio possui a propriedade da habitação, contudo não tem parcial ou totalmente o terreno ou a fração ideal de terreno em que ela está localizada.

O déficit habitacional, ademais, há de ser analisado e calculado à luz da sua abrangência nacional e do que afirma e diz a Constituição Federativa brasileira, confirmada pelo Estatuto das Cidades. Neste, existe a obrigatoriedade de elaboração de Plano Diretor para cidades com população igual ou superior a 20 mil habitantes. Sumamente importante, o Plano Diretor é uma ferramenta de gestão e programação do futuro municipal, rural e urbano, que apresenta as diretrizes da política de desenvolvimento e expansão urbana. Também é necessário e exigido para todos os municípios que estão localizados e inseridos nas regiões metropolitanas, em áreas que estejam sujeitas a sofrer marcantes e significativos impactos ambientais e em áreas de interesse turístico (Programa de Estudo dos Estados e Municípios – PEEM – FGV).

O déficit e a inadequação domiciliar foram calculados dadas as definições anteriores para 873 municípios brasileiros, e todos os municípios das regiões metropolitanas (nove estudadas, ao todo) dos 5.561 existentes. Portanto, o número de déficit decorrente é uma aproxima-

ção da realidade e incorre numa subavaliação, mais que num “valor verdadeiro”.

Essa *proxy*, ou aproximação, diz que “no mínimo”, nas municipalidades que apresentam maior densidade e concentração demográfica, e nas regiões metropolitanas mais significativas e nas quais há disponibilidade de dados, segundo os cálculos do IBGE estimados sobre o Censo demográfico do ano 2000, o déficit habitacional foi de 4.011.124 domicílios (Ministério das Cidades, 2005).

É de se esperar que o déficit “real” seja maior, ao não se fazer a inclusão de aproximadamente 4.018 municípios cuja população é menor que de 20 mil habitantes e não estejam incluídos nas regiões metropolitanas das nove maiores cidades brasileiras.

Como nesses municípios, mais pobres, de Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) médio mais baixo, de 0,61 em 2000, situam-se 41% dos habitantes do País, é de se presumir a existência de outra parte, significativa, de “déficit habitacional”.

Eis porque a faixa presumida de “déficit habitacional real total bruto” de 7,5 a 8 milhões de domicílios possui validade, para o ano de 2007, também considerada a expansão demográfica da população brasileira entre 2001-2007, após a contagem promovida pelo Censo Demográfico de 2000.

Para efeitos estatísticos e numéricos, merecem consideração em síntese os dados relacionados no Quadro 2.1, relativo ao déficit habitacional estimado com os microdados do Censo demográfico do ano 2000 (IBGE; Ministério das Cidades, 2005).

Quadro 2.1 Déficit habitacional estimado, considerados os microdados do Censo Demográfico do ano 2000 para o Brasil.

Déficit habitacional estimado	Quantidade	Quantidade
Número de domicílios improvisados	246.783	
Urbanos		145.674
Rurais		101.190
Coabitações familiares	3.764.341	
Urbanos		3.243.863
Rurais		520.478

Continua

Quadro 2.1 Continuação.

Déficit habitacional estimado	Quantidade	Quantidade
Famílias conviventes	3.239.441	
Urbanos		2.752.664
Rurais		486.777
Cômodos	524.900	
Urbanos		491.199
Rurais		33.701
TOTAL	4.011.124	
Urbanos		3.389.537
Rurais		621.668

Fonte: Déficit Habitacional no Brasil – Ministério das Cidades – 2. ed., 2005.

a) O mercado em geral

Primeiro, a casa e o bairro com qualidade de vida.

A distribuição espacial da população brasileira se fez, condicionada à extensão continental do território e à significativa diversidade regional. Isto evidencia realidades socioeconômicas bem diferenciadas e estágios de desenvolvimento contrastados.

As Regiões Sudeste e Sul do Brasil possuem o maior desenvolvimento econômico; concentram a maior parte da população e apresentam os melhores índices de qualidade de vida. As Regiões Norte e Centro-Oeste possuem menor população em vasto território. E a Região Nordeste apresenta-se como a mais pobre na renda *per capita*, na qualidade de vida e grande evasão populacional movida por emigrações às regiões mais ricas e promissoras, sobretudo ao Sudeste.

Entre 1970 e 2005, na média, a Região Sudeste concentrou 63% do PIB nacional, com peso marcante para São Paulo (39%); seguido do Rio de Janeiro (12%) e Minas Gerais (11%); Espírito Santo (1%) cresceu sobre base diminuta (IBGE). A Região Sul gerou 17% do PIB. Isto é, as duas regiões mais ricas responderam por 70% do PIB do período.

É neste contexto que o estoque de domicílios rurais e urbanos tende a ser analisado.

Conforme o critério adotado, anteriormente descrito, a distribuição percentual dos domicílios particulares permanentes segundo os grupos de municípios mostra a seguinte distribuição: a) 42% estão nas regiões metropolitanas; b) 28% se encontram nas áreas urbanas dos municípios que possuem acima de 20 mil habitantes; c) 15% estão nas áreas urbanas dos demais municípios; e d) 15% se localizam em áreas rurais.

Em relação à distribuição regional, merecem atenção os seguintes levantamentos censitários do ano 2000:

- A Região Sudeste possuía 20.138.000 domicílios, ou 45,1% do total nacional, havendo 80,3% localizados nas regiões metropolitanas e urbanas onde a concentração populacional é maior;
- Nas Regiões Norte e Nordeste os domicílios rurais possuem expressão mais significativa, sendo 25,2% do total, enquanto na Região o Sudeste a representação chega a 9,6%;
- As Regiões Centro-Oeste e Sul possuem distribuição parecida. As suas regiões metropolitanas representam aproximadamente 40% da população urbana total. A Região Sul possui 12,8% de população rural, enquanto o Centro-Oeste possui 8,8%.

Considerada a definição do IBGE, um aglomerado subnormal é aquele que possui um conjunto de no mínimo 51 unidades habitacionais, compostas por barracos, casas e afins, “ocupando ou tendo ocupado, até período recente, terreno de propriedade alheia (pública ou particular), dispostas, em geral, de forma desordenada e densa. Em sua maioria são carentes de serviços públicos essenciais”.

Pode-se inferir que estas características se enquadram na definição de favelas, cortiços miseráveis e construções improvisadas sem qualquer padrão técnico de construção.

É de consenso que em diversos casos analíticos e de cálculos quantitativos, o número obtido de domicílios a rigor condenáveis, em condições precárias e inapropriadas para a habitação e que se constituem no objeto do financiamento das habitações de interesse social, seja muito inferior ao identificado na realidade.

Estudiosos da questão concordam que as definições oficiais, formais e apresentadas por organizações federais possuem metodologia séria e específica, e tem o mérito de serem disponíveis, apesar das dificuldades e discussões conceituais. Mas pecam por gerar um “dado mínimo”, que pode subavaliar a demanda verdadeira.

O desafio apresentado por esta questão, relevante para a definição do valor dos financiamentos habitacionais da moradia popular, é que, enquanto se trate a questão habitacional com valores subavaliados, ver-sar-se-ão verbas insuficientes formalmente ao Projeto de Financiamento Habitacional de Baixa Renda e Interesse Social.

Diante desse quadro, objetivando-se diminuir as diferenças e contrastes que caracterizam a sociedade brasileira, é importante que os atores do novo momento social busquem os “números verdadeiros do déficit habitacional e social”.

É sabido que a questão sócio-habitacional transcende um governo ou uma geração de pessoas. Este é um problema magno, histórico, que rola e cresce como uma bola de neve.

Subdimensionar o valor verdadeiro do déficit é alocar recursos e esforços de menos para uma necessidade crônica e crítica. Ao manterem definições parciais e menos abrangentes, advindas de suas próprias entidades e instituições governamentais, por gerações, as autoridades governamentais e as estruturas tecnocráticas não atendem à população como seria necessário; sujeitam-se a uma falsidade metodológica – realista na linha dos pensamentos popperianos (Popper) que os frustra e leva à incredulidade sobre a eficiência, a eficácia e a efetividade das políticas públicas abrangentes e específicas; e destrói a credibilidade oficial, aos olhos da população em geral e em particular daqueles que, carentes, nem sequer são estatisticamente considerados como tal.

Admitir que a subavaliação de déficit existe e é preciso reformular as metodologias de cálculo, para dispor de dados realistas, será o primeiro passo para dimensionar melhor e mais corretamente o número de domicílios dos quais o Brasil realmente precisa e a partir daí quantificar o volume de recursos financeiros dos quais se há de dispor, para dar uma solução à altura, à questão da habitação em geral e das moradias de interesse social, em especial.

O subdimensionamento esconde a demanda reprimida em parte. Como consequência, no mercado imobiliário sente-se um valor de aluguel de imóveis mais alto. E no mercado de crédito, a consequência verifica-se mediante uma taxa de juros real maior. Isto é, se houver uma demanda por financiamentos e projetos maior que a estimada e confessada oficialmente, o mercado reage, puxando as taxas de juros para cima.

Cria-se um fator e “preço-sombra”, que pressiona no sentido da ascensão as taxas de juros e distorce o valor de mercado dos projetos competitivos e também daqueles que são socialmente orientados.

Não raro, é comum que se verifique e ouça a declaração oficial de que “apesar de consideráveis esforços para a realização de economias, o orçamento estourou”. Não poderia ser de outra forma, afinal de contas, os dados oficiais dos governos, passando a subestimar o montante verdadeiro de imóveis que hão de financiar, posto que o maior fardo dos financiamentos para populações de baixa renda universalmente sobre eles recai, esquecem que os mercados reagem às pressões e à demanda no tempo. Logo, se em períodos futuros há a verificação entre um valor estimado e um valor real, este último maior, é este que regerá a formação de preços, de juros e de resultados orçamentários, e não meramente uma posição pública de estimativa oficial, timbrada em papel.

Os Quadros 2.2, 2.3 e 2.4 oferecem uma síntese estatística, numérica do desafio deficitário a enfrentar, ora analisado, considerados dados oficiais oriundos do IBGE, e com base no Censo Demográfico de 2000 e disponíveis no Banco de dados do Ministério das Cidades.

Quadro 2.2 Número de domicílios em aglomerados subnormais – grandes regiões do País – 2000.

Região	Aglomerados subnormais			Porcentual em relação ao total		
	Total	Urbana	Rural	Total	Urbana	Rural
Norte	178.256	178.256	NA	6,4	8,7	NA
Nordeste	306.003	296.184	9.819	2,7	3,6	18,0
Sudeste	1.033.000	1.022.089	10.911	5,1	5,5	6,1
Sul	110.303	109.103	1.200	1,5	1,8	5,4
Centro-Oeste	16.705	16.705	NA	0,5	0,6	NA
Brasil	1.644.267	1.622.337	21.930	3,7	4,3	8,0

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Censo Demográfico, 2000. NA = não se aplica.

Quadro 2.3 Estimativa do déficit habitacional formal – grandes regiões do País – 2000.

Região	Déficit recalculado
Norte	848.696
Nordeste	2.851.197
Sudeste	2.341.698
Sul	678.879
Centro-Oeste	502.175
Brasil	7.222.645

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Censo 2000. NA = não se aplica.

Quadro 2.4 Estimativas da distribuição porcentual do déficit urbano, por faixas de renda média familiar mensal e nas grandes regiões do País – ano 2000.

Região e UF	Faixas de renda em salários mínimos				Total
	até 3	de 3 a 5	de 5 a 10	mais de 10	
Norte	82,9	9,5	5,6	1,9	100,0
Rondônia	81,0	10,2	6,3	2,5	100,0
Acre	84,0	8,1	5,9	2,1	100,0
Amazonas	82,6	10,3	5,1	1,9	100,0
Roraima	73,2	12,7	10,1	4,1	100,0
Pará	84,2	8,8	55,3	1,6	100,0
Amapá	76,9	10,9	8,6	3,6	100,0
Tocantins	86,8	8,8	3,3	1,1	100,0
Nordeste	91,3	5,5	2,3	0,9	100,0
Maranhão	92,4	6,1	1,1	0,5	100,0
Piauí	91,3	5,6	2,5	0,7	100,0
Ceará	91,5	5,1	2,4	1,1	100,0
Rio Grande do Norte	91,8	4,2	2,8	1,2	100,0
Paraíba	93,7	3,5	1,9	0,8	100,0
Pernambuco	90,8	5,1	2,9	1,1	100,0
Alagoas	92,1	4,7	2,5	0,7	100,0
Sergipe	93,8	3,5	1,9	0,8	100,0
Bahia	89,7	6,9	2,4	1,1	100,0
Sudeste	77,1	11,5	8,2	3,2	100,0
Minas Gerais	85,7	7,9	4,9	1,5	100,0
Espírito Santo	83,7	9,5	5,0	1,7	100,0
Rio de Janeiro	75,1	12,3	9,2	3,5	100,0
São Paulo	72,6	13,4	9,9	4,2	100,0

Continua

Quadro 2.4 Continuação.

Região e UF	Faixas de renda em salários mínimos				Total
	até 3	de 3 a 5	de 5 a 10	mais de 10	
Sul	78,3	11,5	7,4	2,8	100,0
Paraná	82,3	9,7	5,6	2,4	100,0
Santa Catarina	72,0	15,0	9,1	3,9	100,0
Rio Grande do Sul	76,9	12,0	8,2	2,9	100,0
Centro-Oeste	81,9	9,3	6,1	2,7	100,0
Mato Grosso do Sul	85,6	8,3	4,5	1,7	100,0
Mato Grosso	77,5	11,0	8,5	3,0	100,0
Goiás	86,0	7,9	4,4	1,7	100,0
Distrito Federal	75,7	11,3	8,2	4,7	100,0
BRASIL	82,5	9,4	5,8	2,3	100,0

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Censo 2000. NA = não se aplica.

b) Atendimento aos brasileiros com renda inferior a três salários mínimos

Entende-se neste estudo que os imóveis de interesse social a serem providos para as populações de baixa renda se concentrem na categoria daquelas pessoas físicas que auferem uma renda mensal inferior a três salários mínimos.

Entre zero e três salários mínimos, a pessoa gasta seus ganhos limitados em bens e serviços essenciais, sendo que entre os anos 1998 e 2006 os orçamentos familiares destinavam na média 22% dos recursos disponíveis em gastos de aluguel, prestações e juros imobiliários (PNAD – IBGE).

Os gastos de aluguel, em especial, corresponderam a 17,3% das rendas mensais, numa demonstração de que sufocam o orçamento familiar. E a diferença de 4,7%, alta e destinada ao financiamento imobiliário, um pouco inferior aos 5,5% que se gastam com fumo e cigarros, camufla a dificuldade de acesso às fontes normais de financiamento imobiliário das camadas mais destituídas.

Também por estas razões, faz sentido prover recursos subsidiados, a custos mínimos e facilitados, contudo não de todo gratuitos, aqueles que compõem a categoria dos brasileiros que auferem de zero a três

salários mínimos, para financiar imóveis de interesse social que tenham características de *funding* de longo prazo.

Neste âmbito, as pessoas que não possuem habitações ou vivem em situação sumamente precária, cuja incapacidade de prover habitação é crônica e muito prolongada, não conseguem inserir-se nas soluções convencionais de financiamento a preços de mercado com os bancos financiadores, as incorporadoras imobiliárias e entidades governamentais que destinam parte de seus recursos para o financiamento de interesse social, como a Caixa Econômica Federal.

Nesse quadro, as soluções convencionais tendem a falhar. Ocorre uma oferta inadequada de soluções, que possam satisfazer e cobrir as demandas individuais. E como decorrência, o risco de viver em condições sub-humanas e precaríssimas se eterniza se a falta de casa se associa a fatores como desemprego contínuo; endividamento crescente; jogos de azar; instabilidade, violência e desagregação ambiental e social na comunidade; formação de grande família com o nascimento anual de crianças; abuso de consumo descontrolado de substâncias químicas; uso ativo de drogas; danos neurológicos; danos e feridas geradas por acidentes de trânsito, guerrilha urbana, lutas entre facções e afins; problemas de saúde mental; doenças da velhice, entre as quais o Mal de Alzheimer; soltura de cárceres e prisões; soltura de organizações destinadas aos menores delinquentes; uma tendência em agir no crime, na violência, no tráfico, na prostituição; o ato de trabalhar em atividades insalubres e de baixíssima renda, como lixões suburbanos, recolhimento de sucatas, papéis, plásticos e vidros, e afins.

O princípio do “*housing first*” haveria de prevalecer. Ele faz sentido, na medida em que a acomodação correta da população em imóveis de tipos e com funções variadas, destinadas a tirar pessoas que possuem os perfis supraenunciados, é uma condição *sine qua non* para a estabilização pessoal, a geração de um equilíbrio, a geração de referências e que a partir daí, solucionado este problema maior, facilita a solução de todo o conjunto de outros problemas pessoais.

Isto porque ter um lugar onde morar torna possível e viabiliza o fortalecimento das habilidades de se administrar a própria vida pessoal e conduz à realização de um plano de vida que incentiva atividades.

O Ministério das Cidades destaca a Lei nº 11.124/05, que instituiu o Fundo Nacional de Habitação de Interesse Social (FNHIS) e seu Conselho Gestor. O FNHIS, que é um projeto de lei, originariamente montou-se por iniciativa popular, corresponde a um fundo contábil que acolhe e administra recursos destinados à realização de programas habitacionais de interesse social. Sua função é atender famílias cuja renda vai até três salários mínimos.

No ano de 2008, o FNHIS destinou R\$ 450 milhões para a moradia de interesse social; R\$ 400 milhões para assentamentos a serem urbanizados; R\$ 100 milhões para o custeio de projetos habitacionais de movimentos sociais, cooperativas e associações de moradores; R\$ 17 milhões para planos habitacionais; e R\$ 16 milhões para assistência técnica (Ministério das Cidades – 06/2008).

Em 15 de dezembro de 2004 o Presidente Luis Inácio Lula da Silva sancionou a Lei nº 10.998, que alterou o Programa de Subsídio à Habitação de Interesse Social (PSH). Os recursos serão aplicados na complementação de valores não suportados pelas rendas dos mutuários beneficiados pelo Programa (*Diário Oficial* da União de 16.12.2004).

Este subsídio varia de R\$ 2.000,00 a R\$ 9.000,00, a depender da localização da moradia, a favor das pessoas físicas contratantes de financiamentos cujo rendimento mensal bruto chega até R\$ 900,00, conforme a Portaria Interministerial nº 335, de 29 de setembro de 2005 (Tesouro Nacional, Ministério da Fazenda)

O dito valor do subsídio gerador de equilíbrio econômico-financeiro poderá chegar no máximo a até 70% do valor do financiamento e parcelamento, estipulado individualmente, com beneficiário final.

3 BRASIL: UM FATO RELEVANTE E GRAVE, A FAVELIZAÇÃO

Infelizmente, a favelização no Brasil é um fato comprovado por pesquisa séria e científica.

Entenda-se por favelização o movimento dinâmico de áreas habitadas se tornarem, transformarem ou expandirem mediante construções faveladas.

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) apresentou em dezembro de 2008 a sétima edição da Pesquisa de Informações Municipais (Munic). O que emerge como conclusão é estarrecedor.

É nas cidades brasileiras que possuem maior número de moradores que se registra a maior presença de favelas e de loteamentos irregulares ou clandestinos.

Um em cada três dos 5.564 municípios do Brasil, ou 33% do total, confirmou ter favelas em áreas sob sua jurisdição. Os loteamentos irregulares e ilegais estão em 53% das cidades.

Na análise regional, a Região Sudeste, a mais rica do Brasil e que atrai maiores movimentos migratórios, vê no Rio de Janeiro a maior proporção de municípios com favelas, 68%, mais que o dobro dos 33% da média nacional. Segue o Estado do Espírito Santo, com 47%; São Paulo, com 31%; e Minas Gerais, com 23%.

Igualmente grave para o Rio de Janeiro é a situação dos loteamentos irregulares: 82,6% dos municípios fluminenses declaram tê-los; seguindo-se, o Espírito Santo, com 78,82%; Minas Gerais, com 58,1%; e São Paulo.

Como as informações são entregues pelas prefeituras municipais, normalmente zelosas da imagem que se faz de seu território e com vontade de mostrar indicadores de riqueza, mais que de pobreza, o “valor verdadeiro” da favelização e dos loteamentos irregulares é bem maior.

No Estado do Pará, 106 dos 146 municípios declararam ter favelas, ou 74% dos territórios. No Nordeste, tem-se 32,7%; e no Centro-Oeste, 19,5%.

O fenômeno de favelização acompanha o movimento de concentração demográfica. Nas cidades que possuem até 50 mil habitantes, 27,7% delas confirmam ter favelas. Nas 319 municipalidades que contam com cidades entre 50 mil e 100 mil pessoas, 70,8% registram favelas. Acima de 500 mil habitantes, há 37 cidades e 97,3% confessam ter favelas.

A presença de loteamentos irregulares ou clandestinos também é muito elevada no Brasil. Ocorre em 53,2% das cidades brasileiras, numa comprovação da precariedade em que vivem os cidadãos.

Na Região Sul, a segunda mais rica do Brasil, 62,4% dos municípios registram loteamentos irregulares. Vem a seguir o Sudeste, com 59%; o Norte, com 57,9%; o Centro-Oeste, com 47,9%; e o Nordeste, com 41,9%.

Cortiços há em 25,1% dos municípios.

Esperanças de mudança e aumento de consciência em relação ao assunto habitacional podem ser sinalizadas pelo aumento da pró-atividade municipal em relação ao assunto. Segundo a Munic, 80,2% das prefeituras e secretarias da habitação afirmam ter realizado ações ou programas habitacionais nos anos 2007-2008.

Os municípios mais sensibilizados com o assunto são os do Nordeste, com 85,09%, e do Centro-Oeste, com 90,8%. O Sudeste, apesar da riqueza e da maior concentração populacional, possui a menor relação de municípios empenhados em mudanças programadas, ou 70,6%.

Dados do IBGE confirmam o fenômeno de interiorização das favelas (Munic).

E as construções são as mais variadas possíveis. Velhas casas de alvenaria; velhas casas de tijolo de barro; pedaços de madeira colhidos nas praias; papelão; telhas de zinco e amianto (este, cancerígeno); ferros retorcidos de obras acabadas e abandonadas, servem para erguer lares. Para estes, não há, nem houve, financiamentos.

O que emerge deste quadro é sintomático e patente: a habitação de interesse social recebe uma atenção pequena, marginal, ainda em muito insuficiente no Brasil. E sua demanda está se espalhando por todo o Brasil, na medida em que a pobreza está se interiorizando.

4 PRIORIDADE NACIONAL: HABITAÇÃO DE INTERESSE SOCIAL

Entre as medidas universais de promoção da produção de imóveis de interesse social, duas medidas de política sobressaem, normalmente e inequivocamente. São elas, enquanto objetivos programáticos:

- Interromper e anular a falta de habitações e acomodações socialmente demandadas, num horizonte de tempo pré-estabelecido; e
- A adoção de medidas efetivas que previnam, evitem e impeçam o aumento do déficit habitacional, em ritmo crescente, tanto na dimensão quantitativa, quanto qualitativa.

Para reduzir o déficit habitacional, é preciso ter foco para a ação socioeconômica pretendida. É necessário dimensionar as reais demandas integradas e encontrar soluções sistematicamente, sistematizadas e integradas, com a cooperação da sociedade civil, das comunidades, das associações de classe e dos três níveis de governo.

Emerge a necessidade de ser mais preciso, orientado ao foco, ao assunto fulcral e sem se perder em vias secundárias e interesses de *lobbies* e grupos diversos, que se insinuam com o passar do tempo.

Todo o projeto construtivista contido no financiamento de obras imobiliárias de interesse social há de ter também um planejamento orçamentário muito bem concebido. Nele, é preciso medir no detalhe a verdadeira demanda por recursos financeiros.

Isto é, quanto custa um investimento, que em sua monta erradique o atual déficit imobiliário de 7,2 a 8 milhões de habitações, num prazo de 10 a 15 ou mais, 30 anos? E quanto custa o suprimento da adequada infraestrutura urbana para essas habitações, o que inclui o sistema de águas, esgotos, redes pluviais, centros de limpeza urbana, centros de coleta de lixo, produção de ruas e avenidas, praças e parques, jardins e paisagismo, escolas, centros de saúde, centros de recuperação, pensionatos, orfanatos, casas para desabrigados, centros de triagem e afins? E quanto custa a administração e a interligação de todos os promotores da mudança, patrocinadores da mudança, colaboradores institucionais e empresariais, órgãos públicos e empresariais privados? E quanto custa investir no ambiente, na ecologia e na recuperação da natureza, que sofre cruelmente com o processo extrativista e devastador, nos locais onde as populações de baixa renda moram e buscam encontrar algum sustento a preços irrisórios? E quanto custam os investimentos em educação, em formação e especialização de capital humano, para gerar dignas oportunidades de trabalho aos reassentados, aos reacomodados em novas vilas e bairros, cidades e periferias urbanas das cercanias das maiores metrópoles brasileiras?

Estimativas sobre este valor orçamentário total são raras. Conforme nossos levantamentos, para se dar suporte a um programa de construção e reconstrução habitacional adequado, que leve o País em 15 anos a uma situação de normalidade, para a faixa de renda de zero a cinco salários mínimos, são necessários R\$ 330 bilhões aos valores de dezembro de 2008, ou uma média nominal de R\$ 22 bilhões.

Como os assuntos da moradia de interesse social precisam ficar permanentemente em pauta, novos e significativos programas se sucederiam após esses 15 anos, posto que a sociedade brasileira não eliminará carências e diferenças seculares em década e meia e novas demandas surgirão, dada a dinâmica de transformação social e econômica.

Em 2007, o Ministério das Cidades anunciou que dispunha de R\$ 27,5 bilhões para o financiamento de todas as habitações e demandas

urbanas, e todas as faixas de renda de tomadores de créditos por linhas subsidiadas, o que correspondia a um volume crescente e bem melhor, em 35% maior, que o de 2006 ou R\$ 20,37 bilhões.

Em 20 de junho de 2008, o governo anunciou que possui R\$ 5,9 bilhões que podem ser destinados em habitações de interesse social. Isto é, ele disporia de aproximadamente 26,82% da verba estimada como necessária. Faltariam 73,18% dos recursos, ou 16,1 aos valores de dezembro de 2008 (Comissão de Desenvolvimento Urbano – CDU).

Estes valores correspondem a 65,60% do Programa de Aceleração do crescimento (PAC), que até 2010 prevê investimentos da ordem de R\$ 503,9 bilhões no Brasil e um crescimento anual médio do PIB entre 4,5% e 5,0% (BAYMA DE OLIVEIRA).

Dada a carga fiscal do Brasil, que cresce acentuadamente desde 1994, de uma taxa de 24,47% do PIB nesse ano, para 38,82% em 2008, o Estado possui verbas substanciais e em volume crescente, para fazer face aos programas agendados e a novas, antigas e prementes exigências sociais. Entre estas, a habitacional assume o papel de prioridade maior, máxima.

E é possível realocar e disponibilizar recursos da monta de R\$ 22 bilhões anuais, ou 0,8597% do PIB nacional de 2007 que montou a R\$ 2.559 bilhões, sobretudo ao lembrar-se que naquele ano a Contribuição Provisória sobre a Movimentação Financeira (CPMF) arrecadara R\$ 36,5 bilhões e sofria sérias restrições e oposições da sociedade sobre sua cobrança. O resultado de caixa do Tesouro nacional chegara a R\$ – 114 milhões, ínfimo déficit, mostrando elevada capacidade de ajuste das contas públicas. A inflação, medida pelo INPC do IBGE de 5,16% revelara um nível de preços inserido dentro da meta inflacionária do Banco Central do Brasil.

Portanto, verba federal existe. No tocante à realização e aumento da oferta de recursos livres e financiamentos públicos federais, a questão cinge-se à definição clara da vontade política.

Ademais, entre as várias propostas que visam a aumentar as disponibilidades orçamentárias a favor da moradia popular, consta a Proposta de Emenda à Constituição (PEC) que orienta o governo federal a alocar 2% da arrecadação social de impostos, no mínimo, às habitações, por 30 anos ou até eliminar-se o déficit (Comissão de Desenvolvimento Urbano).

Se de fato, como é de se esperar, a construção das moradias populares, dignas e bem ambientadas, for uma prioridade emergente, haverá verbas. Tanto em nível de oferecimento de receitas de arrecadação de impostos federativos para projetos bem definidos que entrarão no Orçamento Geral da União (OGU), e também serão visíveis mediante os ministérios e as secretarias afeitos ao assunto – das Cidades; do Planejamento; da Economia e Fazenda; dos Transportes; do Trabalho e Emprego; da Justiça; da Educação; da Saúde e afins – quanto em nível de maiores financiamentos e repasses, mediante os bancos federais e estaduais, e os intermediários financeiros do setor privado.

5 POLÍTICAS PÚBLICAS DE HABITAÇÃO POPULAR DE INTERESSE SOCIAL

a) A relevância do Estado na definição e direcionamento das políticas públicas

Quando se trata de imóveis destinados às populações mais carentes, que não possuem verbas nem meios de se sustentarem, menos ainda de proverem recursos numa perspectiva temporal satisfatória para os aluguéis de um imóvel adequado ou para a compra da casa própria, é universal a ajuda e o apoio firme e contínuo através de recursos do Estado.

Em última instância, são os contribuintes que financiam por meio do Estado a correção das distorções socioeconômicas. Os mecanismos de formação de preços de mercado indicam que os projetos sociais não se pagam competitivamente e apresentam fluxos de caixa nos quais as receitas a futuro superam as despesas a futuro, ao valor atual.

Portanto, o Estado há de orçar e calcular as verbas necessárias para tirar a população da situação de pobreza e indigência, o que envolve a feitura de um projeto e plano de longo prazo. O amadurecimento de um projeto social destinado a dar abrigo, moradia, educação, capacidade de autossustentação, assistencialismo temporário e delimitado que seja, é, essencialmente, um projeto de longo, senão de longuíssimo prazo.

No caso brasileiro, no qual os fossos sociais, educacionais, empregatícios, de formação de renda e riqueza, são marcantes e diferem enormemente entre as diversas categorias de renda e regiões, a presença firme, obstinada, pró-ativa, realista e maciça do Estado se faz e fará cada vez mais necessária.

A retomada do interesse e da vontade política em resolver-se este assunto, sobretudo mediante um método participativo, que angaria todas as representações da sociedade, com articulação do Estado, é um fato relativamente recente e fundamental.

Deste ponto de vista, a orientação dos financiamentos públicos e privados pode mirar-se também nas orientações dadas e estimuladas pelo Plano Nacional de Habitação (PlanHab).

O PlanHab, em grandes linhas e diretrizes mestras, orienta o que se visa a fazer em relação a políticas públicas de habitação, tanto no geral, quanto no específico, logo também com foco a favor das habitações de interesse social.

O PlanHab é uma etapa fundamental no processo de implantação e fortalecimento da Política Nacional de Habitação. Cabe-lhe orientar o planejamento das diversas ações públicas e privadas, com a meta de aplicar corretamente os recursos financeiros existentes e aqueles novos, adicionais, que serão mobilizados e estima-se de forma crescente, para enfrentarem-se as crescentes e crônicas necessidades habitacionais do Brasil.

Sob este prisma, caberá a ele articular as instâncias e níveis diferenciados de governo; superar a dispersão de propostas, ações e projetos; propor novos e mais arranjos institucionais, para articular coerentemente as fontes de recursos públicos, sob gestão pública e analisar seus resultados e produtividade.

Como o Estado é propulsor neste movimento, seja porque lidera, seja porque aloca a maior parte dos recursos, caberá a ele criar condições que permitam o aumento da atuação do empresariado privado e contar com a capacidade de mobilização das forças e organizações sociais para cooperar na solução do déficit habitacional.

Esses anos são com os PPAs, num alinhamento correto e fundamental: 2011; 2015; e 2019 (Secretaria Nacional de Habitação).

É importante que os programas federais reflitam uma Política Nacional de Habitação. Quando estes possuem foco, são bem definidos e conhecidos, sente-se que o governo fornece uma macrodireção. Veja-se o Quadro 5.1.

Quadro 5.1 Programas brasileiros em síntese.

Produto	Ação ou Programa	Proponente	Origem
Construção de habitações	Suporte ao poder público para construção habitacional	Poder público	OGU
	Carta de crédito individual	Pessoa física	FGTS
	Carta de crédito associativo	Pessoa física	FGTS
	Apoio à produção de imóveis	Empresas	FGTS
	Pró-moradia	Poder público	FGTS
	PAR – arrendamento residencial	Empresas	FAR
	Crédito solidário	Pessoa física	FDS
PSH – subsídio à habitação de interesse social	Pessoa física	OGU	
Compra de nova unidade habitacional	Suporte ao poder público para construção habitacional	Poder público	OGU
	Carta de crédito individual	Pessoa física	FGTS
	Carta de crédito associativo	Pessoa física	FGTS
	PAR – arrendamento residencial	Empresas	FAR
Compra de unidade habitacional usada	PSH – subsídio à habitação de interesse social	Pessoa física	OGU
	Suporte ao poder público para construção habitacional	Poder público	OGU
Ampliação, reforma, melhoria ou conclusão de unidade habitacional	Carta de crédito individual	Pessoa física	FGTS
	Crédito solidário	Pessoa física	FDS
Compra de material de construção	Suporte ao poder público para construção habitacional	Poder público	OGU
	Assentamentos precários	Pessoa física	FGTS
	Crédito solidário	Pessoa física	FDS
Produção urbanizada de lote	Suporte ao poder público para construção habitacional	Poder público	OGU
	Carta de crédito associativo	Pessoa física	FGTS
Compra de lote urbanizado	Suporte ao poder público para construção habitacional	Poder público	OGU
	Carta de crédito individual	Pessoa física	FGTS
Desenvolvimento institucional	Habitar-Brasil (Banco Interamericano de Desenvolvimento)	Poder público	OGU
	Pró-Moradia	Poder público	FGTS
Urbanização de assentamentos precários	Apoio à melhoria das condições de habitabilidade de assentamentos precários	Poder público	OGU
	Habitar-Brasil (Banco Interamericano de Desenvolvimento)	Poder público	OGU
	Pró-Moradia	Poder público	FGTS
Requalificação de imóveis urbanos	Suporte ao poder público para construção habitacional	Poder público	OGU
	Carta de crédito associativo	Pessoa física	FGTS
	PAR – arrendamento residencial	Empresas	FAR

Fonte: Caixa Econômica Federal (CEF); Ministério das Cidades; Programa de Estudos dos Estados e Municípios (PEEM) da Fundação Getúlio Vargas (FGV); PEREIRA, O. C. M.

Neste sentido, o Modelo Habitacional de Interesse Social brasileiro sugere ser esparso. Grande parte das fontes atuais de financiamento provém do Orçamento Geral da União (OGU); do FGTS (Fundo de Garantia por Tempo de Serviço); e do FAR, conforme mostra o quadro a seguir, até o ano 2006 (Para estudo do Crédito Solidário, vide Pereira).

b) O desafio da Administração Integrada do Sistema Construtor da Habitação de Interesse Social

É um paradigma do século XXI a construção de uma agenda que administre e integre adequadamente os grandes temas e assuntos que constituem um Sistema Construtor da Habitação de Interesse Social em bases sólidas, práticas e dispostas à realização.

Construir habitações, dormitórios, pensionatos, centros de reabilitação, orfanatos e suas vizinhanças mais imediatas, não é, contudo, suficiente.

As comunidades pobres precisam urgentemente de empregos e de educação. Sem empregos que assegurem uma fonte de renda, não há como pagar aluguéis ou prestações da casa própria. E sem educação, o capital humano é pequeno, carece de especialização e o mercado de trabalho paga menores salários.

Desta forma, articular as políticas de habitação de interesse social às políticas de geração de empregos, renda, riqueza e educação, numa ação sincronizada e coordenada de longo prazo, é fundamental para assegurar o correto prosseguimento dos projetos de moradia.

Ademais, é preciso entender e desvendar a ligação existente entre pobreza, meio ambiente e estagnação.

Os mais pobres extraem o máximo que podem da natureza, da mãe-terra, posto que o preço das matérias-primas disponíveis em rios, florestas, montanhas e planícies equivale ao de um bem público, logo, é baixo, se não zero.

Contudo, esta política extrativista tem seu preço dado de outra forma: a terra não se repõe e deixa de ser fértil, vai para a esterilidade; os rios ficam assoreados, ou sem peixes, e poluídos; as florestas que viraram

lenha de fogueiras e fogões toscos geram desertos; e os solos onde havia minerais se tornam poços fundos sem vida. Isto paralisa o uso dos bens da terra e estagna as comunidades que desconhecem os procedimentos de preservação do meio ambiente.

E os custos aparecem. Águas poluídas e mananciais rarefeitos aumentam as taxas de mortalidade infantil; terras erodidas encarecem as terras disponíveis e o preço dos alimentos sobe.

No Brasil, perto de 60% das hospitalizações são causadas por doenças transmitidas por água (RDH – Relatório de Desenvolvimento Humano; 2006).

Por estas ligações e razões, pode-se afirmar que a forma mais adequada de se reduzir a pobreza é, além de promover as políticas anteriormente elencadas, melhorar o meio ambiente em que vivem os pobres.

Estudo do *National Bureau of Economic Research (NBER)* mostra que a formação negativa de riquezas e haveres imobiliários nos EUA reduz a mobilidade das pessoas e de seus proprietários. Ferreira, Gyourko e Tracy mostram que a mobilidade é em 50% menor para donos de moradias cujo valor de endividamento supera o valor de mercado do imóvel (NBER Digest, October 2008).

Sentindo-se presos, dependentes de decisões financeiras em créditos independentemente de suas vontades, as pessoas nesta situação podem empobrecer mais ainda, e ficar em situações de vida francamente ruins, na medida em que a própria mobilidade é reduzida, tolhida e limitada.

c) As pré-condições de sucesso para evolução estabilizada e autossustentável do Sistema Construtor da Habitação de Interesse Social

Para que projetos sejam bem sucedidos, é necessário prepará-los adequadamente e dispor dos meios que permitam alcançar o sucesso desejado.

Além de se diagnosticar a situação que será enfrentada, é fundamental verificar o que se faz necessário para agir corretamente, sem que se percam recursos.

Neste sentido, prover e prever o que é necessário, para que um projeto deslanche a contento, é muito importante. O Quadro 5.2 sugere e faz um levantamento básico das pré-condições que, bem atendidas, associadas e implantadas, oferecem boas chances para que o projeto habitacional tenha satisfatória probabilidade de sucesso.

Quadro 5.2 Pré-condições de sucesso de políticas públicas habitacionais de interesse social.

Dispor de um Plano Estratégico Habitacional, revisado periodicamente, elaborado democraticamente por tantas partes quantas forem necessárias para legitimar as ações, é fundamental.
Em relação ao sistema de financiamento imobiliário, os proprietários da terra e dos imóveis precisam ter e manter documentos e títulos de propriedade claros e muito bem documentados.
Os terrenos públicos que serão doados e repassados precisam ter sua titulação repassada, com clareza e em caráter definitivo, salvo as exceções de praxe.
É preciso diferenciar claramente entre decisões que afetam a propriedade em condomínio, e decisões sobre as partes internas dos imóveis e que afetam individualmente os moradores.
É preciso especificar nitidamente quais são as áreas de uso comum e privado; e quais áreas serão ainda passíveis de construção, expansão imobiliária, aumento de parques e jardins, no futuro.
É fundamental zelar pela transparência pública nos atos allocativos de terras, terrenos, recursos financeiros, escolha de parcerias estratégicas, definição de cotas de participação dos intermediários financeiros e movimentações de capital.
É importante definir o que, numa propriedade, é de fato uma garantia imobiliária e dispor de empresas especializadas, acreditadas pelo mercado e suas representações e as autoridades que regulam o mercado imobiliário, que definam o valor de cada imóvel e garantia.
É relevante dispor de uma legislação clara sobre o sistema de propriedade imobiliária e outra que defenda o consumidor, o pequeno proprietário e seus direitos em vendas.
Quanto mais se investir em educação, treinamento e informação, a favor dos proprietários de imóveis e daqueles que lidam com o mercado imobiliário seja a preços de mercado, seja dos imóveis de interesse social, melhor será o processo decisório e allocativo.
Quanto mais completa for a radiografia e a mensuração sobre a real situação e dimensão do déficit habitacional e as necessidades específicas de cada unidade familiar, tanto melhor se atenderão os carentes e menores serão os consertos futuros. Serão geradas maiores economias de recursos, que serão alocados com maior racionalidade.

6 A SUFICIÊNCIA DO FINANCIAMENTO PURO DOS IMÓVEIS DE INTERESSE SOCIAL

a) Modelo de Financiamento

O Modelo de Financiamento de Imóveis de Interesse Social precisa juntar e combinar satisfatória e adequadamente a oferta com a demanda, de tal forma que nem surja uma demanda agregada reprimida, nem suceda uma sobreoferta que leve à ociosidade e ao subaproveitamento de unidades.

Dado o custo, a dimensão e a responsabilidade social inerentes, contidos em projetos de interesse social na construção imobiliária e seus complementos, é universal e imprescindível a coordenação do Estado, mediante um governo atuante e comprometido com soluções práticas, realistas, eficientes e ágeis.

O Modelo de Financiamento neste sentido há de associar convenientemente aqueles compradores e candidatos de imóveis de interesse social que buscam um aluguel, uma propriedade, um auxílio, um subsídio ou uma série de atrativos de compra, com aqueles agentes econômico-financeiros que possuem meios de captar depósitos e recursos, para fazer os financiamentos adequados.

O Modelo de Financiamento evolui no tempo e se sofisticava, na medida em que ao Estado juntam-se os essenciais esforços da iniciativa privada, dos bancos privados e os recursos dos mercados de capitais internacionais.

Entre as características do Modelo de Financiamento, merecem destaque: aliar compradores com produtores de imóveis; aliar locatários com proprietários de imóveis; dispor de entidades públicas financeiras; dispor de entidades privadas financeiras; ter a capacidade de facilitar a aproximação entre os que precisam de dinheiro e aqueles que podem disponibilizá-lo em longo prazo e em condições seguras.

Os Quadros 6.1 e 6.2 visam a mostrar modelos destinados a essas alianças e disponibilidades em dois estágios de desenvolvimento do mercado.

Quadro 6.1 Estrutura básica de financiamento imobiliário baseado em depósitos.

Emprestadores federais, nacionais		
Emprestadores regionais		
Emprestadores privados		
Bancos múltiplos; comerciais; de investimento; de fomento; e de desenvolvimento		
Cooperativas de crédito		
Depósitos	Riscos	Hipotecas
Cédulas hipotecárias	Financeiros	Juros
Cédulas solidárias	De transformação	Subsídios
Taxas de juros e empréstimos	De volume	
Prêmio de risco	De prazo	
	De natureza	
Tomadores de empréstimos		
População carente; compradores da moradia e casa própria		
Construtores		
Incorporadores imobiliários		

Quadro 6.2 Estrutura de financiamento habitacional avançada, orientada pelo mercado de capitais.

Departamento de mercado de capitais globalizado Bancos e entidades de fomento e desenvolvimento supranacionais Bancos de investimento internacionais. Subscritores. Realizadores de <i>swaps</i> .		
Emprestadores Bancos; bancos hipotecários; gestores de fundos especiais; emprestadores do setor público		
Obrigações Notas <i>Securities</i> Hipotecas solicitadas Hipotecas transferidas Avaliações/prêmios Alocações		Hipotecas
Tomadores de empréstimos e financiamentos		
Compradores de moradias, construtoras Organizações não governamentais; organizações sem fins lucrativos; municípios Governos federal e estaduais		

b) Modelo de financiamento social, agregado, para grupos e faixas de baixa renda

Dada a dimensão do gigantesco déficit habitacional e infraestrutural brasileiro de teor urbano, às premências e pressões por soluções imediatas, de curto prazo, somam-se as necessidades de se resolver o desafio que é de longo prazo e sucede também no longo prazo.

Isto é, existem duas dimensões temporais que se conectam e que precisam ser associadas ao projeto social: resolver e encaminhar ao máximo as questões habitacionais no curto prazo; e não deixar que a situação, crônica e crítica, se avolume em mais problemas e carências habitacionais no longo prazo.

No agregado, as consequências deste processo diferenciador entre o imediato e o futuro, implicam ordenarem-se recursos das finanças públicas de tal sorte que exista uma dotação orçamentária imediata, para resolverem-se os assuntos mais urgentes de moradia, urbanismo, saneamento básico, água, energia, gás, e telefonia.

A rigor, o que se visa é que as dotações financeiras para os imóveis de interesse social (DF_{is}) sejam superiores ou iguais no curto prazo (geralmente o prazo de um ano, ou ano calendário), às despesas e investi-

mentos em imóveis de interesse social (II_{is}) para um período de tempo (t) e ano 1 (t_1). Isto é:

$DF_{iis\ t1} > II_{is\ t1}$, ocasião em que existe superávit nesta conta pública na data t_1 e

$DF_{iis\ t1} = II_{is\ t1}$, ocasião em que existe equilíbrio nesta conta pública na data t_1 .

O déficit sucede quando: $DF_{iis\ t1} < II_{is\ t1}$, ocasião em que existe incapacidade de provisionamento de dotações e financiamentos nesta conta pública em face das demandas por despesas em imóveis de interesse social, na data t_1 .

No longo prazo, o que importa é que se evite o déficit, logo que a somatória S das dotações previstas e efetivamente a liberar seja ao valor atual (VA) superior ou igual às despesas e investimentos demandados em imóveis de interesse social, da data zero, até $t+n$. Isto é:

$VA [S (DF_{iis\ t0, \dots, t+n})] > VA [S (II_{is\ t0, \dots, t+n})]$, em que existe superávit nesta conta pública no intervalo de tempo t_0 a $t+n$ e

$VA [S (DF_{iis\ t0, \dots, t+n})] = VA [S (II_{is\ t0, \dots, t+n})]$, em que existe equilíbrio nesta conta pública no intervalo de tempo t_0 a $t+n$.

O déficit, situação em que as receitas e dotações são menores que as despesas e demandas por investimentos sociais imobiliários, ocorre quando:

$$VA [S (DF_{iis\ t0, \dots, t+n})] < VA [S (II_{is\ t0, \dots, t+n})]$$

O déficit crônico, contínuo, persistente e de grande dimensão tem caracterizado o quadro orçamentário brasileiro no tocante aos imóveis de interesse social.

Para resolver ou ao menos encaminhar corretamente e na direção certa esse quadro, é preciso adotar medidas tanto do lado da oferta de recursos, quanto da despesa em que se incorre pelo uso dos recursos.

Em síntese, o aumento das dotações ($D\ DOT_{def}$) e a eliminação do déficit orçamentário pode ocorrer através das seguintes alternativas:

- Aumento espontâneo das dotações, pela elevação real ocorrida na arrecadação e formação de receitas públicas (RT_{is});
- Remanejamento das verbas públicas existentes, nas rubricas tradicionais, com a diminuição de valores em outros projetos e geração de preferência e prioridade aos imóveis de interesse social (RVP_{is});

- Modificação de regras e regulamentações em fontes usuais e tradicionais, que aumentem a dotação, como a liberação de um diferencial positivo no fundo do FGTS (LD_{FGTS}), de fundos da Previdência Social (LD_{PS}), de recursos de seguradoras e outras instituições de mercado (LD_{SEG}), e outros (LD_{OUT});
- A emissão de títulos públicos hipotecários populares de interesse social (TIT_{IS}), garantidos pelo Tesouro Nacional, de longo prazo – 30 ou 40 anos –, que sejam um atrativo para o setor privado nacional e internacional, pelo direito de dedução de impostos nos balanços das empresas;
- A criação de novas fontes de verbas, como Títulos Nominativos Sociais de doadores a fundo perdido, identificados como mecenas e patrocinadores da mudança social (TNS); arrecadação de loterias e jogos de azar formalizados (LJ); e afins;
- O direcionamento das verbas arrecadadas com leilões públicos, de bens apreendidos do narcotráfico, do banditismo, do contrabando e de quaisquer outras ações ilegais e que violem as atividades econômicas socialmente convenientes e justas (VALP);
- O direcionamento de verbas provenientes de alienação de bens públicos (VABP);
- O aumento das linhas de Financiamento, Empréstimo e Repasse, das entidades públicas que podem prover verbas a custos mínimos e longo prazo, como a Caixa Econômica Federal (CEF); o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social; o Banco do Brasil (BB); o Banco do Nordeste do Brasil (BNB) e o Banco da Amazônia (BASA) (LFER);
- O aumento dos financiamentos internacionais, oriundos das fontes supranacionais clássicas, como o Banco Mundial (WB) e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) (FINT). A maximização de *Project finance* é uma decisão soberana e local, nos níveis federal, estadual e municipal e permite expansões justificadas de fundo social;
- O aumento de financiamentos domésticos privados, apoiados por políticas compensatórias nas áreas fiscais, contábeis e afins (FDPC);

- Transferências oriundas do exterior, na forma de doações, para entidades públicas e privadas, entre estas ONGs (TRANSF); e
- Outras fontes diversas, a considerar (OUT_{IS}).

Naturalmente, vale salientar, um aumento no valor total bruto da dotação pode tanto reduzir e eliminar déficits, quanto repor no equilíbrio de longo prazo as contas públicas de função social, quanto gerar recursos em volume significativo que permitem a expansão dos investimentos imobiliários de interesse social.

Deste modo, a equação que elimina o déficit e completa o caixa para fins de financiamento de imóveis de interesse social é a seguinte:

$$D \text{ DOT}_{\text{def}} = RT_{\text{is}} + RVP_{\text{is}} + LD_{\text{FGTS}} + LD_{\text{PS}} + LD_{\text{SEG}} + LD_{\text{OUT}} + TIT_{\text{IS}} + TNS + LJ + VALP + VABP + LFER + FINT + FDPC + TRANSF + OUT_{\text{IS}}$$

Um princípio importante em financiamentos a populações de baixa renda é o que declara que o financiamento facilitado e subsidiado será tanto maior, proporcionalmente à renda de um indivíduo ou família, quanto menor for sua renda. Isto, ao ocorrer, vai positivamente gerar um efeito-renda e um efeito-transferência, que beneficiarão o necessitado.

O princípio que não pode prevalecer é o que diz que, em relação à renda do indivíduo e quanto maior esta for, tanto mais financiamento e recurso subsidiado, a juros negativos, serão transferidos a um indivíduo. Neste caso, além de injusto, este sistema estará privilegiando quem tem mais e gerando um sistema distributivo de renda às avessas.

Como consequência, surge aqui um terceiro princípio. Quanto mais alta for a renda de um indivíduo, tanto mais ele deverá ser atendido e suprido pelos livres e competitivos mecanismos de mercado.

Isto significa que o gestor da política pública de financiamentos de interesse social precisará, atendendo os três princípios anteriores, determinar os “pontos de quebra” que funcionarão a partir dos limites das variadas faixas de renda. Isto é, será preciso dispor de evidências que mostram quando indivíduos não conseguem adquirir a casa própria ou pagar imposto e ficam num estado de dependência. E quando outros indivíduos conseguem adquirir e comprar a casa própria, podem pagar impostos e não precisam de benesses do Estado (HAYEK).

No Brasil, o corte clássico estipula que abaixo de três salários mínimos de renda familiar, a situação é difícil ou crítica, passível de subsídio. Acima de dez salários mínimos, a situação seria “confortável”. Entre três e dez salários, a situação seria bem variável, a estudar caso a caso (PNAD – IBGE).

Este raciocínio é fornecido pela seguinte modelagem:

Seja R a renda do indivíduo j , do primeiro 1 até o n -ésimo.

Seja F o financiamento de interesse social para os indivíduos antes citados.

Então, considere-se uma série de rendas R em ordem crescente, tal que:

$$R_1 < R_2 < R_3 < R_4 < R_5 < \dots < R_{n-1} < R_n$$

$$F_1 = F_2 = F_3 = F_4 = F_5 = \dots = F_{n-1} = F_n$$

Com o que se pode gerar a relação $(F_1 / R_1) > (F_2 / R_2)$ e seguintes igualmente.

Seja $q = (F / R)$. Então, $q_1 > q_2 > q_3 > \dots > q_n$.

Como o mercado de crédito competitivo rejeita q_1, q_2, q_3 e relações na vizinhança e aceita $q_{n-2} > q_{n-1} > q_n$, caberá a um sistema socialmente justo de interesse social fixar a ajuda para as pessoas que possuem as relações q_1, q_2, q_3 e afins, e dirigir os membros de faixas de renda superiores, digamos, os indivíduos cujas relações estão contidas no conjunto $\{q_{n-2}, q_{n-1}, q_n\}$, a tomarem recursos no mercado.

O sistema será socialmente justo e de interesse realmente social, se e somente se o conjunto dos indivíduos que possuem os coeficientes que seguem forem os contemplados por financiamentos subsidiados, a juros negativos, ou com principais a serem pagos a fundo perdido: $\{q_1, q_2, q_3\}$.

7 A BUSCA DE UM MODELO ORÇAMENTÁRIO DE FINANCIAMENTO DE IMÓVEIS

a) O macromodelo

O desenvolvimento sustentável da produção imobiliária de interesse social parte de diversos pressupostos, que desde a sua concepção necessitam ser valorizados e mantidos.

O Brasil busca esta modelação de forma crescente, visando a amadurecer o seu próprio modelo, dadas as suas realidades.

Neste capítulo, portanto, fazem-se sugestões fundamentais, aplicadas no contexto nacional e em andamento frequentemente faz tempo, e simultaneamente emergem outras sugestões, construtivas, para reforçar a natural reflexão sobre o assunto.

Em síntese, entende-se que o Macromodelo:

- Precisa dispor de um diagnóstico realista sobre a realidade a ser enfrentada e solucionada;
- Identificar e justificar as razões que levam ao apoio e à intervenção do Estado, a favor dos interesses sociais das populações de baixa renda (vide o quadro a seguir, montado pelo autor).

- Precisa dimensionar o déficit a ser atendido, com dados coerentes com a realidade;
- Necessita delimitar o espaço de tempo durante o qual se proporá a mudança, numa ótica de longo prazo;
- Há de ter claramente delimitadas as fontes de financiamento público e privado nacionais e internacionais, que darão vazão aos investimentos de longo prazo por realizar;
- Requer normas e regulamentações operacionais claros e eficientes, que esclareçam e confortem o mercado de capitais e de créditos, o mercado da construção civil, os fornecedores das indústrias, e os tomadores de créditos, subsídios e repasses;
- Prevê a obtenção de vasto suporte público, de tal forma que as provisões financeiras do Estado assegurem o fornecimento adequadamente coberto (*hedgado*) das aplicações e dos subsídios transferidos à população carente;
- Há de se sensibilizar com as sutilezas de mercado, contidas no clássico modelo dual, que busca dar suporte para a geração de eficiência tanto ao lado da demanda, quanto ao lado da oferta;
- Considerar os estágios usuais de uma política habitacional, que são considerados normalmente três (vide quadro a seguir, montado pelo autor); e ...
- Solicita formas declaradas de atuação, que assegurem que os empréstimos, financiamentos, repasses, subsídios, títulos de propriedade financeira e patrimonial, serão administrados com segurança, zelo, ética e padrões de conduta irrepreensível, que gerarão grandes eficiências de custo e alta produtividade ao capital.

Justificativas e razões principais que levam o Estado a participar significativamente de políticas habitacionais e reformas de áreas urbanas e metropolitanas são mostradas no Quadro 7.1.

Quadro 7.1 Justificativas e razões para apoiar e intervir no setor imobiliário de interesse social no Brasil.

Melhorar e acertar atos corretos, justos e que conduzam à estabilidade social.
Oferecer um bem de valor, um patrimônio básico, sobre o qual se erijam as vontades individuais, referenciadas sobre a segurança que o imóvel dá para a vida das pessoas e famílias.
Resgatar uma dívida social histórica, com aquela parte da sociedade que não foi introduzida nem associada para apreciar as benesses do progresso, da ciência e da tecnologia modernas.
Aumentar a saúde pública e reduzir doenças e taxas de mortalidade.
Aumentar as oportunidades e chances de educação, para aproveitar suas externalidades positivas.
Equacionar e resolver as ineficiências de mercado, os lucros desmesurados e oligopolistas que impeçam a viabilização de projetos de vida pessoais, especialmente para as camadas da população que tem menor renda e menores chances de obtenção e manutenção de empregos.
Promover para o segmento carente novas construções, bairros e soluções.
Estimular e dar vigor ao crescimento econômico.
Apoiar a reorganização do uso dos solos e fontes rurais e urbanos.
Otimizar novos assentamentos em condições mais científicas e racionais, para evitar as invasões e as ocupações desordenadas, cujo custo de reordenação ultrapassa os custos de assentamento correto.
Direcionar adequadamente os recursos financeiros, para reduzir as taxas de juros e o valor das prestações aos mutuários, especialmente os que auferem até três salários mínimos.

Fases e estágios da política habitacional num país, Quadro 7.2.

Quadro 7.2 Estágios das políticas habitacionais das nações.

Primeiro estágio
A necessidade de formar e estruturar gera uma onda de construções novas.
Incentiva-se o uso das novas construções. Valoriza-se o novo, visto como um patrimônio valioso. Investe-se mediante a formação de vasto parque industrial imobiliário, de materiais e de serviços. A população cresce vigorosamente e atíça a demanda da indústria.
Enfatiza-se a administração de haveres imobiliários. Quem não tem, forma o déficit.
O <i>funding</i> é limitado e reduzido. Faltam poupanças públicas e os recursos privados se dirigem mais aos projetos certos, cujo retorno é maior e privado.
O setor público age de forma esparsa, o foco ainda não está definido.
Segundo estágio
As autoridades se conscientizam das funções das políticas públicas sociais e traçam planos, projetos e diretrizes habitacionais a seguir. Elas mantêm as iniciativas do setor privado. Elas passam a criar operações financeiras e de subsídio a favor da população carente; de bairros e cidades problemáticas e descobrem o tamanho do déficit habitacional.

Continua

Quadro 7.2 Continuação.

Segundo estágio
O déficit habitacional passa a ser objeto crescente de preocupação do Estado. São definidas variadas fontes de financiamento e as populações prioritárias, que receberão créditos e subsídios. São dadas orientações de crédito rígidas, clássicas, severas, que acabam favorecendo as classes mais abastadas e a tecnoburocracia pública.
O déficit habitacional tende a crescer justamente naquelas categorias que precisam de maior ajuda, suporte e orientação: os mais pobres; os destituídos; os doentes; os viciados; os moradores de comunidades rurais e silvícolas, distantes das grandes metrópoles; a população carcerária e afins.
A população, segundo o regime político, social e econômico em que vive, passa a atuar em grau variável e pressiona ou não a favor de mudanças.
Em regimes democráticos e participativos, a população e as autoridades aumentam seu envolvimento com a política habitacional e traçam rumos para a eliminação do déficit habitacional de longo prazo. O Estado assume um papel mais atuante.
Terceiro estágio
O Modelo habitacional se sofisticava e tende ao dualismo. A população amadurece, cresce menos.
Busca-se a viabilização pluralista: financiamentos; subsídios; aluguéis; reforma urbana e rural.
É oferecida pós-reforma a titulação crescente da propriedade. Combate-se a especulação imobiliária e financeira. Sob domínio e melhor orientado, o déficit habitacional tende a cair.
Regras firmes e tradicionais combinam-se a regras mais flexíveis, pautadas no cadastro positivo.
Dado o tamanho do mercado e seu crescimento, buscam-se fontes domésticas e internacionais como alternativas ao financiamento privado e de interesse social.
Onde os pagamentos levam à inadimplência, dirige-se o locatário ao pagamento subsidiado e simbólico ou parcial das moradias. Todos devem ter acesso a elas, conforme a capacidade e o comportamento das finanças pessoais e da comunidade.
Os prédios e os bairros envelhecidos recebem reformas, financiadas, para renovação local.

b) O modelo setorial dos imóveis de interesse social

Do ponto de vista orçamentário, o que se visa é que o somatório das receitas totais de interesse social (RT_{is}) supere ou ao menos iguale o somatório das despesas totais de interesse social (DT_{is}). As receitas podem ser lidas como Dotações de interesse social (DO_{is}). Logo, obtém-se a expressão:

$$RT_{is} = DO_{is} > DT_{is}$$

A expressão acima é correta para uma empresa imobiliária que atua em projetos sociais; para um projeto específico; e possui expressão análoga para o conjunto de organizações do setor.

A rigor, uma empresa imobiliária corporativa visa a otimizar o seu desempenho sobre objetivos de natureza estratégica, dada a sua restrição orçamentária.

Para avaliar as diferentes estratégias operacionais, é preciso conhecer os benefícios e os custos de cada estratégia individual. Os benefícios de uma estratégia específica podem ser estipulados pela influência de sua estratégia, sobre os objetivos. Os custos podem ser mensurados como o diferencial entre o valor de mercado e o valor do ganho em ações políticas de uma unidade social.

O capital disponível de uma organização imobiliária é dado pelo valor de mercado de suas propriedades, menos o valor de mercado de suas posições passivas, logo dívidas. Uma fração deste capital pode destinar-se aos compromissos sociais imobiliários da corporação.

O desafio da organização imobiliária é o de determinar se o capital disponível e a disponibilizar para o futuro está sendo e será alocado com eficiência, eficácia e efetividade.

Alocação com eficiência significa que os processos de capitalização funcionam convenientemente, a contento.

Alocação com eficácia quer dizer que o resultado pretendido realmente acontece, isto é, construções são feitas em tempo hábil.

E alocação com efetividade corresponde ao sucesso do projeto, na medida em que as construções chegam aos seus proprietários e eles se sentem com maior bem-estar de que antes.

Este triunvirato de elementos alocativos precisa ser harmonizado e bem coordenado.

Fazendo esta reflexão de outra forma, para projetos sociais imobiliários: é possível aumentar o desempenho sobre os objetivos, sem que se aumentem os gastos de capital e se incrementem mais recursos financeiros aos projetos? Naturalmente, a otimização deveria ser feita de tal forma que o capital alocado não supere o volume de capital disponível, logo, a restrição orçamentária (KRAMER & WELIE).

c) O equilíbrio das contas

O equilíbrio das contas há de suceder para todos os períodos e há de ser de longo prazo.

Não basta dispor de um equilíbrio único, para um período de tempo (t). Se em períodos anteriores ($t-1$) houve déficits, as dívidas do passado vão sendo carregadas para o futuro. Logo, cria-se uma situação de desequilíbrio, que reduz a potencial eficiência alocativa esperada do capital, a futuro.

E o déficit alocativo aumenta. Ele se manifesta através da falta de habitações, precariedade, inadequação e aumento do preço dos aluguéis.

Então, o que se pretende é: $RT_{is\ t} = DT_{is\ t}$ assim como em série, chegue-se ao $t + k$ -ésimo período com a expressão mantida: $RT_{is\ t+k} = DT_{is\ t+k}$

8 FATORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS A CONSIDERAR

a) Tipos de Risco

Os riscos são inerentes e naturais às atividades econômico-financeiras. É importante controlá-los e conhecê-los, para evitar sérios problemas, como os de liquidez, de descasamento de prazos, de retornos ausentes ou declinantes que levam a prejuízos e que podem colocar em perigo a própria atividade.

A taxa de risco (θ) mede-se pela diferença entre a taxa de retorno esperada (r^e) e a taxa de retorno efetivamente ocorrida (r_f).

Quanto maior for esta diferença, maior será o risco: $\theta = r^e - r_f$

Então,

se $r^e - r_f \rightarrow$ Tem-se um Risco Normal, com Ganhos Normais

$r^e > r_f \rightarrow$ O que de fato ocorreu foi menos que o esperado
 \rightarrow Houve um Risco Alto, que pode gerar perdas.

$r^e < r_f \rightarrow$ Resultado melhor que o esperado

\rightarrow Registrou-se um Risco Menor, e ganhos extras sucederam.

Onde $r = \frac{LL_{AIRJ}}{PL}$ ou $r = \frac{LL_{AIRJ}}{RT}$

Para uma instituição focada nos resultados financeiros, o retorno, conforme mostrado nas expressões anteriores, pode ser dado pelo lucro Líquido após juros e imposto de renda (LL_{AIRJ}), que dívida seja pelo Patrimônio Líquido (PL), seja pelas receitas totais (RT). Isto, segundo o desejo e a necessidade de cada analista.

No caso dos imóveis e bens de interesse social, não cabe ao governo obter lucros, ou fazer apropriações sobre os limitados recursos dos pobres. Cabe, isso sim, fazer transferências e subsídios, que otimizem a formação patrimonial dessa camada da população, quando bem justificado, para que a sociedade aufrá benefícios sociais.

Chamem-se esses benefícios sociais de BS. Então, os riscos do processo de geração de obras, serviços ou financiamentos de interesse social estarão relacionados à expressão de risco (θ_{BS}) seguinte:

$$\theta_{BS} = BS^e - BS_f$$

Onde: BS^e corresponde conforme a definição que se faça, aos benefícios sociais esperados por um Plano Estratégico, ou por um Financiamento público, ou pela combinação de financiamentos públicos e privados, ou obras públicas e construções imobiliárias; ou por atividades que venham a gerar esperadas obras de interesse social, conforme a dimensão e variável que se deseje analisar; e BS_f corresponde ao benefício efetivo, que de fato aconteceu, após a decorrência de um período de tempo t .

O que se deseja é maximizar o benefício social efetivo. Mas isso não quer dizer que se deva minimizar a suposição de ocorrência de benefícios sociais esperados. Caso ocorram altos benefícios efetivos, associados a práticas corretas e honestas de projetar valores factíveis de serem realizados, os riscos dos projetos mostrar-se-ão menores e a alocação dos recursos será otimizada.

Indicadores de benefício social podem ser numerosos e podem ser definidos antes da alocação de recursos. Um pequeno conjunto de variáveis, como as que a seguir serão apresentadas, pode retratar os benefícios socioeconômicos e habitacionais desejados, em projetos habitacionais de interesse social:

- O número de pessoas atendidas efetivamente num dado ano e que receberam uma moradia;

- O número de pessoas que foi subsidiada, financiada e recebeu recursos, para comprar de fato uma moradia;
- A queda real numérica do déficit habitacional;
- O impacto gerado sobre a demografia e a área de saúde, dado pelo número de infantes até a idade de um ano, que não comparecem mais nas estatísticas de mortalidade infantil;
- Semelhante ao item anterior, mas aplicado à população que deixou de ir a hospitais e clínicas da rede pública, sem problemas como verminoses, difterias, diarreias e afins, agora que possui domicílio com água tratada e encanada.

Outras variáveis a mais podem espelhar os benefícios sociais pretendidos. Um a um, ou em conjunto, eles podem refletir os ganhos de dimensão social desejados, e ocorrendo justificarão os esforços da comunidade em ajudar, assistir e dar suporte às comunidades carentes.

Mediante outra aproximação, os riscos podem ser vistos conforme a sua composição integrada: $\theta = \eta + \acute{\omega} + \mu$

Onde: η = Risco natural, setorial ou do produto; $\acute{\omega}$ = Risco financeiro, razão CT / CP (capitais de terceiros sobre capitais próprios) e μ = “DUMMY”, ou risco de eventos inesperados.

Os contratos, por terem prazos longos, admitem a inclusão de taxas e índices de inflação. Como elas assumem para o tomador de créditos e financiamentos uma característica evidente de custos, caberá aos tomadores minimizá-los e aos governos não maximizar as taxas de empréstimos, pois caso contrário os Benefícios Sociais esperados (BS^e) não ocorrerão.

Neste âmbito, os mutuários precisarão estudar as numerosas situações em que poderão incorrer seus empréstimos, financiamentos e subsídios, ao variarem as taxas de juros reais e as taxas de inflação para mais ou para menos, em função da sua mobilidade ao serem afetadas pelo mercado e pela política monetária, sobretudo. Os reajustes e as indexações nos contratos acima de um ano de duração, poderão ser pré ou pós-fixados, e necessitarão ser bem estabelecidos, para que ocorram os benefícios desejados pelos mutuários e pelas autoridades e comunidades mobilizadas a favor dos interesses sociais, em termos efetivos (BS_f).

O combate rigoroso e vigoroso da inflação ajuda, e muito, a beneficiar as populações carentes.

É importante concluir esta seção com a apreciação dos tipos de risco que envolvem as finanças:

- Soberano (*Sovereign-Risk*): conhecido como base em estudos de *Country-Risk Analysis* (CRA), que combina variáveis Macroeconômicas, Políticas, Sociológicas, Éticas, Religiosas e afins.
- De Transferência: incapacidade do Bacen de um país em transferir para o Bacen de outro país o que é devido, por falta de reservas.
- Conversão: não reconhecimento de um pagamento, numa moeda específica.
- Comercial: devido à qualidade de uma empresa com a qual se realiza uma transação bilateral. É específico para cada operação.
- Crédito: devido à qualidade de uma empresa, com a qual se faz um conjunto amplo de operações. Estudam-se as linhas de crédito e as franquias.

b) O Risco de Transformação Financeira

Provavelmente, o maior desafio do ofertante de imóveis e de financiamentos imobiliários reside em equilibrar e conciliar formas de financiar em longo prazo residências que se pagam também em longo prazo, mas cujas despesas são cobradas em prazo relativamente curto.

Isto é, o construtor produz o imóvel num prazo relativamente curto, de, diga-se, 1 a 2 anos. Mas sabe que para vendê-lo no todo ou em partes, por domicílio, precisará disponibilizá-lo ao público mediante financiamentos que poderão durar de 10 a 40 anos, e para os quais deverá acorrer a bancos privados e públicos e outras fontes de capitalização nacionais e estrangeiras. E as fontes de financiamento, especializadas e com a missão de financiar, irão fazê-lo pelo prazo combinado, de 10 a 40 anos, mas aos custos e riscos de captação elevados que pressupõem prazos curtos de recepção de poupanças de terceiros consigo.

É neste contexto que aparece o risco de transformação θT_t , que pode ser de três tipos. O risco de transformação mede o somatório de aplicações ou receitas obtidas no tempo numa dada moeda, em relação ao somatório de captações obtidas nessa mesma moeda e no mesmo prazo.

Deste modo, o θT_f compõe-se de três riscos, a saber:

- Risco de volumes, onde se analisa se as captações (C) possuem o mesmo volume, ou não, das aplicações (A) de recursos;
- Risco de prazos, onde se verifica se eles são casados ou não;
- Riscos de natureza financeira, onde se estuda se captações e aplicações são na mesma moeda, ou não, diferem. Isto é, caso as captações e as aplicações forem ambas em reais, não haverá riscos de natureza. Contudo, se a aplicação se faz em real, moeda a ser paga pelo mutuário, e as captações forem em dólares ou euros, ocorrerá variação cambial, que poderá ou não beneficiar o tomador. Uma valorização do real o levará a pagar menos, em dólares. Enquanto isso, uma desvalorização do real o levará a pagar mais, em dólares ou euros. Poderão então surgir riscos cambiais, gerando um fardo a mais ao mutuário. Para que este não incorra em perdas, poderá ser importante orientá-lo a fazer operações de *hedge*, ou de defesa financeira.

Para fixar bem o conceito de θT_f e suas consequências no mercado de financiamentos imobiliários, suponham-se as seguintes informações:

- Volume das captações: R\$ 1 milhão;
- Volume das aplicações: R\$ 2 milhões;
- Prazo médio das captações em caderneta de poupança: 30 dias;
- Prazo médio das aplicações imobiliárias e empréstimos: 15 anos;
- Natureza: tanto captação quanto aplicação são em reais.

Em que resulta e qual é a situação anterior, do θT_f ?

$\theta T_f = 1 / 2 = 0,5$. Isto é, a posição é agressiva e bem aplicada, mas incorre em iliquidez, há descasamento de volume de 2 – 1 milhão, ou R\$ 1 milhão.

Contudo, grave e complexa é a situação do giro das captações, para darem suporte às aplicações. Considere-se o prazo da captação de 30 dias igual a um mês. E transforme-se o prazo da aplicação em meses, ou 15 anos X 12 meses = 180 meses.

Isto significa que para financiar a operação acima, a tesouraria deverá girar 180 vezes a ponta das captações, o que corresponde a um risco de transformação e de descasamento de prazo monumental.

O problema e grande desafio dos agentes financeiros que lidam com o financiamento imobiliário é esse: o de encontrar uma forma de fechar e direcionar a zero esse hiato (*gap*).

Ora, isto se revela sumamente difícil de ser resolvido, em especial em economias emergentes, que tendem a ser carentes de recursos próprios e que dependem de capitais oriundos do exterior.

Então, as alternativas de financiamento que viabilizarão os imóveis em geral, e aqueles que fazem parte da produção de interesse social, terão de:

- Considerar que o prazo das captações haverá de ser alongado ao máximo;
- Considerar que, não havendo títulos locais, no mercado doméstico, de captação longa, eles deverão ser criados e incentivados, em regime de estabilidade monetária e de combate à inflação;
- Valorizar o aporte de capital oriundo do exterior, cujo prazo de pagamento seja longo e alcance 15 anos. Nesse sentido as linhas contidas na Lei nº 4.131 e na Resolução nº 63 revisada, cujo prazo é de 8 a 9 anos, não cobrem todo o período de um crédito de 15 anos, por exemplo; e
- No caso de obter financiamentos estrangeiros, prever os custos e as necessidades de se fazerem operações de *hedge*.

Deste modo, em síntese, o risco de transformação financeiro afeta a todos os agentes financeiros que estão envolvidos com a obtenção, a produção e o financiamento da casa e moradia de interesse popular. Isto envolve, em função do visto anteriormente, a compatibilização de volumes de recursos captados (C) e aplicados (A) com prazos (t) e na mesma moeda, conforme segue.

$$\text{Se: } \theta T_f = \frac{\sum_{i=1}^n C_{it}}{\sum_{j=1}^m A_{jt}} \quad \begin{array}{l} > 1 \rightarrow \text{Liquidez} \\ = 1 \rightarrow \text{Equilíbrio} \\ < 1 \rightarrow \text{Ilíquidez} \end{array}$$

9 O FGTS

Fonte fundamental de financiamento de habitações no Brasil, o FGTS – Fundo de Garantia por Tempo de Serviço –, uma forma de poupança do trabalhador brasileiro, corresponde à principal base de *funding* dirigido ao financiamento, por meios públicos, da casa própria.

Contudo, tem destinado mais recursos às faixas da população que auferem maiores rendas, especialmente acima de seis salários mínimos.

Isto cria um vácuo, uma ausência, justamente nas faixas de renda mais baixa da população, que possuem as mais altas taxas de crescimento demográfico e os menores meios de assegurar uma casa digna para si sem a ajuda do Estado.

Redirecionar o esforço construtivo imobiliário, assim como destinar uma parte expressamente pré-definida dos recursos para as faixas de renda entre zero e três salários mínimos de renda se faz necessário, como demonstração de firme interesse em resolver o déficit habitacional dos mais pobres.

Em 2006, as operações do FGTS para as famílias com renda até dois salários mínimos equivaleram a 54% das operações totais e absorveram apenas 10,3% do volume dos financiamentos. Nenhuma família pertencente a essa faixa de renda recebeu verbas da CEF para financiar sua habitação. Apenas o subsídio foi dado, conhecido como desconto.

10 TIPOS DE FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO – ALTERNATIVAS POR PAÍS

a) Finlândia

O modelo finlandês, considerado um dos três mais bem sucedidos do mundo, enfrenta, para uma população de 5,2 milhões de habitantes em 2007, num território de 338.000 km², cidades com 550.000 habitantes no máximo, como Helsinque, o reduzido número de 7.600 pessoas “sem teto” (BOUELHOUWER; WHITEHEAD; THE CANADÁ MORTGAGE AND HOUSING CORPORATION).

Isto é, a questão habitacional de interesse social e a produção de moradias foram resolvidas com grande sucesso. A população remanescente, problemática, da sociedade, para a qual se visa a dar apoio e acomodação, é aquela que se dirige ao consumo de drogas, à dependência química, aos desajustes de comportamento e eventual banditismo, ao recebimento de imigrantes que precisam de uma primeira ajuda para deslançarem novamente as suas vidas e perfis similares e afins.

As autoridades empreenderam investimentos vigorosos ao longo de nove décadas, entre 1900 e 1990, assegurando os recursos financeiros, materiais, humanos e tecnológicos, para literalmente eliminarem o dé-

ficit habitacional. E passaram a preocupar-se estrategicamente em fazer provisões de verbas e empreendimentos que antecipam as necessidades presentes e de longo prazo, de tal forma que não faltem habitações aos finlandeses e aos imigrantes.

O processo de financiamento habitacional finlandês usufrui da política macroeconômica estabilizada de longo prazo, assim como de um mercado de capitais bem evoluído e amadurecido, que consegue captar recursos de longo prazo para o financiamento das moradias. Vide o Quadro 10.1 a seguir, que mostra as funções do Fundo de Financiamentos e a dinâmica de atuação finlandesa, no processo de obtenção e gestão de recursos para habitações de interesse social.

As razões que justificam um déficit habitacional tão ínfimo, para 0,14% da população, são a existência de um plano e de uma ação intensa de longuíssimo prazo, de construção e financiamento de habitações e estruturas urbanas de todo tipo; o atendimento imediato e a acomodação ágil de todos os imigrantes; a manutenção de uma intensa política de emprego, reemprego e educação de todos quantos se encontrem em situações precárias; o uso obsessivo do princípio do “*housing first*”; e o uso do modelo dual, que combina as diferentes opções, que dão suporte à oferta imobiliária e à demanda agregada efetiva.

Os cidadãos não recebem “donativos” de graça (Quadro 10.1).

Quadro 10.1 Atuação do Fundo de Financiamento na Finlândia.

Subsídio e juros e garantias	Empréstimos	Custos e controle de qualidade dos projetos	Monitoramento
Bancos e outras instituições financeiras	Tomadores de crédito e proprietários	Projetos aprovados e em construção	Acordos de aluguel
	<ul style="list-style-type: none"> – Companhias municipais – Organizações sem fins lucrativos – Associações com propósitos especiais 	<ul style="list-style-type: none"> – Orçamentação aberta e competitiva – Controle de custos para construções econômicas – Orientação e monitoria de projetos pelo Fundo Habitacional 	<ul style="list-style-type: none"> – Definição de rendimentos e valores de aluguel com base em custos

Fonte: Housing Finance for All – Learning from the Finnish Model – ARA.

A oferta habitacional de longo prazo é sob a forma de acomodações subsidiadas e alugadas aos mais pobres. Se estes ainda não podem comprar, nem pagar, então que paguem um valor de aluguel baixo, que lhes instilará a noção de valor real e incentivará a formação de poupanças, para adquirir a casa própria no futuro.

Isto é bem diferente do modelo adotado em vários países latino-americanos e africanos, onde a casa é vendida a preços subsidiados, ou repassada a prestações ínfimas, que mais tarde não são pagas, seja pelo despreparo dos proprietários, seja porque foram afetados por difíceis situações conjunturais e do mercado de trabalho.

As soluções finlandesas incentivam a implementação de planos integrados entre as diversas autoridades de governo, com ênfase na proatividade de autoridades locais.

Por causa dos custos acima da média dos projetos sociais, é impositivo e crucial que se disponha de *funding* público, federal, estadual e municipal. O papel das municipalidades é o de assegurar que um conjunto adequado de projetos interligados será feito, com o montante apropriado de recursos, de acordo com as metas a serem alcançadas.

Os serviços sociais e os departamentos de saúde devem ser responsáveis pela organização da assistência residencial e o Estado dar as verbas que pagarão os salários do pessoal de suporte.

O modelo de *funding* e financiamento distribuirá os recursos e as custas de formação dos projetos, de acordo com o número de “sem-teto”; quanto mais desassistidos, tanto maior será a assistência prestada e as comunidades que comprovadamente implantam projetos bem sucedidos e os corrigem com firmeza quando isso se faz necessário.

Na temática dos que compõem comunidades rejeitadas ou estigmatizadas, utiliza-se o sistema de liberação por fases e etapas. Quando as acomodações estão prontas, para uma população previamente recenseada, conhecida e encaminhada para encontrar novas atividades profissionais e sociais, procede-se à liberação, compassadamente.

As agências sociais e de reabilitação prestam atenção especial aos jovens, entre os 15 e 25 anos, quando estão na fase de formação educacional e por adquirir emprego. Jovens que apresentam alta evasão escolar e baixo rendimento no aprendizado possuem claramente um risco mais

alto de cair num ciclo de exclusão e de marginalização, sem lar. Mediante cooperação e consorciação dos diversos níveis e órgãos dos governos, de ONGs e de entidades diversas, projetos subsidiam habitações e moradias aos jovens, especialmente das áreas metropolitanas.

O aluguel de casas subsidiadas pelo Estado é feito mediante uma seleção prévia de candidatos, que se pauta nas necessidades sociais e financeiras de cada unidade familiar. Os critérios incluem a urgência em dispor de moradia; o nível de renda e os bens disponíveis. As autoridades locais acompanham todo o processo, determinam-no e supervisionam-no.

A produção de casas subsidiadas pelo Estado é financiada mediante títulos públicos ou empréstimos de instituições financeiras privadas, associadas a um subsídio estatal às taxas de juros, com vistas a diminuí-las e barateá-las.

Os bancos são de forma dominante (78% dos créditos entre 2000/2007) a maior fonte de recursos emprestados para o financiamento habitacional.

b) Suécia

Após a Segunda Guerra Mundial, um planejamento econômico e habitacional forte e decidido caracterizou o setor habitacional.

As autoridades entendiam que as distorções existentes no mercado imobiliário e na aquisição da casa própria exacerbavam a exclusão.

Embora permaneçam distorções significativas, o déficit habitacional diminuiu rapidamente, após a grande crise centrada nos anos 1991/1993.

A estrutura de *rent-setting*, na qual os contratos privados de arrendamento se baseiam na renda orientada por custos obtidos em companhias de arrendamento imobiliário públicos, acarretou nas áreas de maior concentração demográfica grandes diferenças entre o que os locatários estão preparados a pagar e os aluguéis efetivamente cobrados.

Existe demanda reprimida para a compra de imóveis, cujo preço médio cresceu entre 1996-2007 à base média de 8,5% anualmente. Em

2006, contudo, a demanda se acelerou e os preços dos imóveis dispararam para aumentos anuais de 13%, apenas freados em fins de novembro 2008, com o aprofundamento da crise das *subprimes*, no mundo.

A menor produção anual chegou a 30.280 unidades. Pela disponibilidade de residências antigas e tradicionais, a indústria de construção também foi redirecionada para a conversão e modernização do estoque mais antigo de casarios. O valor total agregado na construção imobiliária e em moradias de interesse social permaneceu o mesmo, apesar de uma queda no valor e na quantidade das novas construções.

A política habitacional prioriza e focaliza a melhoria da situação nas cidades mais densamente povoadas e nas famílias que possuem o maior número de membros com menor renda. Também se dá suporte a quem carece de calefação e aquecimento nas casas; água quente; e infraestrutura sanitária.

O modelo sueco partiu do princípio reforçado nos anos 1970, de que a política habitacional, para gerar grande produção imobiliária e eliminar o déficit, precisava de financiamentos de longo prazo em grande volume, equilibrados quanto ao risco de gestão de prazos (igualar os prazos de captação de recursos, com prazos de aplicação); e fáceis de fazer chegar às populações mais carentes.

O instrumento mais importante para a erradicação do déficit habitacional, contudo, foi o envolvimento direto do governo nos financiamentos. Onde a carência e a falta de meios são mais acentuadas, é onde o Estado há mais de atuar.

Atualmente, instrumentos seletivos são adotados, para definir melhor os agrupamentos sociais a serem atendidos. Quanto menos uma coletividade se autossustenta, mais recursos se aplicam nela, para tirá-la de crises e evitar diferenciais intersociais. A meta é que os custos incorridos pelas famílias a favor de seus gastos e investimentos em moradias venham a refletir claramente e com elevada correlação os custos para a sociedade, em lhes dar suporte.

Existem três formas diferentes de posse habitacional: propriedade; aluguel; e usufruto. Neste sentido, 50% de todos os aluguéis são propriedade de corporações habitacionais municipais não lucrativas.

A política de geração de moradias foca-se no presente em dar a todos quantos necessitarem uma chance para ter uma boa casa a um preço razoável e justo.

Os meios para que se alcance este objetivo incluem o planeamento detalhado e seu acompanhamento ostensivo; a oferta de moradias municipais não lucrativas aos cofres públicos; o sistema de arrendamento a custos básicos de reposição; o uso de agências imobiliárias locais; o aprimoramento da regulamentação; a melhoria do sistema financeiro e das linhas de financiamento; e subsídios para moradias com sistemas redutores de taxas de juros.

É permitida uma redução de impostos de 30% incidente sobre as taxas de juros, em casas ocupadas por proprietários e que adquire formalmente direitos de posse.

Os investimentos em nova produção e na renovação imobiliária são 100% financiados pelo mercado de capitais. Normalmente, os créditos correspondem a anuidades, que se pagam entre 40 e 50 anos. É possível obter mediante o pagamento de uma taxa especial de cobertura uma garantia de crédito estatal, sobretudo para a parte do empréstimo que possui o mais alto risco de crédito, e que cobre entre 25% e 30% dos custos de produção.

No que diz respeito aos subsídios, os governamentais são oferecidos na forma de compensação de gastos com taxas de juros de acordo e na conjunção da construção de imóveis.

As metas deste novo sistema são, em resumo, as seguintes:

- Fazer com que os tomadores de crédito sintam de forma crescente os impactos positivos e negativos de variações no custo do capital para o financiamento de moradias. Isto implica e significa crescente envolvimento e interesse dos mutuários em relação às suas contas, à evolução do mercado de crédito e da política monetária e à preservação de seu próprio patrimônio;
- Cooperar no combate à inflação, promover a poupança e reduzir os gastos públicos. Isto é, valorizam-se políticas monetárias e fiscais disciplinadas e incentivam-se a economias do lar, para que as famílias vivam dentro de suas capacidades e restrições realistas, financeiras;

- Democratizar ao máximo o acesso à casa própria, com apoio amplo e pleno aos mais carentes e urgentemente necessitados, dando a todos a oportunidade de ter uma boa casa a um preço razoável, pagável num horizonte de tempo previsível. Oferecer numerosos graus de liberdade na escolha de moradias, para minimizar os erros alocativos; e
- Racionalizar a produção; otimizar os deslocamentos mediante grupos previamente definidos de novos moradores em novos bairros e unidades, para gerar escalas de custos convenientemente baixas e que não se repitam por reprogramação de assentamentos pequenos e numerosos, em todas as fases de desenvolvimento do setor da construção civil e imobiliária.

11 ALTERNATIVAS, PROGRAMAS E IDEIAS QUE PODEM GERAR INOVAÇÕES FINANCEIRAS; FACILITAR A REDUÇÃO DE CUSTOS; E FORTALECER A EFICIÊNCIA ECONÔMICO- -FINANCEIRA DO SISTEMA DE INTERESSE SOCIAL

A carência de recursos econômicos implica o seu uso racional e competente. Numa nação, os fatores de produção disponíveis precisam ser bem mensurados, estabelecidos e combinados, para que venham a gerar, um a um e combinados, a mais alta produtividade ao menor custo possível.

Usualmente, consideram-se cinco fatores de produção, a saber: terra (matérias-primas); trabalho (humano, a força da mão de obra); capital (financeiro); capacidade empresarial (que coordena os fatores e lhes dá o sentido socioprodutivo) e tempo (referencial de nossa civilização e gerador do momento presente, futuro e da formação de expectativas).

A constelação de medidas que, associada a alguma forma destes fatores de produção, vier a gerar mais produto, maior produtividade, maior eficiência em produção, maiores e melhores receitas, menores custos, menores preços ao consumidor, maiores retornos no sentido de lucros e benefícios, haverá de ser prestigiada.

Neste capítulo, apresentam-se algumas propostas associadas a esta constelação de fatores, com vistas a pensar-se que o aumento de eficiência e produtividade, ao diminuir custos e preços, aumenta a capacidade de tomarem-se e utilizarem-se financiamentos, inclusive para projetos de habitação e de interesse social.

Em síntese, podem-se apresentar as seguintes alternativas, ideias e propostas, que a sociedade pode debater e analisar, aprovar, rejeitar ou redesenhar uma a uma ou em conjunto, a favor das comunidades pobres e destituídas de habitações de interesse social no Brasil.

a) Reforçar a autoconstrução bem referenciada e solidária

- Promover o ensino e a educação prática, para *reforçar a autoconstrução bem referenciada e solidária*. Os alicerces que solucionam a questão habitacional de baixa renda precisam de métodos racionais e do desenvolvimento de tecnologias apropriadas, com vistas à redução de custos. O desenvolvimento de programas de pesquisa focados na industrialização de processos produtivos aplicados à habitação popular se torna premente.

b) Autoconstrução dirigida

- A *autoconstrução dirigida* por especialistas, *in situ*, e com o consentimento e aprovação das prefeituras, permite que se ajustem as produções habitacionais e de infraestrutura às necessidades da população de baixa renda. E esta em grupo, associativamente, pode gerar resultados mais rápidos, ao ser orientada e treinada para sistemas de ajuda mútua e formação de mutirões de trabalho.

c) Pré-moldados e materiais de construção em escala industrial

- A indústria de *pré-moldados e materiais de construção em escala industrial* pode gerar economias de escala que reduzem custos. Os preços menores que decorrem para as habitações e estruturas impli-

cam um rateio de custos que, no final, menor, aumenta a demanda por imóveis e financiamentos, tanto sociais quanto privados. Portanto, investir em peças, componentes e conjuntos de sistemas que habilitam a construção integrada em formas pré-moldadas é uma forma de acelerar e expandir a construção das moradias para os pobres.

Entenda-se por escala industrial, no caso, a uma dimensão singular e significativa de materiais destinados a habitações de interesse social, calculados e produzidos no volume que permita a eliminação do déficit habitacional num horizonte de tempo de, no máximo, 30 anos;

Neste caso, a indústria competitiva terá interesse em participar mais e com recursos deste ciclo de construção, pois além de produtos e materiais de construção de interesse social, em função da formação da demanda, surgirão produtos privados que oferecerão atraentes margens de ganho. Logo, num processo de antecipação dos resultados futuros, os empreendedores privados poderão alocar uma fração *alpha* de seus resultados futuros, para financiar no presente as habitações de interesse social. Uma vez aquecido este mercado, os retornos virão e compensarão as antecipações financeiras sociais.

d) Poupança Solidária de Interesse Social (PSIS)

- Criar na área financeira, na ponta da captação, a *Poupança Solidária de Interesse Social (PSIS)*. As finanças solidárias utilizariam a PSIS como mais uma fonte importante de *funding*, para a realização de projetos de moradia de longo prazo. Em suma, ela funcionaria como uma caderneta de poupança na qual pessoas físicas e jurídicas depositam, pelo prazo mínimo de cinco anos, com uma remuneração de TR + 3% ao ano. Ao retorno módico, acrescentariam-se vantagens adicionais.

Tanto indivíduos quanto empresas poderiam descontar em dobro do imposto de renda uma fração do valor e montante dos depósitos mantidos por cinco anos ou mais, num sistema progressivo e escalonado.

As empresas depositantes seriam avaliadas pelo volume aplicado e prazos de aplicação, e quanto maiores e mais longos eles fossem seguindo-se uma tabulação definida, melhores avaliações teriam para participarem mediante rigorosas avaliações preliminares, obras e licitações públicas, tomadas de preços e atendimento à Lei nº 8.666/93.

Isto é, esta proposta de Finanças Solidárias sugere que se alie um ato eficaz de solidariedade com uma gestão que assegura desempenho definido e mensurável à poupança.

Trata-se de investir a poupança a favor de projetos que possuem indiscutível utilidade social e cujo financiamento é difícil, ao lidar com o longo prazo, com instrumentos financeiros ainda clássicos e com uma crise financeira mundial de grande monta.

e) Financiador Solidário

- Criar à luz da proposta anterior, a figura do *financiador solidário*, identificado como um tipo de mecenas que atua a favor da sociedade. Ao poupar a favor de si e da sociedade, estará dando mais sentido à economia, à produção e demonstrará ser sensível às reais necessidades e preocupações da maioria da população.

Mediante um projeto específico, ser-lhe-á destinado o papel de controlador regular e semestral das atividades realizadas em sua comunidade, município e Estado, para conhecer de perto os projetos e perceber seu valor real do ponto de vista das pessoas carentes e necessitadas que serão ou foram agraciadas.

Focará em quatro assuntos, a saber: reinserção social por empregos e ocupações; acomodações e habitações; ambiente, ecologia e proteção às fontes naturais de recursos; e solidariedade humanitária.

f) Aluguel Social

- Reforçar o conceito e a implantação do *Aluguel Social*. Este sucede quando membros da comunidade, intermediários financeiros, orga-

nizações não governamentais e órgãos públicos detectam e descobrem moradias, edifícios e unidades em geral disponíveis para uso, mas que, por razões variadas, não estão sendo utilizados e bem poderão ser objeto de invasões. Antes que isso ocorra, cadastram-se moradores potenciais e interessados em alugar a preço baixo, frequentemente simbólico, o imóvel. Dada a situação econômica dos locatários, surge possivelmente a figura de um avalista, que pode ser um financiador dos aluguéis. Neste sentido, na proposta do aluguel social, teria-se:

- A meta de evitar invasões domiciliares, a conjuntos habitacionais e afins, cuja morosa tramitação na justiça e frequente decisão na justiça põe pessoas de baixa renda em dificuldades jurídicas e como potenciais devedores de somas que não podem nem conseguem pagar.
- Caso invadida uma moradia, uma saída mais prática, menos traumática, a favor de invasores e de proprietários. O aluguel social, uma vez aceito e pago, demonstra a boa fé do pagador e usuário, locatário do imóvel. O proprietário poderá não receber muito, mas pelo menos algum valor lhe chegará às mãos e por contrato ele terá uma perspectiva de saída pacífica por parte do inquilino (assim se espera).
- O aluguel social poderá, por representar um valor relativamente baixo e simbólico por unidade residencial, ser assumido e pago por uma organização financeira, seja ela pública, seja ela privada. Com orçamentos previamente determinados, a meta será “atender muitos moradores desafortunados, com poucas verbas”.
- O aspecto fundamental do aluguel social é que ele mobiliza as pessoas despossuídas para a feitura de acordos em paz, sem invasões, e incentiva os proprietários de imóveis vazios ou problemáticos (no sentido da dificuldade de venda) a encontrarem uma solução, temporária que seja, a favor das pessoas carentes.

g) Redirecionar parte das verbas previstas para fundos de desenvolvimento regional

- Criar condições de *redirecionar as verbas previstas para fundos de desenvolvimento regional* e previstas na Constituição, destinadas a

projetos industriais e comerciais e não utilizadas, às habitações e estruturas viabilizantes de interesse social.

Estes recursos estão previstos na Constituição. Eles crescem em valor e volume anualmente, na razão direta do crescimento econômico do País e do aumento da carga tributária.

Como o aumento da carga tributária ocorreu de 1994 a 2008 de uma forma elevada e acachapante, passando ela de 24% do Produto Interno Bruto (PIB) para 39%, os repasses fiscais mediante os bancos regionais e federativos cresceram significativamente. Por outro lado, a abertura ao exterior; a reciprocidade comercial internacional crescente; a sobrevalorização cambial, que incentiva as importações de artigos industriais e inviabiliza a indústria nacional, inibindo novos projetos de industrialização; e o fato de que a expansão industrial tem seus limites, fizeram com que sobrasse dinheiro nos fundos de desenvolvimento. Entre estes, os da Amazônia, com gestão do Basa; e do Nordeste, com gestão do Banco do Nordeste do Brasil.

O que se faz desde 1988 com as verbas não utilizadas anualmente é o giro da dívida pública. Isto é, o governo federal paga juros sobre aplicações de recursos não utilizados pelas regiões em projetos de investimento, que estão fora de seu propósito original.

O desempenho aparente dos bancos é, como resultado destas aplicações, excelente. Não se faz necessariamente um esforço de identificação, escolha e aplicação em projetos industriais, dos recursos existentes, num quadro de risco evidentemente elevado. Isto porque é confortável e bem mais seguro aplicar grandes somas de capital à taxa Selic, que investir em numerosos projetos de risco.

Este redirecionamento precisará de mudanças legislativas, mediante a decisão do Congresso Nacional, posto que se trata de assunto previsto constitucionalmente. Os interesses efetivos hão de ser a favor da solução das necessidades da população carente que mora em favelas e em condições precárias. Triste é constatar que, proporcionalmente à sua extensão e população, uma das maiores áreas faveladas citadinas do Brasil é a de Belém do Pará (Munic). Os recursos estão lá, mas fora do objeto e do foco social, habitacional, de necessidade urgente.

O projeto de capitalização da Amazônia, do Nordeste e do Centro-Oeste, mediante fundos constitucionais, possuía suas razões de ser em fins da década de 1980. Contudo, o mundo mudou muito e o Brasil, mais ainda, neste terceiro milênio.

Faz sentido propor um redirecionamento dos recursos não aplicados, para dar prioridade e apoio inequívoco à moradia, à qualidade de vida através da habitação e produção de infraestrutura urbana, às populações pobres do Brasil.

h) *Project Finance* de Projetos Sociais (PFPS)

- Encarar as demandas por imóveis de interesse social (DIIS) sob a ótica do *Project Finance de Projetos Sociais (PFPS)*. Essencialmente, seria definida a captação de recursos para o financiamento de cada projeto específico, com uma ótica economicamente separável, em que os mantenedores, patrocinadores e provedores de recursos verificarão o fluxo de caixa oriundo do projeto e as doações e os depósitos acertados e confirmados de longo prazo como fonte primária de recursos para satisfazer ao serviço de seus empréstimos e produzir o retorno e os benefícios sobre o capital investido no projeto. Os prazos de maturação da dívida e dos títulos de propriedade patrimonial se projetam sob medida para atenderem-se as características de capacidade de desembolso dos compradores carentes e do fluxo de caixa equilibrado do projeto.

i) Bancos sociais e solidários

- Montar estruturas de interesse social que contemplem a crescente possibilidade de gerar adiantamentos financeiros pelas vias dos *bancos sociais e solidários*, que viabilizem com microcréditos a vida, a profissão e os rendimentos dos mutuários de moradias populares, nas linhas existentes e por implantar, combinadas ao financiamento hipotecário por atacado da comunidade inteira, em sua cooperativa ou associação. Nesta concepção, que possui suas atividades em processo

de realização no Brasil, podendo-se fazer reflexões sugestivas sobre variantes do assunto, podem ser sugeridas as ações que seguem.

Esclarecer continuamente às comunidades quais são os envolvimento e qual é a missão pretendida nos projetos imobiliários, sociais, econômicos, educacionais, empregatícios, culturais e tecnológicos, de cunho e interesse social, no nível das pessoas e organizações engajadas na construção de comunidades, mediante um esforço contínuo em melhorar as condições de vida dos moradores, das unidades imobiliárias e das iniciativas de desenvolvimento econômico.

Ouvir e debater continuamente as autoridades federais, estaduais e municipais, mais as associações e representações da sociedade, conselhos e grupos de trabalho voluntário, que tiverem envolvimento com a comunidade, para verificar a evolução da alocação de recursos, verificar o que falta e o que sobra. Especialmente se sobrar capital, com rapidez realocá-lo, onde existe escassez e se encontra um nó crítico de demanda.

Escolher adequadamente os parceiros, sabendo distingui-los pela qualidade e pela essencialidade. Em projetos solidários, precisa-se de parceiros que fazem, rendem, doam, financiam muito a custo baixo, e pedem em contrapartida mais monitoramento, mais controle de recursos e processos e mais produtividade nos projetos sociais. Aqueles parceiros que, passado certo tempo, após ingressarem num grupo como cooperadores, mas começarem a cobrar taxas imprevistas; repassarem custos não combinados; se esgueirarem na hora de aumentos de capital, deverão passar por avaliações e verificar se de fato precisam ficar nos projetos.

Detectar as oportunidades de produção e oferecimento de imóveis socialmente solicitados; os imóveis disponíveis para alocação imediata de requisitantes; as oportunidades de nova titularidade, na medida em que ocorrem desistências, transferências, incapacitações ou mortes, por parte de alguns solicitantes; de gerar rendimentos atraentes aos proprietários, de tal forma que podem ter começado a morar numa casa de um quarto, mas precisando de um maior, porque a família aumentou, digamos, se sentem confiantes em vender, alugar ou repassar/trocar o anterior; e aumentar as eficiências empresariais dos pequenos e microempreendedores.

Considerar que os bancos sociais e solidários podem oferecer serviços múltiplos, plurais, existentes ou por implementar no Brasil, ao comporem a sua carteira de ativos e de ofertas solidárias, tais como as que seguem.

- Adiantamentos em dinheiro, materiais de construção, terrenos, títulos de propriedade e serviços financeiros, econômicos e jurídicos, aos investimentos da comunidade.
- Programas de adiantamento e pagamento à vista das parcelas de um principal que compre terrenos, imóveis, áreas de interesse social e comunitário, máquinas e equipamentos, instalações, projetos educacionais e de treinamento e afins.
- Programas de compra de casas antecipadamente, a preços competitivos e baixos, previamente acertados com as comunidades e seus futuros mutuários.
- Programas de financiamento imobiliário e de terras e terrenos feitos para a aquisição, a construção, e a reabilitação de locais ocupados por populações que precisam de atendimento especial e bem acompanhado, para assegurar os seus direitos, como populações indígenas, quilombolas, de pescadores em praias e ilhas tropicais e semelhantes.
- Liberação acertada de dotações para a obtenção, a perseguição de sucesso e a manutenção de projetos que valorizarão uma comunidade. O estímulo aos investimentos microempresariais é fundamental, para que aflorem e floresçam unidades comerciais, de serviços, de pequenas fábricas, de artesanato, de educação e cultura, que beneficiem as famílias carentes e possam gerar intensamente empregos localmente e na vizinhança.

j) Segurança psicológica e o bem-estar

- A construção é uma atividade essencial para o assentamento da população carente e se constitui na base, no pilar dos elementos de interesse social a serem financiados. A partir daí, a *segurança*

psicológica e o bem-estar, assim como a própria iniciativa de seguir novos caminhos e mais desafios, tendem a se desenvolver nas pessoas e a favor delas. Mas isso não é o bastante. Para dispor de recursos, é preciso saber gastar e investir bem, para que sobre recursos financeiros para a construção. Neste sentido, os serviços que tiram as pessoas de seus problemas mais graves merecem atenção. É a repetência, a volta ao problema antigo, que entope unidades assistenciais e reduz a eficiência do uso do capital assistencial brasileiro.

Merecem ser sugeridas, neste sentido, reflexões e medidas como as que seguem, com vistas a gerarem-se economias e oportunizar-se capital a médio e longo prazos, oriundo do processo de se solucionarem assuntos dos indivíduos e das comunidades, a ponto de elas reduzirem a demanda por certos tipos de auxílio, assistência e afins.

- Oferecer serviços de suporte em nível universal, a todos quantos precisem.
- Oferecer serviços de suporte como orientação e acompanhamento assistencial, médico, psicológico e educacional com intensidade e rapidez, aos que oferecem sinais de terem problemas menores, ainda não enraizados, que se prestam a uma cura mais rápida e a uma volta social com elevada probabilidade de sucesso.
- Oferecer serviços de suporte maciços, intensos e permanentes àquelas comunidades que por décadas sofreram abandono, opressão, miséria, pobreza e violências diversas e que mostram sinais de estarem com problemas grandes, profundos, cuja solução demandará décadas. Estar presente fisicamente, com os postos de assistência médica, psicológica, assistencial, escolares, de orientação e treinamento profissional, e policial, que se fizerem necessários.
- Acompanhar os necessitados, os carentes de origem, com respeito e carinho, na vontade de educar e orientar, de socializar e introduzir em comunidades progressistas. E, neste caminho, ajudar as pessoas a atingirem a sobriedade, para voltarem preparadas à sociedade e reforçarem o seu progresso.

- Não deixar ninguém nas ruas, nas vielas, embaixo dos viadutos. Além de ser inumano, custa tanto mais a recolocação dessas pessoas na sociedade, quanto mais tempo elas passarem, a esmo, perdidas, na rua.
- Os que sofrem de estresses e de desordens de várias naturezas, traumáticas e pós-traumáticas, como gente que foi assaltada e roubada, usou drogas e produtos químicos, foi assaltada e roubada perdendo seu patrimônio, foi sequestrada e destrutada, ou foram veteranos de guerra, precisam de um recomeço, com um lar. O sistema assistencial há de dar chances para que as pessoas reconstruam rapidamente as suas vidas, encontrem seus parentes, façam e reconstruam relacionamentos interpessoais e profissionais, tenham trabalho e empregos, com moradias permanentes em suas mãos.
- Quem recebe assistência, precisa saber que tem um tempo, um período normal e esperado de apoio. Para veteranos de serviços policiais e militares, por exemplo, dois anos. Após esse tempo e até antes, a pessoa deveria andar com os próprios pés.
- As pesquisas mostram que o provimento de abrigos e de moradias permanentes oferece melhores resultados e é menos custoso que um pensionato e outras soluções temporárias (UFRJ – COPPE). É importante oferecer às pessoas um lugar que seja seguro, estável, limpo e de endereço certo. Aquele endereço que tem um ambiente que conduz à dignidade, à autosssegurança, à autossuficiência e ao autorrespeito.
- Os bons projetos sociais dão à comunidade e a cada pessoa atendida, uma sensação de página virada, de recomeço, de início de uma nova vida. Aqueles elementos que comporão esta nova vida, assumidos, entendidos e administrados ao mesmo tempo, como emprego, renda, assistência médica e odontológica e moradia, abrem o caminho para a alegria de viver, assegurando-se com responsabilidade o que se conquistou recentemente, e não se quer perder mais. Abre-se a rota para a independência pessoal.
- As boas experiências sentidas pelas comunidades precisam ser compartilhadas. Se um projeto teve sucesso no Rio Grande do Sul, e ele tem similaridades com outro mais recente que se faz no Rio Grande

do Norte, é muito gratificante para os membros das duas comunidades que seus representantes se encontrem e relatem experiências. Falar o que deu certo, errado, ou não faz diferença, ajuda em certos casos a acelerar decisões e economizar recursos da comunidade.

- Humanizar o sucesso, o tratamento, a educação, a recuperação das pessoas, é fundamental. Quando os que são assistidos se conscientizam da quantidade de gente que lhes dá suporte e recebem este apoio diretamente, olhos nos olhos, eles se fazem uma outra imagem de seu processo de recuperação; de endividamento; de financiamento e similares, buscando dar a resposta que é socialmente desejável e também econômica.
- A orientação jurídica, legal, dos desassistidos e das comunidades carentes é fundamental. Num país sujeito a inúmeras leis, regras e regulamentos que normalmente não se ensinam na escola, isso significa que a assistência jurídica deve ser permanente e é imprescindível.
- É de bom senso reativar a vida, uma vez recuperado, noutra cidade e estado do País. Para as pessoas que compuseram a população carcerária, os preconceitos e os temores sociais perdurarão. O sistema será eficiente se, com discrição e elegância, oferecer novas e crescentes oportunidades às pessoas, em todos os pontos do Brasil.

Nações que se tornam desenvolvidas respeitam os direitos humanos e crescem porque sabem que o florescimento há de ser compartilhado por todos.

Comunidades que florescem oferecem à população empregos firmes e bem remunerados; moradias que se podem pagar com rendimentos conquistados com o trabalho e o esforço pessoal; oportunidades para tornar-se proprietário de bens; e capacidade de educar seus filhos para um melhor amanhã, prosperando e subindo na escala social, para sentir com prazer uma qualidade de vida cada vez melhor.

REFERÊNCIAS

ABECIP – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO E POUPANÇA. *1º Prêmio ABECIP de Monografia em Crédito Imobiliário e Poupança*. São Paulo, 2007.

———. *Seminário internacional de crédito imobiliário*. [S.l.]: Publitetto Editora, 2007.

———. *O tempo do crédito Imobiliário*. São Paulo, agosto de 2007.

ABRADEE – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE DISTRIBUIDORES DE ENERGIA ELÉTRICA. *Resultado consolidado do setor de distribuição: 3T06*. [S.l.], 2006.

ACREFI – ASSOCIAÇÃO NACIONAL DAS INSTITUIÇÕES

DE CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO. *Revista Financeiro*, série de 2004 a dezembro de 2008. Disponível em: <<http://www.acrefi.org.br>>. Acesso em: 2008.

ALVES, Aline. *Habitação de interesse social*. Disponível em: <<http://www.piniweb.com.br>>. Acesso em: 2007.

ANUÁRIO ESTATÍSTICO DO BRASIL, editado pelo IBGE – Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, publicações dos anos 1979 a 2006.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório Anual dos anos 1975 a 2007*.

———. *Relatório de Economia Bancária e Crédito – 2007*.

- . *Relatório de Estabilidade Financeira*, v. 7, n. 1, maio de 2008.
- BAUMONT, Catherine. *Neighborhood effects, Urban Public Policies and Housing Values. A Spatial Econometric Perspective*. Université de Bourgogne; Laboratoire d'Économie et Gestion (CNRS); Décembre, 2007.
- BAYMA DE OLIVEIRA, Fátima. *Política de Gestão Pública Integrada: O Programa de Aceleração do Crescimento (PAC)*. [S.l.]: Editora FGV, 2008.
- BOELHOUWER, Peter; ELSINGA, Marja. *Evaluation of Finnish Housing Finance*. [S.l.: s.n.], 2002.
- BUARQUE, Chico; MORAIS, Vinícius de; GAROTO; *Gente Humilde*. Música popular brasileira. *BULLETIN of Housing Statistics for Europe and North America*. Disponível em: <<http://www.unece.org>>. Acesso em: 2004.
- BURNS, A. F.; MITCHELL, W. C. *Measuring Business Cycles*. Nova Iorque: NBER, 1943.
- BURNS, A. F. Progress Towards Economic Stability. *American Economic Review*, mar. 1960, v. 50, n. 1.
- CASTELO BRANCO, Roberto de C.; *Crescimento acelerado e o mercado de trabalho: a experiência brasileira*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 1979.
- COM alta do aluguel, número de ações de denúncia vazia aumenta 40% em SP*. Disponível em: <<http://www.imobilien.com.br>>. Acesso em: julho 2008.
- COMISSÃO de Desenvolvimento Urbano – CDU; *PEC da Moradia Popular é debatida em Audiência*. Disponível em: <<http://www2.camara.gov.br>>. Acesso em: 20 jun. 2008.
- CONJUNTURA Econômica, v. 40-62, n. 1-12, Fundação Getúlio Vargas.
- COUTINHO, Luciano G. *Condicionantes macroeconômicas da competitividade*. Campinas: MCT/FINEP/PADCT, 1992.
- . *Custo de capital, condições de crédito e competitividade: condições de financiamento de curto prazo*. Campinas: MCT/FINEP/PADCT, 1993.
- DÉFICIT Habitacional no Brasil – Municípios selecionados / Microrregiões geográficas; Ministério das Cidades; Secretaria Nacional de Habitação; 2. ed. Reimpressão; agosto de 2003.
- DEPARTMENT of the Treasury / Federal Reserve System / Federal Deposit Insurance Corporation; Supervisory Guidance: Supervisory Review Process of Capital Adequacy (Pillar 2) related to the Implementation of the BASEL II

- Advanced Capital Framework; 2008.
- DONNER, Cristian; *Housing policies in the European Union: Theory and Practice*. [S.l.: s.n.], 2000.
- DORNBUSH, Rudiger; FISHER, Stanley; *Macroeconomics*. Japan: MacGraw-Hill, 1981; e ed. revisada de 2008.
- ECONOMIC Survey of Sweden 2007: The Housing Market – better allocation via less regulation; OECD – Organization for Economic Co-Operation and Development; Economics Department; February 2007.
- ELLERT, James C. et al. *Administração Financeira em bancos*. The Institute of Canadian Bankers; IBCB – Instituto Brasileiro de Ciência Bancária, 1990.
- FAY, Scott; HURST, Eric; WHITE, Michelle J. The Household Bankruptcy decision. *ERA – American Economic Review*, v. 92, n. 3, June 2002.
- FCRA; Consumer Compliance Handbook; Fair Credit Reporting; Fair and Accurate Credit Transactions Act of 2003 – FACT Act; November, 2006.
- FEBRABAN; Melhores Práticas na Gestão do Risco operacional; Grupo de Trabalho de melhores práticas, coordenação de Terence Augusto Guimarães et alii; São Paulo; março de 2006.
- FEDERAL Housing Finance Board; Housing Programs. Disponível em: <<http://www.fhfb.gov>>. Acesso em: [2009?].
- FEDERAL Reserve Board; Board of Governors of the Federal Reserve System; Data show continued improvement in Credit Quality, slight increase in Credit Commitment Volume; September 15, 2005.
- FERRAZ, J. C. *Modernização industrial brasileira*. Rio de Janeiro: UFRJ, 1992.
- . *Trajétoérias de crescimento e a modernização da indústria brasileira: um cenário para a década de 90*. Texto n. 229. Rio de Janeiro: UFRJ, 1990.
- FINANCIAMENTOS e Procedimentos; Reabilitação de Edifícios em áreas centrais para Habitação de Interesse Social; Reunião Técnica – Salvador; PCC – USP; UFBA; COPPE – UFRJ; FINEP; Março de 2006.
- FINNERTY, John D. *Project Finance: Engenharia financeira baseada em ativos*. [S.l.]: Qualitymark Editora, 1998.

- FINNISH Government's Programme to Reduce Long Term homelessness 2008 – 2.011; Ministry of Environment, Housing Finance and development Centre of Finland; 2008.
- FISHER, I. *Our Unstable Dollar and the So-Called Business Cycle*. [S.l.]: American Statistical Association, 1925. p. 191-192.
- FRASER, Donald; ROSE, Peter S.; Financial institutions and markets in a changing world; third edition; Business publications, Inc.; 1987.
- FREDEN, Jonas; Soft Landing for Sweden in Financial Crisis. Disponível em: <<http://www.sweden.se>>. The official Gateway to Sweden; November 21, 2008.
- FUHRER, Jeffrey C.; SCHUH, Scott; Beyond Shocks: what causes business cycles?; Conference Series n. 42; Federal Reserve Bank of Boston; June, 1998.
- FURTADO, Celso. *Análise do modelo brasileiro*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1978.
- GITMAN, Lawrence J. *Princípios de administração financeira*. 7. ed. [S.l.: s.n.], 1997.
- GYOURKO, Joseph; Tracy, J.; FERREIRA, F. Housing Busts may lower Household Mobility. NBER Digest, Oct. 2008.
- HAYEK, F. Von. *Monetary Theory and the Trade Cycle*. Nova Iorque: Harcourt Brace, 1933.
- . *Prices and production*. Londres: George Routledge & Sons, 1935.
- . *Profits, Interest and Investment*. Londres: George Routledge & Sons, 1939.
- HOMELESSNESS in Sweden 2005 – scale and character; Socialstyrelsen. Disponível em: <<http://www.socialstyrelsen.se>>. Acesso em: July 2006.
- HOUSING Finance for All: Learning from the Finnish Model. ARA. [S.l.: s.n.], Nov. 2008.
- HOUSING Finance – The Finnish Model of Housing Finance. ARA. Disponível em: <<http://www.ara.fi>>. Acesso em: Sept. 2008.
- HOUSING Market in Finland; The Housing Finance and Development Centre of Finland. 2008. Disponível em: <<http://www.ara.fi>>.
- HOUSING – Strategies and Action Plans; Communities and Local Government. Disponível em: <<http://www.communities.gov.uk>>. Acesso em: Dec. 2008.
- IBCI – *Institutional Business Consultoria Internacional*. Análise dos fatores determinantes da Construção Imobiliária no Brasil

– 2000/2006; mimeo. Depto. de Pesquisas. Vol 659; www.ibci.com.br; 2006.

———. Interesse Social no sentido amplo: o que é e quando dar Assistência com o dinheiro do contribuinte – 2004. Depto. de Pesquisas Econômicas, v. 564, 2004. Disponível em: <<http://www.ibci.com.br>>.

INSTITUTO Akatú. *O Consumo Consciente do Dinheiro e do Crédito*, 2008. Disponível em: <<http://www.akatu.org.br>>.

———. *Responsabilidade Social das Empresas; Percepção do Consumidor Brasileiro*, 2005. Disponível em: <<http://www.akatu.org.br>>.

INSTITUTO Ethos. *Empresas de Responsabilidade Social*. 2008. Disponível em: <<http://www.ethos.org.br>>.

INVESTING in Communities; Federal Home Loan Bank of Chicago; Community Investment Advisory Council; Annual Report; 2007.

JONUNG, Lars; SODERSTROM, Hans Tson; STYMME, Joakim. *Depression in the North – Boom and Bust in Sweden and Finland, 1985-1993*; VI International Colloquium, Stockholm, 1994.

KALDOR, N. Alternative Theories of Distribution. *The Review of Economic Studies*, 1955-56.

———. Model of the Trade Cycle, *Economic Journal*, Março 1940. p. 72-92.

KALECKI, M. *Theory of Economic Dynamics: An Essay on Cyclical and Long-Run Changes in Capitalist Economy*. Londres: George Allen & Unwin, 1954.

KASZNAR, Istvan Karoly. O índice de desenvolvimento social e humano no Brasil; Financeiro, *A Revista do Crédito*, ano 4, n. 33, mar. 2006.

———. Súmula. Análise da Evolução do PIB – Produto Interno Bruto por Estados, 1970-2005 – EBAPE – Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, no Programa de Estudo dos Estados/Fundação Getúlio Vargas. PEEM/EBAPE/FGV.

KEYNES, J. M. *Essays in Persuasion* (Part II: inflation and deflation). Nova Iorque: W. Norton & Co. Inc., 1963.

———. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Nova Iorque: Harcourt Brace, 1936.

KILBORN, Jason; Behavioral Economics, Overindebtedness & Comparative Consumer Bankruptcy;

- John Marshall Law School.
Columbia Journal of European Law,
v. 22, 2005.
- KING, R. G.; PLOSSER, C. I.
Money, Credit and Prices in a Real
Business Cycle. *American Economic
Review*, June 1984. p. 363-380.
- KLEIN, L. R.; POPKIN, J. An
Econometric Analysis of the
Postwar Relationship Between
Inventory Fluctuations and Change
in Aggregate Activity. Inventory
Fluctuations and Economic
Stabilization Part III. Joint
Economic Committee, 1961, 71-86.
- KLOTZ, B. P.; NEAL, L. Spectral
and Cross Spectral Analysis of The
Long Swing Hypothesis. *Review of
Economics and Statistics*, v. LV, p.
291-298.
- KRAMER, Bert; WELIE, Ton
Van. *Towards optimal housing
management: Allocating capital to
social objectives*. [S.l.]: ORTEC.
- KRUGMAN, Paul R.; OBSTFELD,
Maurice. *Economia internacional:
teoria e prática*. 4. ed. [S.l.]: Makron
Books, 1999.
- KUZNETZ, S. *A Review on Kuznetz
Cycles*, NBER Surveys, 1951.
- LA Loi de Financement de la
Sécurité Sociale pour 2009 est
parue; Ministère du Travail, des
Relations Sociales, de la Famille,
de la Solidarité et de la Ville; 18
Décembre 2008.
- LEI n. 10.998. Altera o programa de
Subsídio à Habitação de Interesse
Social. 15 de Dezembro de 2004.
Disponível em: <<http://www.soleis.com.br>>.
- LINS, Letícia. Em Pernambuco,
favelas chegam ao interior. O País.
O Globo, dez. 2008.
- LUCAS, R. *Rational Expectations
and Econometric Practice*. [S.l.]:
University of Minnesota Press, 1981.
- MATHIEU, Renée. The
Prefabricated Housing Industries
in the United States, Sweden and
Japan; findarticles.com; July-Aug.
1987.
- MEYER, J. R. On the Classification
of Recent Cyclical Experience.
National Bureau of Economic
Research, Inc. Annual Report, 55,
Sept. 1975, p. 1-8.
- MILLS, J. Credit Cycles and the
Origin of Commercial Panics.
Transactions of the Manchester
Society. 1867.
- MINISTÉRIO das Cidades.
Comissão discute financiamento
de moradias populares. 19 jun.
2008. Disponível em: <<http://www.cidades.gov.br>>.
- MINISTÉRIO do Trabalho. Análise
do mercado de trabalho com base

- no cadastro geral de empregados e desempregados. CAGED. Lei n. 4.923/65 – Meses de referência: dez. 1993 a dez. 2008.
- MITCHELL, W. C. *Business cycles and their causes*. Califórnia: University of California Press, 1961.
- . *Business cycles: the problem and its setting*. Nova Iorque: NBER, 1927.
- MKAPA, Benjamin W.; TANDON, Yash. *Mettre Fin à la Dépendance Vis à Vis de L'Aide*. OCDE, 2006.
- MOORE, H. L. Productivity, Costs and Prices: New Light from an Old Hypothesis. *Business Cycles, Inflation and Forecasting* NBER. Cambridge. MA: Ballinger Press, 1980, 275-291.
- MUNIC – Pesquisa de Informações Municipais. IBGE. 2008.
- NESSLEIN, Thomas S.; Markets versus Planning; Na Assessment of the Swedish Housing Model in the Post-War Period; *Sage Journals Online*, 2003.
- NIEMIRA, M. P.; KLEIN, P. A. *Forecasting Financial and Economic Cycles*, Wiley Finance Edition, 1994.
- NO One Left Out – Communities ending rough sleeping; HM Government; Department for Communities and Local Government. London: Nov. 2008.
- OKUN, A. Rational Expectations with Misperceptions as a Theory of the Business Cycles. *Journal of Money, Credit and Banking*, XII, 4 (Nov. 1980, Part 2).
- PARISSE, Sabine. France: EUR 500 million in support of urban and social regeneration; reference 2006-045-EN; EIB – Projects; 22 May, 2006.
- PEREIRA, Olívia de Campos Maia. *O crédito solidário como política pública para habitação popular: mudanças no cenário?* 2006. Dissertação – Pontifícia Universidade Católica de Campinas, Campinas.
- PIGOU, A. C. Economic Progress in a Stable Environment. *Economica*, XIV 1947, conf. reimpresso em *Readings in Monetary Theory*. ed. F. A. Lutz and L. W. Mints, Filadélfia: 1951, pp. 241-51.
- . *Economists of Welfare*. 4. ed. Londres: [s.n.], 1932.
- . *Industrial fluctuations*. 2. ed. Londres: Macmillan, 1929.
- PLANO Nacional de Habitação – PlanHab. Fevereiro de 2008. Disponível em: <<http://www.cidades.gov.br>>.

POPPER, Karl. Biografia e Filosofia de Karl Popper. Disponível em: <<http://pt.wikipedia.org>>. Acesso em: 2008.

PROGRAMA de Subsídio à Habitação de Interesse Social; Tesouro Nacional; Ministério da Fazenda; Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br>>.

PROJET Educatif et Pedagogique de L'Institut Saint Louis. jan. 2009. Disponível em: <<http://www.saint-louis.be/islfondamental>>.

RDH – Relatório de Desenvolvimento Humano; 2006

REDE Habitar. Informativos de n. 1 a 102; Ministério das Cidades; anos 2005, 2006, 2007 e 2008.

REDUCING Poverty, Improving Lives; 100 Projects of Social interest; IFC – International Finance Corporation. Jan. 2009. Disponível em: <<http://www.ifc.org>>.

RELATÓRIO Final das Atividades da Comissão Especial de Habitação Popular e Regularização Fundiária; Assembleia Legislativa do Rio Grande do Sul, ago. 2007.

REVISTA Brasileira de Desenvolvimento Sustentável; Sempre Brazil – forever; FGV/ Fundação Getúlio Vargas – CIDS; anos 1-8, n. 1-32; 2008.

REVISTA do SFI – Sistema de Financiamento Imobiliário; ABECIP – Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança; n. 1- 27, 2008.

ROUGH Sleeping 10 Years On: From the streets to independent living and opportunity. Analysis of responses to discussion paper Executive Summary. Disponível em: <<http://www.communities.gov.uk>>. Acesso em: 2008.

SARGENT, T.A. Macroeconomic Theory. Nova Iorque: Academic Press, 1979.

SCHUMPETER, J. A. The Analysis of Economic Change. Reprinted in J.J. Clark, M. Cohen (Eds.), *Business Fluctuations, Growth and Economic Stabilization: A Reader*. Nova Iorque: Random House, 1963, p. 47.

———. The Analysis of Economic Change. *Review of Economics and Statistics*. Maio 1935, Vol. XVII, Nº 4, 2-10. Reimpresso pela J. J. Clark, M. Cohen (Eds.), *Business Fluctuations, Growth and Economic Stabilization: A Reader*. Nova Iorque: Random House, 1963, 55.

———. *The Theory of Economic Development*. Harvard University Press, 1941.

SENNA, José Júlio. *A mão visível: problemas e controvérsias da política*

- econômica brasileira. Rio de Janeiro: IBMEC, 1983.
- SERRA, José. *Orçamento no Brasil: as raízes da crise*. São Paulo: Atual Editora, 1994.
- SIMONSEN, Mário Henrique. *Dinâmica macroeconômica*. São Paulo: McGraw-Hill, 1983.
- . *Inflação: gradualismo versus tratamento de choque*. Rio de Janeiro: APEC, 1970.
- . *Teoria microeconômica*. [S.l.]: Editora da Fundação Getúlio Vargas, 1977. v. 1-3.
- SMITH, Adam. *A riqueza das nações*. Disponível em: <<http://www.ucalq.can.com>>.
- SOCIAL Housing Efficiency – A Discussion Paper; Office of the Deputy Prime Minister – Creating sustainable communities. London, Feb. 2005.
- SOLOMOU, S. *Phases of Economic Growth, 1850-1937*: Kondratieff Waves and Kuznetz Swings. Cambridge: Cambridge University Press, 1987.
- SWEDEN, Annual Report on Consumer Policy Developments. 2000. Disponível em: <<http://www.oecd.org/dataoecd/35/50>>.
- SWEDEN, Housing and Housing Policy. Swedish Institute, 1997.
- THE Housing Finance and Development Center of Finland (ARA). Nov. 2008. Disponível em: <<http://www.ara.fi>>.
- THE Strategic Housing Role of Local Authorities: Powers and Duties; Department for Communities and Local Government; United Kingdom, London; Sept. 2008.
- TURNER, Bengt. Housing Cooperatives in Sweden: The Effects of Financial deregulation; *Journal of Real Estate Finance & Economics*, October, 1997.
- UK – Debt Help & Insolvency Helpline; www.insolvencyhelpline.co.uk ; 2008.
- VARIAN, Hal; *Microeconomic Analysis*. 2. ed. New York: WW Norton & Company, 1978.
- VASCONCELOS, Fábio. Favelas aos montes pelo País; O País; Retratos do Brasil; *O Globo*, dez. 2008.
- WALLACE, N.; SARGENT, T. Rational Expectations, the Optimal Monetary Instrument and the Optimal Money Supply Rule. *Journal of Political Economy*, n. 2, 1975
- WATT, Nicholas; Minister's U-Turn on Interest Charges for Social Fund after 'Loan-Shark' Jibe; *The Guardian*; 22 December, 2008.

- WEINBERG, D. H. On the Classification of Cyclical Experience. *National Bureau of Economic Research, Inc. Annual Report*, 55, Setembro 1975, 1-8.
- WHAT makes a community thrive? Defining Excellence; Affordable Housing Advisory Council 2007 Annual Report; 2007.
- WICKSELL, K. *Lectures on Political Economy*. English Translation Routledge Kegan Paul, 1961.
- WITT, François de. *La Finance Solidaire, une Valeur qui progresse en Ile de France; baromètre régional des Finances Solidaires*; Ile de France; édition 2008.
- WITTEN, G. R. Riding the Real Estate Cycle. *Real Estate Today*, Aug. 1987, p. 42-48.
- WWW.ENVIRONMENT.FI – Ministry of the Environment; General Information on Housing. October, 2008.
- ZARNOWITZ, V. Recent Work on Business Cycles in Historical Perspective: a Review of Theories and Evidence. *Journal of Economic Literature*, v. XXIII, n. 2, June 1985, p. 523-580.
- . MOORE, G. H. Sequential Signals of Recession and Recovery. *Journal of Business*, v. 55, n. 1, Jan. 1982, p. 62.

MENÇÃO HONROSA

O PRINCÍPIO DA BOA-FÉ REGISTRAL: NECESSIDADE DE SUA ADOÇÃO PARA AS INCORPORAÇÕES E LOTEAMENTOS

LUCIANO LOPES PASSARELLI

Mestre e doutorando em Direito Civil
pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo;
Professor em cursos de pós-graduação em Direito Notarial e Registral.

INTRODUÇÃO

A transmissão de bens imóveis *inter vivos* no Brasil se dá pelo registro do título aquisitivo. Essa é a disciplina constante do *caput* do artigo 1.245 do novo Código Civil, que estabelece que “transfere-se entre vivos a propriedade mediante o registro do título translativo no Registro de Imóveis”.

Contudo, a eficácia da transmissão assim feita é relativa, ou, noutra forma de dizer, o registro do título gera presunção *juris tantum* em favor do que figura no álbum imobiliário como proprietário, como se deduz do parágrafo 2º do mesmo artigo, que admite a possibilidade de invalidação do registro, e o respectivo cancelamento. Reforça esta ideia o parágrafo único do artigo 1.247, que prescreve que o proprietário “verdadeiro”, após obter o cancelamento do registro, pode reivindicar o imóvel.

A norma constante do artigo 216 da Lei nº 6.015/73 (Lei dos Registros Públicos) também é bastante significativa, ao prescrever que “o registro poderá também ser retificado ou anulado por sentença em processo contencioso, ou por efeito do julgado em ação de anulação ou de declaração de nulidade de ato jurídico, ou de julgado sobre fraude à execução”.

Podemos afirmar, nesse momento, que a eficácia do registro entre nós tem feições mais processuais do que materiais, posto que implica, na verdade, uma inversão do ônus da prova: milita em favor do titular

constante do fólío real a presunção de propriedade, e aquele que desafia essa presunção terá que fazer prova da sua incorreção.

Não avançou o legislador brasileiro, então, à adoção do “princípio da boa-fé registral” que informa o registro imobiliário alemão. No sistema alemão¹, o § 892 do BGB confere presunção absoluta de domínio ao que figura no assentamento real. Ainda que haja inexatidão no registro, ele vai prevalecer, restando ao terceiro prejudicado a via indenizatória em face do Estado. Esse princípio não foi adotado no Brasil, e assim continua até hoje, já que em nosso país a presunção de domínio em favor do titular registral sucumbe diante de prova em contrário. Temos, portanto, um sistema híbrido, se considerarmos aqueles adotados na França e na Alemanha como paradigmas, já que na França o registro tem por escopo apenas dar publicidade à aquisição, sem efeito constitutivo. No dizer de Ricardo Guimarães Kollet, “o ordenamento brasileiro, ao adotar o caráter constitutivo do registro, afasta-se do francês, aproximando-se do alemão; ao relativizar o princípio da fé pública, afasta-se do alemão, aproximando-se do francês” (KOLLET, 2005, p. 15).

A bem da verdade, quando da edição do Código Civil de 1916, havia elementos que possibilitariam a conclusão de que o registro gerava presunção *jure et de jure* de domínio, tanto que Ricardo Guimarães Kollet relata que após o advento daquele diploma grassou séria controvérsia doutrinária, que opôs os que viam no registro uma mera forma de dar eficácia à publicidade, que atraiu autores como Gondim Filho, Virgílio Sá Pereira e Soriano Neto, e os que pretendiam ver vingar no Brasil a tese do acolhimento da fé pública, aos moldes germânicos, que contou com a adesão, dentre outros, de Lisipo Garcia, Clóvis Beviláqua e J. M. Carvalho Santos (KOLLET, 2005, p. 13).

Ao final, terminou prevalecendo a corrente que defendia os efeitos relativos do registro, como assentou o Supremo Tribunal Federal em

¹ O princípio da fé pública admite algumas pequenas variações conceituais. Assim, na Alemanha, o direito publicado pelo Registro é o único existente. Já na Espanha, que tem um sistema registral bastante próximo ao nosso, embora a fé pública não ostente essa mesma força, o direito publicado é o único que quem pretende contratar precisa conhecer (GONZALES, 2002, p. 22).

decisão bastante ilustrativa dessa tendência, ao firmar o entendimento de que “no Brasil, ao contrário do sistema germânico, que assentou os princípios de presunção e fé pública no registro, o Código Civil não adotou simultaneamente esses dois postulados, mas apenas o primeiro deles, de sorte que a presunção pode ser destruída por prova contrária, que demonstre que a transcrição foi feita, *v.g.*, com base em venda *a non domino*”².

Reconhece-se, todavia, que havia mesmo – como continua havendo – dificuldades para a implantação desse sistema no Brasil, principalmente em razão da falta de um sistema cartográfico que permita a criação de um cadastro eficiente, pressuposto inafastável para a existência de um sistema registral pautado pelo princípio da fé pública. Maria Helena Diniz observa que na Alemanha foi possível estabelecer a presunção absoluta de domínio gerada pelo Registro Imobiliário “visto que há um levantamento predial completo, de tal maneira que cada imóvel corresponde a um cadastro, que o individualiza, por conter todas as mutações havidas” (DINIZ, 2006, p. 21).

Há avanços nessa direção, como a recente edição da Lei nº 10.267/01, que pretende construir um cadastro de imóveis rurais no Brasil, valendo-se do sistema de referência de medição conhecido como “georreferenciamento”. E a professora Andrea F. T. Carneiro defende que é chegado o momento de se lançar, também, a ideia de se proceder ao georreferenciamento de imóveis urbanos, de maneira a caminhar, quem sabe, para uma Lei Nacional de Cadastro (CARNEIRO, 2006, p. 161). Mas, certamente, há ainda um longo caminho a se percorrer.

O problema nuclear que envolve esta questão diz respeito à tormentosa questão de resolver os conflitos que eventualmente surjam entre o verdadeiro titular de domínio e o terceiro que de boa-fé adquiriu o imóvel de quem não era proprietário ou não detinha o poder de disposição. A questão é complexa porque é mutuamente excludente: ao se proteger incondicionalmente o real titular de domínio, ficará o adquirente ao total desabrigo, caso tenha feito sua aquisição de quem

² STF: RE 85.223, 1ª T., rel. o Ministro Soares Munoz, j. 9/10/1979. Disponível em: <<http://www.stf.jus.br>>. Acesso em: 10 jan. 2009.

não era proprietário, embora aparentemente o fosse, já que figurava nos registros nessa condição.

Pois bem. Pretendo demonstrar neste trabalho que, ao menos no que pertine aos loteamentos e às incorporações, há necessidade premente de adoção do princípio da boa-fé registral. Isto porque a insegurança jurídica causada pela possibilidade de cancelamento do registro, ou mesmo da decretação de sua ineficácia perante algum credor específico, conforme procedimento que vem amplamente sendo adotado pelas cortes brasileiras, e ainda a simples e fatal desconsideração dos direitos que constam publicizados no registro imobiliário, como feito recentemente pela Súmula 308 do Superior Tribunal de Justiça, afeta diretamente o custo do crédito destinado ao setor imobiliário. O risco é precificado, quando não leva ao total desestímulo ao investimento no setor imobiliário, fazendo secar as fontes de financiamento, com todas as consequências nefastas daí advindas.

Aliás, o registro em um primeiro momento surgiu para proteger o crédito, e não a propriedade, vez que o Decreto nº 482, de 14 de novembro de 1846, regulamentador da Lei nº 317, de 21 de outubro de 1843, preocupou-se em estabelecer o registro de hipotecas.

Aponta assim Fernando P. Mendéz Gonzales que

de fato, se não nos limitamos à origem histórica da maior parte dos sistemas registrais, podemos afirmar que a razão inicial de sua implantação foi originalmente a de possibilitar que a riqueza imóvel de um indivíduo pudesse servir como garantia ao crédito, a grande alavanca de toda economia moderna, que, como foi dito, nada mais é do que uma *economia de crédito* (GONZALES, 2002, p. 17).

Foi apenas em 1864 que a Lei nº 1.237, regulamentada pelo Decreto nº 3.453, de 26 de abril de 1865, atraiu para o âmbito do nascente registro imobiliário os atos transmissivos da propriedade e constitutivos de direitos reais.

Para melhor desenvolver essa ideia, tenho como necessário lançar os olhos sobre a relevante função social e econômica do Registro de Imóveis, o que farei a seguir.

1 FUNÇÃO SOCIAL E ECONÔMICA DO REGISTRO DE IMÓVEIS

1.1 Função social

Os registros públicos e o notariado são conceituados na lei de regência como os “de organização técnica e administrativa destinados a garantir a publicidade, autenticidade, segurança e eficácia dos atos jurídicos”, conforme preceptivo constante do artigo 1º da Lei nº 8.935/94.

A atividade registral-imobiliária, que tem caráter constitucional¹, colima, portanto, emprestar aos negócios jurídicos privados segurança jurídica, promovendo-lhes a necessária publicidade e garantindo sua autenticidade, tudo com o escopo de que tais atos sejam de fato eficazes.

Daí já se vê a relevante função social do registro imobiliário.

Ao tratarmos desse tema, releva preliminarmente ressaltar, como faz Henrique Ferraz de Mello, que “interessa à coletividade, ao público, que os negócios imobiliários se concretizem da maneira mais transparente possível, isto é, com a maior publicidade” (MELLO, 2006, p. 320).

Angel Cristóbal Montes, embora se referindo ao direito espanhol, mas de forma totalmente pertinente também ao nosso ordenamento,

¹ Artigo 236 da Constituição Federal de 1988.

apregoa que “todo mecanismo publicitário há de configurar-se logicamente como instrumento que possibilite aos interessados a aquisição do conhecimento das situações de fato publicados” (MONTES, 2005, p. 16 e 27), elencando como justificativa a essa afirmação, entre outros motivos, uma melhor proteção à boa-fé nas contratações, a segurança das transações imobiliárias e consequente segurança da circulação de riquezas, e a melhor possibilidade de conhecimento dos direitos reais por parte da sociedade, até para que essa possa respeitar esses direitos.

O Registro de Imóveis é a *longa manus* do direito das coisas e, como tal, é o instrumento por excelência para operacionalizar a função social da propriedade e, por consequência, dos outros direitos reais dela oriundos.

Nesse sentido, Ricardo Henry Marques Dip assevera que o

registrador, atuando como guardião jurídico da propriedade privada e, assim, como garante mediato das liberdades concretas do povo – incluso em face do Estado – exerce função social essencialmente ordenada à segurança jurídica. E não se pode falar seriamente em função social da propriedade imobiliária se não se respeitar a função social de seu maior guardião, o registrador de imóveis (DIP, 2003, p. 33).

O mesmo autor averba também que um primeiro aspecto que salta aos olhos quando se trata da função social do Registro Imobiliário é a circunstância de que é precisamente ele o instrumento que torna possível “delimitar exatamente o que é de um e o que é de outro” (DIP, 2006). Embora muitas vezes não nos apercebamos disso, a ordem natural das coisas não diz o que é de um e o que é de outro, emergindo daí a necessidade de critérios para evitar conflitos que possam emanar da falta da correta separação, distinção, dos bens sobre os quais recaem o direito de propriedade de cada um. Evidente o grande potencial de conflitos que são evitados com a atuação do um sistema registral eficiente.

Daí a lição de Ricardo Henri Marques Dip afirmando que “isso mostra que o registrador possui sim uma função social eminente: cabe a ele, no exercício da tarefa registrária, ao fazer essa delimitação, permitir que a propriedade cumpra o seu papel” (DIP, 2006).

É com essa demarcação que fica garantido aos particulares o livre exercício do seu direito de propriedade, que terão a segurança de saber que esse direito só será suprimido ou restringido de conformidade com os procedimentos legais, constituindo-se o registro imobiliário, pois, em eficiente instrumento a serviço do *due process of law*, princípio alçado à condição de cláusula pétrea em nosso vigente sistema constitucional². E essa liberdade é garantida “pela atividade séria do registrador imobiliário” (DIP, 2006), acrescentando Mario Antonio Silveira que

o oficial investe-se em função social e deve efetivá-la de forma clara, ímpar e transparente. No entanto, sua obrigação não se exaure na investidura, mas estende-se para a sua finalidade: a garantia dos atos negociais, especificamente, a garantia do direito de propriedade. Encontra-se garantia do direito de propriedade, e na estabilidade das relações negociais, o fim social a que se destina a atividade do oficial registrador, como busca da paz, harmonia e integração social [...] A função social do oficial registrador é instrumento de estabilidade sócio-pessoal do proprietário, a ser alcançado com a efetivação do registro do imóvel. Essa função deve ser entendida como elemento de proteção de direitos, asseguradora da eficácia, da legalidade dos atos de registro e de garantia e controle das relações jurídico-imobiliárias (SILVEIRA, 2007, p. 99-263).

Nesse sentido, cuidou o legislador de disciplinar o “princípio da legalidade”, já visto alhures, que em essência “atribui ao legislador a função [social] de qualificar os títulos postos à sua apreciação” (MELLO, 2006, p. 332).

O registrador é ator fundamental no cenário do tráfego imobiliário, e não há como, hodiernamente, exigir-se dele uma postura passiva, como se fosse mero receptor e chancelador dos atos praticados pelos particulares. Ao revés, como evidenciam Ary José de Lima, Kiotsi Chicuta e Sergio Jacomino, “no mundo moderno do tráfico jurídico-imobiliário a atividade meramente passiva desvaloriza o profissional do direito dedicado

² Artigo 5º, inciso LIV, da CF/88.

ao exercício da prática registrária”, posto que cabe ao jurista imobiliário “impedir a fraude imobiliária sob as suas múltiplas e variegadas formas, opondo-se energicamente a cláusulas que, por necessidade e conveniência social, ofendem a ordem pública e, portanto, acoimadas de nulas” (LIMA; CHICUTA; JACOMINO, 1997), devendo então o registrador participar ativamente da criação de mecanismos de purificação e saneamento dos defeitos que maculem os atos jurídicos que versem sobre imóveis e estejam sujeitos a registro, ainda que seja para afastar os títulos que pretendam ingresso no fôlio real, por não reunirem os requisitos para tanto.

Nesse sentido, a atividade do registrador, em grande medida substanciada na qualificação registral, tem nítido caráter instrumental protetivo-social (AMADEI, 1993). Aliás, pode-se afirmar, guardadas as devidas proporções, que o registro imobiliário tem feição instrumental, estando para o direito das coisas como o processo civil está para o direito civil em geral (MELLO, 2002, p. 56).

O Registro não é uma instituição homologadora simplesmente a “serviço dos interesses privados”, mas sim “instituição de defesa da ordem pública e de manutenção da segurança social” (MELLO, 2006, p. 359).

Assim, hodiernamente, defender uma postura ativa do Oficial Registrador, buscando instrumentalizar a função social da propriedade imobiliária através das suas atribuições, não é uma conclusão cerebrina, saída da cabeça deste autor tal qual Minerva emergindo da cabeça de Júpiter, arrancada com um martelo³.

Na atividade qualificadora, age o oficial registrador com independência⁴, limitada, por óbvio, pela lei e pelos comandos normativos, posto que a Lei nº 8.935/94, em seu artigo 29, XIV, elencou entre os deveres do registrador “observar as normas técnicas estabelecidas pelo juízo competente”.

³ De acordo com os antigos mitos gregos, Júpiter, “depois de haver devorado Métis, ou a Prudência, sentindo uma grande dor de cabeça, recorreu a Vulcano, que, com um golpe de malho, fendeu-lhe o crânio; dessa abertura saiu Minerva...” (PUGLIESI, 2005, p. 57).

⁴ Assim é comando legal constante do artigo 28 da Lei Federal nº 8.935/94, verbis: “Os notários e oficiais de registro gozam de independência no exercício de suas atribuições [...]”

Por evidente, no exame da legalidade, inevitavelmente terá o registrador que exercer, em alguma medida, uma atividade de “subsunção” do título que lhe é apresentado aos tipos legais previstos na legislação como aptos para ingresso no Registro Imobiliário. Qualquer atividade nessa seara envolve elementos de interpretação, de hermenêutica. Não é demais lembrar o magistério de Carlos Maximiliano quando enfaticamente assevera que tudo se interpreta, tudo reclama hermenêutica, porque “a palavra é um mau veículo do pensamento; por isso, embora de aparência translúcida a forma, não revela todo o conteúdo da lei, resta sempre margem para conceitos e dúvidas” (MAXIMILIANO, 2001, p. 39).

Em suma, afirma o renomado mestre que não há lugar, no direito moderno, para a velha parêmia *in claris cessat interpretatio*. Até mesmo aquele que afirma que determinado texto legal é claro valeu-se, para tanto, da exegese, porque para concluir que há clareza no texto teve que, primeiro, procurar conhecer o seu sentido, o que já é interpretar.

Portanto, reconhece-se ao oficial registrador a independência para qualificar o título, sob a égide do princípio da legalidade, mas dentro do seu entendimento do que seja tal legalidade⁵.

Isso não deveria nos causar preocupação ou receio, porque de acordo com a lei o registrador é “profissional do direito”⁶ e, portanto, espera-se que sua atuação seja marcada pela razoabilidade e bem fundamentada, como de rigor. Mormente no novo sistema constitucional, em que o acesso às delegações notariais e registrais é obrigatoriamente feito por concurso público⁷, há uma expectativa de que esses “profissionais do direito”, passando pelo duro crivo de tais concursos, sejam mesmo amplamente qualificados para o mister que irão exercer.

Ora, sabe-se que um dos aspectos em que os princípios têm grande relevância é o de nortear a atividade interpretativa.

⁵ Embora, insista-se, haja grande atuação das Corregedorias dos Estados determinando normas técnicas a serem observadas pelos registradores, o que em grande medida diminui sua liberdade para qualificar os títulos que lhe são apresentados, posto que ficam vinculados às normas editadas pelos corregedores.

⁶ Artigo 3º da Lei Federal nº 8.935/94.

⁷ Artigo 236, parágrafo terceiro, da Constituição Federal.

Assim, se o registrador vai exercitar a prática da hermenêutica, firmando o sentido e o alcance dos textos que deve observar e “subsumindo” os títulos protocolados em sua serventia a tais tipos legais, deverá buscar algum balizamento para essa atividade, e o encontrará nos princípios, dos quais sobreleva para sua atividade o da “função social da propriedade”, que deverá estar presente o tempo todo em seu espírito, ao exercer sua atividade qualificadora.

Daí que alguns aspectos devem ser levados em conta nesse momento. Por primeiro, colimando ser instrumento eficaz da “função social da propriedade”, deve o oficial registrador ter em mente que o registro do título atende a esse fim, e não sua recusa. Noutros termos: espera-se que todos os títulos que versem sobre direitos reais imobiliários sejam efetivamente registrados, posto que interessa à sociedade ter publicidade plena e eficaz do tráfego imobiliário.

Dismistifica-se com essa afirmação, em um primeiro momento, a ideia de que os Registros Imobiliários são verdadeiros ofícios de “não-registro”, ou de “devolução”, porque vivem a criar embaraços ao acesso dos títulos ao registro. É do interesse social que todos os títulos acorram ao Registro Imobiliário, e sejam efetivamente registrados.

Pauta-se a atividade registrária, portanto, pelo princípio do máximo ingresso possível dos títulos ao álbum real, porque esse máximo ingresso atende ao reclamos da função social da propriedade, que é avessa ao oculto, à clandestinidade, exigindo publicidade plena e eficaz. Averbando nesse sentido Henrique Ferraz de Mello que

quanto maior a publicidade dos atos de registro, mais a função social da propriedade é alcançada, porque, em última análise, justamente nessa ótica da predominância do interesse público é a coletividade a principal destinatária dos registros públicos (MELLO, 2006, p. 344).

A função social não veio, assim, para impedir o registro, criar dificuldades, perseguir e massacrar os proprietários. Ela vem clamar, todavia, para que os proprietários e a sociedade vivam o *solidarismo* que o novo Código Civil buscou instrumentalizar: há que se ter, aqui também, solidariedade entre o particular e a coletividade.

Essa a exata lição de Miguel Maria de Serpa Lopes:

um princípio devem todos ter em vista, quer o Oficial do Registro, quer o próprio Juiz: em matéria de Registro de Imóveis toda a interpretação deve tender para facilitar e não para dificultar o acesso dos títulos ao Registro, de modo que toda a propriedade imobiliária, e todos os direitos sobre ela recaídos fiquem sob o amparo de regime do registro imobiliário e participem de seus benefícios (LOPES, 1996, p. 403).

O Conselho Superior da Magistratura de São Paulo também já as-sentou que

o Registro de Imóveis não é instituição estática, alheia ao que ocorre à sua volta e, desde que assegurada a segurança jurídica e a confiabilidade do sistema, deve recepcionar títulos instruídos de documentos que importam em superação de óbices ofertados. Não há razão para se transformar a apregoada rigidez formal do sistema registrário em dogma que redunde em negação do próprio direito real, punindo as deficiências anteriores com soluções inadequadas e exigindo perfeição ainda não atingida. A razoabilidade há de pautar a conduta de todos os que atuam na área, com os parâmetros já citados⁸.

Nesse sentido, é dever das partes que entabulam negócios jurídicos envolvendo imóveis atentar para os requisitos legais que deverão ser observados para que o título respectivo aceda ao registro e publicize o ato. Devem as partes, em nome do referido solidarismo, diligenciar para que a publicidade do seu negócio jurídico seja alcançada rapidamente e sem obstáculos e, se necessário algum reparo, não ter o oficial registrador como seu adversário, mas sim como seu colaborador nesse mister da busca da publicidade plena e eficaz, lembrando sempre que acima de seus interesses particulares está o interesse coletivo.

Não se pode descurar que é o registro que atribui oponibilidade *erga omnes* às aquisições imobiliárias⁹, o que não interessa apenas ao

⁸ CSM-SP. Ap. Cível 29.175-0/0. DOE de 13.6.1996.

⁹ Artigo 172 da Lei Federal nº 6.015/73.

proprietário-particular, mas a toda a coletividade que, afinal de contas, quer poder contar com a proteção estatal para sua propriedade. Se o terceiro não pode injustamente molestar a propriedade de seu vizinho, também não poderá molestar a sua! É obvio o interesse social no respeito à propriedade.

Ademais, o registro disponibiliza para todos os atores sociais o *status juris* de um imóvel, com todas as suas vicissitudes. Indica qual é o corpo físico que constitui aquela unidade imobiliária objeto do interesse, bem como quem são os titulares de direito sobre o mesmo, e quais são esses direitos. Fornece assim amplo instrumental a serviço das pessoas e órgãos encarregados de fomentar e materializar a função social da propriedade. O Ministério Público Ambiental, por exemplo, pode verificar se no imóvel encontram-se averbadas as áreas de reserva legal e, de posse da descrição constante da matrícula, constatar *in loco* se a mesma está sendo obedecida ou não. A Prefeitura pode valer-se da matrícula como ferramenta eficaz no controle urbanístico.

Por estas razões, defendemos que a publicidade registral constitui direito difuso, transcendendo em muito o mero interesse do particular.

Ora, na lição de Luiz Manoel Gomes Junior, forte nos ensinamentos de Hugo Nigro Mazzilli, os direitos difusos são como

um feixe de interesses individuais, com pontos em comum, nos quais há impossibilidade de se determinar, com precisão, quem seja o seu titular ou beneficiado, posto tratar-se de um direito que transcende a um indivíduo, podendo ser exercitado em conjunto em razão de elementos comuns (GOMES JUNIOR, 2005, p. 8).

O mesmo autor averba também que “o princípio da publicidade é amplamente adotado nos diversos ordenamentos jurídicos, cuja finalidade é proteger os atos praticados com boa-fé e, ainda, tornar possível o conhecimento destes pela comunidade”, e prossegue logo adiante asseverando que

quatro são os motivos que justificam a adoção de tal princípio: a) a segurança nas diversas transações imobiliárias; b) o conceito do bem imóvel enquanto fonte segura de riquezas; c) a necessidade de

mecanismos para a decisão dos litígios; e d) garantias seguras para o crédito (GOMES JUNIOR, 2001, p. 123).

E a publicidade registral, no dizer de Walter Ceneviva, além de transmitir aos terceiros interessados ou mesmo não interessados a informação do direito correspondente ao conteúdo do registro, também atende a fins estatísticos, por exemplo, de interesse nacional ou de fiscalização pública (CENEVIVA, 2005, p. 29).

Embora um pouco extensa, de se conferir a lição de Miguel Maria de Serpa Lopes:

a sua função no direito consiste em tornar conhecidas certas situações jurídicas, precipuamente quando se refletem nos interesses de terceiros. Sua finalidade caracteriza-se por essa dupla face: ao mesmo tempo que realiza uma defesa, serve de elemento de garantia. Relações jurídicas existem que exigem ser respeitadas por terceiros, sendo imperiosa a necessidade de criação de um sistema capaz de possibilitar esse conhecimento *erga omnes*. Se é verdade que, em geral, o negócio jurídico somente produz efeitos entre as partes diretamente interessadas, contudo, em dados casos, podem esses efeitos protraírem-se, atingindo terceiros interessados, dando lugar ao que se denomina de eficácia reflexa ou de repercussão do negócio jurídico. Saliente-se, antes de tudo, que a publicidade protege e assegura, através do registro, duas ordens de interesse: o interesse social e o interesse privado. Por meio de órgãos competentes, o Estado intervém diretamente, assegurando o interesse coletivo (LOPES, 1996, p. 18-19).

E mais: para que haja efetiva e eficaz publicidade, o Registro de Imóveis deve espelhar com a maior precisão possível a realidade física e jurídica do imóvel. É isso que irá atender às necessidades da coletividade, dando-lhe a conhecer os reais limites e conteúdos do imóvel registrado e dos direitos sobre ele incidentes, além de fornecer os dados essenciais e indispensáveis para que seja possível a instrumentação da função social da propriedade imobiliária, facilitando sobremaneira a implantação e fiscalização dos institutos voltados à proteção e desenvolvimento ambiental, econômico e urbanístico.

1.2 Função econômica

Fernando P. Mendez González destaca que o mercado imobiliário é fonte de riquezas para uma nação, gerando empregos, tributos, etc., e, citando o relatório *From plan do market, World Development Report* confeccionado pelo Banco Mundial em 1996, aduz que

um registro da propriedade torna-se fundamental e essencial para o desenvolvimento de uma economia de mercado funcional. Melhora a segurança da titularidade e da posse, diminui os custos das transferências de bens e proporciona um mecanismo de baixo custo para resolver as eventuais disputas sobre os bens (GONZALES, 2002, p. 13),

e prossegue afirmando que “como consequência, pode-se afirmar que quanto mais eficientemente um sistema registral prestar sua função, em maior medida poderá contribuir ao crescimento econômico” (GONZALES, 2002, p. 13).

Parece mesmo intuitivo afirmar que o mercado imobiliário gera riquezas, empregos, recolhimento de impostos, etc., sendo importante meio de produção de prosperidade no seio social. Para isso, contudo, haverá que se ter respeito aos marcos legais e contratuais. Perceba-se que isso atua inclusive em homenagem ao princípio da dignidade humana, que permeia toda a nossa ordem jurídico-constitucional, por tratar-se de meio eficaz para tornar disponível o direito de habitação, também referido na nossa Carta Magna¹⁰, além dos outros aspectos já aludidos, como a geração de empregos e recolhimento de impostos.

Leonardo Brandelli anota que o princípio da dignidade humana,

longe de tirar a importância de direitos como o de propriedade, atribuiu-lhe importância maior, porque lhe incumbiu o ônus de servir ao ser humano, ao seu desenvolvimento e, portanto, assume tal direito um papel muito mais relevante do que o papel de outrora (BRANDELLI, 2007, p. 188-213).

¹⁰ Artigo 6º.

Segundo o mesmo autor, relativizar o direito de propriedade, muito ao contrário do que se imagina, teria como resultado a

nefasta consequência de retorno ao individualismo e abandono do bem-estar coletivo, passando-se, eventualmente, do individualismo que privilegia o economicamente mais forte, vigente no liberalismo, para um individualismo que privilegie o economicamente mais fraco. O ser humano, como ente social, não existe sem os bens. A apropriação dos bens da vida é necessária ao desenvolvimento e ao crescimento do ser humano e, nesse sentido, desde que o homem é homem tem a ideia de apreensão dos bens físicos, por mais rústica que fosse. A humanidade seguramente não teria atingido o ponto de evolução que atingiu não fosse a ideia de propriedade [...] Nada resta ao direito senão reconhecer tal situação como um direito existente e necessário à própria existência social humana (BRANDELLI, 2007, p. 188-213).

Acrescenta ainda que,

assim, diante da dignidade da pessoa, deve o direito reconhecer a importância que tem o direito de propriedade para o ser humano, para o seu desenvolvimento. A pessoa que tem seu direito de propriedade protegido devidamente pelo Estado tem a possibilidade de trabalhar, produzir riquezas, ter relações sadias em sociedade e em família. O abandono ou a proteção inadequada a tal direito seria antieconômico e antissocial (BRANDELLI, 2007, p. 188-213).

Portanto, deve-se garantir o direito de propriedade e os contratos dele oriundos, sob pena de desestímulo ao investimento na área. Segundo Fernando P. Mendéz Gonzáles,

é consenso comum na literatura econômica o fato de que uma clara definição e proteção dos direitos de propriedade promovem investimentos eficientes, diminuem o risco de expropriação, incrementam as expectativas de recuperação dos investimentos de capital, dimi-

nuem os riscos dos credores hipotecários e, como consequência, os tipos de juros dos créditos hipotecários; diminuem igualmente os custos de tramitação e execução hipotecárias, o que por sua vez aumenta a liquidez dos investimentos imobiliários. Tudo isso resulta, por sua vez, em uma redução dos custos transacionais e, finalmente, facilita a realização de transações eficientes (GONZALES, 2002, p. 20).

E é aqui que o Registro de Imóveis exsurge como garantidor dessas relações jurídicas.

Leonardo Brandelli aduz que

não há crescimento econômico sem um direito de propriedade bem definido e protegido. Não só ordenamento jurídico deverá definir o direito de propriedade, como deverá também estabelecer um eficiente sistema de tutela desse direito, e é nesse mister que surge a função econômica essencial do registro de imóveis, como o aparato estatal apto a conferir certeza e segurança ao direito real de propriedade, e aos demais que dele defluem [...] (BRANDELLI, 2007, p. 188-213).

A publicidade registral vem desempenhar aqui importantíssimo papel, posto que colima dar a conhecer mediante consulta singela aos assentamentos registraes o *status juris* do imóvel, de modo que todos os *players* envolvidos no tráfego imobiliário possam ter certeza e segurança quanto ao objeto do direito (o imóvel), os titulares de direitos sobre eles e os próprios direitos, de sorte que estarão plenamente municiados para decidir se vão contratar, quando vão contratar, em que termos irão contratar e com quem irão contratar. O mesmo Fernando P. Méndez González averba também que

a existência de instituições que garantam eficaz e eficientemente a segurança das transações é considerada, de forma cada vez mais geral, um requisito essencial para o funcionamento da vida econômica. Além disso, a relação existente entre segurança jurídica preventiva, mais precisamente entre o sistema registral e o crescimento econômico, é hoje universalmente reconhecida (GONZALES, 2002, p. 13).

Isso permite combater a “assimetria de informações”, o que permite reduzir as incertezas e seguranças e, por consequência, reduz também os custos do crédito. Lembra ainda Fernando P. Mendéz Gonzáles que essa assimetria de informação, ou falta de homogeneidade no nível de informação/desinformação, é a raiz do conflito entre as partes contratantes e, talvez até mais grave, gera o risco de comportamentos oportunistas (GONZALES, 2002, p 18).

Nesse ponto é que mais se percebe a profunda imbricação do direito e da economia: é o direito que dá sustentação à atividade econômica, porque o princípio mais nuclear de todos é saber que existem regras para o jogo, e que essas regras devem ser respeitadas.

Daí que, como aponta Leonardo Brandelli,

o desrespeito aos institutos patrimoniais concebidos no ordenamento jurídico traria insegurança jurídica em nível intolerável, e com ela intranquilidade e conflito social, além de minar a produção e circulação de riquezas [...] Tudo isto teria a inegável consequência de afastar o direito da concreção do princípio da dignidade humana, o qual, seguramente, para ser implementado, necessita de segurança jurídica, de paz social que permita o convívio pacífico dos homens e de desenvolvimento econômico que permita um patrimônio material mínimo às pessoas, garantindo-lhes bem-estar material (BRANDELLI, 2007, p. 188-213).

Com argúcia, afirma Fernando P. Mendéz Gonzales que a “segurança jurídica incorpora sempre a segurança econômica” (GONZALES, 2002, p. 23), muito embora mera segurança econômica não reflita a correspondente segurança jurídica, já que em sistemas de seguros de títulos, caso o adquirente venha a perder o bem, receberá uma indenização, mas o imóvel estará irremediavelmente perdido, sendo, então, a segurança econômica sucedâneo imperfeito da segurança jurídica, afora outras inconveniências dos sistemas de seguro de títulos, como a conhecida dificuldade de receber os prêmios do seguro, e o fato de que por vezes a apólice não cobre totalmente o valor do imóvel, notadamente na hipótese dele ter sofrido valorização.

Claro que no atual estágio de desenvolvimento sócio-jurídico-econômico da nossa sociedade há que se ter cuidado para que o aspecto econômico não sobrepuje de forma desequilibrada o aspecto social. Vale lembrar aqui, deixando de lado as questões ideológicas, que a Constituição Federal de 1988 garantiu o direito à propriedade (art. 5º, inc. XXII). Como corolário, garantiu também o direito de herança (inc. XXX). A propriedade deverá cumprir sua função social (inc. XXIII), mas assim o fazendo deverá restar protegida pelo Estado contra qualquer ataque.

Ademais, o mesmo direito de propriedade privada também foi elencado como princípio geral da atividade econômica, em conjunto com termos bastante sugestivos: livre iniciativa, livre concorrência e tratamento favorecido a empresas¹¹ de pequeno porte, constituídas sob as leis brasileiras e quem tenham sua sede e administração no País, conforme se vê do artigo 170 da Carta Maior. E mais: a livre iniciativa é um dos princípios fundamentais da República Federativa do Brasil¹².

Melhor explicitando, J. Petrelli Gastaldi preconiza que os três grandes pilares do capitalismo são “a propriedade privada, a livre concorrência e a liberdade de associação e de convenções”, podendo-se acrescentar também o direito de herança, postulando sua contraparte política, o liberalismo, “a liberdade de empresa; propriedade privada; liberdade de contrato e liberdade de câmbio”, pairando sob a “lei da oferta e da procura” (GASTALDI, 2002, p. 53).

Tais enunciados remetem-nos à ideia de capitalismo, já que, aliás, a ideia de propriedade privada é o próprio núcleo essencial desse sistema econômico.

Contudo, no já citado artigo 170 encontramos outros não tão ligados à ideia de capitalismo puro, já que, como apontado por Gastaldi, “o capitalismo moderno apresenta-se com as roupagens do neoliberalismo. Preconiza o desenvolvimento econômico sem qualquer interferência do Estado, com as forças do mercado atuando com liberdade total” (GASTALDI, 2002, p. 54).

Mas no citado artigo 170 de nossa Carta Maior, temos disciplina segundo a qual a ordem econômica brasileira, por comando constitucio-

¹¹ A ideia de “empresa” está umbilicalmente ligada ao capitalismo.

¹² Art. 1º, inc. IV, da CF/88.

nal, deverá valorizar o trabalho humano, assegurando a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, a propriedade deverá cumprir sua função social, deverá haver defesa do consumidor e do meio ambiente, com redução das desigualdades regionais e sociais, além da busca do pleno emprego.

Claro está que a ideia de “emprego” não pode ser dissociada da questão da propriedade privada dos meios de produção. De fato, mantidas no nosso Texto Magno as ideias de propriedade privada, empresa, emprego, etc., parece inafastável que a Constituição adotou o modelo capitalista de produção. No entanto, procurou “humanizá-lo”, estabelecendo também a possibilidade de o Estado valer-se de instrumentos para atender ao que J. Petrelli Gastaldi chama de “concepção moderna de capitalismo”, em ordem a

regular a economia de mercado de modo a atingir os objetivos reclamados pela economia social, tais como o de uma repartição mais equitativa da renda, altos níveis de emprego, estabilidade monetária e processos estimuladores da poupança e formação de capital (GASTALDI, 2002, p. 139).

Podemos rotular isso como nossa criatividade permitir: pós-capitalismo, terceira via, capitalismo solidário, capitalismo à brasileira, mas, para além das discussões ideológicas, temos hoje no Brasil uma realidade econômico-social: a que foi estabelecida pela Constituição de 1988, que tem feição capitalista mas procura aparar-lhe as arestas mais agressivas.

Desta forma, o direito não apenas dá sustentação à atividade econômica, mas também a condiciona em alguns momentos, procurando evitar o desequilíbrio de forças no seio social, ou, noutro dizer, evitando tanto quanto possível o reinado da “lei do mais forte”.

Colocadas essas premissas, tenho como inegável que hoje o homem está mesmo no centro axiológico do ordenamento jurídico, devendo a propriedade exercer então o que poderíamos chamar de função sócio-ambiental-econômica da propriedade.

Mas, contrariamente ao que parece notar-se de muitas posições ideológicas manifestadas publicamente quanto ao direito de proprie-

dade, é o respeito a esse direito¹³ que gera a segurança e a confiança necessária para a geração de investimentos, alocação de recursos e o consequente bem-estar social daí emergente.

E o Registro de Imóveis vem atuar, então, dando garantia da segurança jurídica e certeza do conteúdo e extensão dos direitos incidentes sobre imóveis. Como averba Fernando P. Mendéz Gonzáles,

o registro da propriedade age sobre um dos elementos centrais do sistema econômico: o da definição, atribuição e proteção dos direitos de propriedade. E, conforme observado, sem direitos de propriedade não existe mercado, posto que os agentes não poderiam intercambiar os bens se não existisse uma vinculação entre os proprietários e esses bens; sem direitos de propriedade eficientes, não existem mercados eficientes, e sem esses últimos, não existe crescimento econômico (GONZALES, 2002, p. 16).

Essa certeza e segurança dão a tranquilidade necessária para a atração e geração de investimentos, notadamente quando entramos na seara da proteção do crédito, já que é imprescindível a existência de um “sistema eficiente de direitos de propriedade que façam o empreendimento de atividades socialmente produtivas valer a pena” (GONZALES, 2002, p. 13).

Aduz mais Leonardo Brandelli que

aqui é onde entra o sistema registral imobiliário, como o mais eficaz instituto de garantia e de segurança jurídica do direito de propriedade; quanto mais eficiente o sistema registral de um país, maior a possibilidade de circulação de riquezas e de desenvolvimento econômico e, portanto, maior a possibilidade de se encontrar o bem-estar social e a dignidade humana, na parte que toca ao patrimônio material mínimo. O registro de imóveis, conferindo certeza e

¹³ O direito de propriedade envolve, volte a enfatizar-se, obrigações positivas e negativas do proprietário, mas uma vez atendidas tais obrigações, é inafastável o dever do Estado de dar proteção ao direito de proprietário.

segurança ao direito de propriedade, permite a realização do tráfico imobiliário, reduzindo custos, especialmente no que toca aos custos de informação. A falta de informação das transações imobiliárias gera insegurança e incerteza intoleráveis à alocação de capital [...] (BRANDELLI, 2007, p. 188-213).

Daí porque afirmo, e é esse o ponto nuclear deste trabalho, que *aumentar a segurança jurídica reduz o custo da produção imobiliária e respectivas contratações*. Quanto mais eficientemente um sistema registral prestar sua função, em maior medida poderá contribuir para o crescimento econômico (GONZALES, 2002, p. 13).

Imagine-se a nossa sociedade sem um sistema registral imobiliário. Imagine-se, diante da necessidade de concluir um negócio jurídico-imobiliário, a perplexidade que haveria diante da dificuldade, ou mesmo impossibilidade, de obter-se respostas para as perguntas mais singelas que todo contratante precisa fazer-se nessa situação: quem é o proprietário? Qual é a extensão e o conteúdo do seu direito? Há conflito com direito de terceiro? Como solucioná-lo?

Certamente haverá um custo gerado por essa insegurança, que irá mesmo refletir-se negativamente sobre o lucro esperado do investimento. E a insegurança para o investidor traduz-se em juros exorbitantes ou mesmo falta de oferta para os interessados em adquirir seu imóvel.

Tanto é assim que na Espanha, já em 1861, criticava-se a legislação da época por não proteger suficientemente a propriedade, não criar base sólida para a circulação do crédito, não facilitar as transações, não facilitar a circulação de riquezas e não atuar moderando os juros (GONZALES, 2002, p. 17).

Por esta razão é de se afirmar, com Fernando P. Mendéz Gonzáles, que

se os custos privados ultrapassarem os benefícios privados em uma determinada atividade, os indivíduos não a empreenderão, ainda que seja socialmente proveitosa. E isso acontecerá sempre que os direitos de propriedade não estiverem suficientemente definidos ou não se fizerem respeitar (GONZALES, 2002, p. 14).

2 PRINCÍPIO DA BOA-FÉ REGISTRAL

Nesse ponto, temos que chegar à conclusão da urgente necessidade de adoção, entre nós, do princípio da boa-fé registral, com superação, ao menos no que pertine às incorporações e aos loteamentos, que é o postulado básico deste trabalho, da presunção *juris tantum* gerada pelo registro imobiliário brasileiro, avançando para a adoção da presunção *juris et de jure*, bem como potencializando as garantias do crédito. Não é demais lembrar que esse aspecto não é do interesse apenas dos agentes financeiros, mas também dos particulares que adquirem seu imóvel. Perceba-se que para a maioria absoluta da população brasileira, a casa própria constituirá o maior investimento que será feito na vida. Noutro dizer, as economias de uma vida toda poderão ser direcionadas para a aquisição da casa própria, razão mais que suficiente para fundamentar a necessidade de cercar a produção imobiliária de todas as garantias possíveis, tanto para o particular quanto para os empresários da área, já que, insista-se mais uma vez, se não houver investimento no setor imobiliário, por desestímulo gerado pela falta de respeito aos marcos legais, isso contribuirá sobremaneira para o desrespeito ao princípio da dignidade humana, já que haverá diminuição da oferta de habitações, obrigando um número maior de pessoas, que até teria condições de financiar seu imóvel, a permanecerem à margem do direito de habitação consagrado na nossa Carta Maior.

Por isso afirmo com convicção: a diminuição do custo do crédito também atende ao princípio da dignidade humana. *Contrario sensu*, medidas de desestímulo ao crédito atentam contra o princípio da dignidade humana.

Ademais, a informalidade e a marginalidade da propriedade imobiliária geram um capital morto, que poderia estar gerando riquezas e fazendo-a circular, mas fica ali, infecundo.

Lembro mais uma vez que a construção civil é uma das maiores empregadoras no Brasil, absorvendo inclusive boa parte da mão de obra não qualificada atualmente existente. Não é preciso grande esforço para verificar como medidas de desprestígio ao setor atentam contra a dignidade humana de boa parcela da população brasileira.

E o Registro de Imóveis exerce o papel fundamental de publicar as situações jurídico-reais, eliminando a assimetria de informações, o que reduz os custos gerados pela incerteza sobre o *status juris* do imóvel. Essa sua atuação *ex ante* favorece ainda a atuação *ex post* do Judiciário, caso seja necessário recorrer às vias judiciais.

Além disso, fornece também uma depuração dos negócios jurídico-imobiliários, através do procedimento de registro conhecido como “qualificação”, que concretiza o “princípio da legalidade”.

Na conceituação clássica de Afranio de Carvalho, o princípio da legalidade postula que a “validade da inscrição depende da validade do negócio jurídico que lhe dá origem e da faculdade de disposição do alienante” (CARVALHO, 1982, p. 270). É dizer, como já se assentou alhures, que no Brasil o registro não tem efeito saneador, não elidindo os vícios que inquinem os títulos levados à tábua real.

Dessa característica do sistema registral, nasce a necessidade de interpor entre o título e o registro um processo de verificação dos requisitos para que o negócio jurídico entabulado possa acessar ao fôlio real, com o escopo de evitar, tanto quanto possível, que a descoincidência entre a titularidade presumida e a real ou que vícios ostensivos contaminem o registro, a bem da estabilidade do tráfego imobiliário e da segurança jurídica, em ordem a que a coletividade possa confiar nos assentamentos registrários.

Esse processo administrativo é conhecido como “qualificação”. Conforme ensina José Manoel García e Garcia, a qualificação é o “*control de la legalidad por parte del Registrador de la Propiedad a los efectos de la publicidad y de la seguridad del tráfico jurídico inmobiliario*” (GARCIA, 2002, p. 332).

Trata-se de haver uma boa atuação do registrador *ex ante*, para evitar uma necessidade de acionar o Judiciário *ex post* ou, se houver essa necessidade, ao menos municiar bem o juiz para que ele tenha elementos seguros para decidir.

Para Ricardo Henri Marques Dip, a qualificação é “um juízo prudencial, positivo ou negativo, da potência do título em ordem a sua inscrição predial, importando no império de seu registro ou da sua irregistrção” (DIP, 2003), acrescentando Henrique Ferraz de Mello que se trata de “um conjunto de atos preordenados à inscrição ou mutação de direitos reais no registro da propriedade imobiliária” (MELLO, 2006, p. 337).

O Conselho Superior da Magistratura do Estado de São Paulo fixou que a “qualificação” é o procedimento administrativo através do qual o oficial registrador verifica se o título que lhe foi apresentado reúne os requisitos necessários para adentrar no fôlio real. A qualificação registrária é um exame objetivo, de confronto entre o conteúdo do fôlio real e o do título causal¹ mas não é, contudo, um simples processo mecânico, chancelador de atos já praticados, mas parte, isso sim, de uma análise lógica, voltada para a perquirição da compatibilidade entre os assentamentos registrários e os títulos causais (judiciais ou extrajudiciais), sempre feita à luz das normas cogentes em vigor². Cabe ao oficial registrador qualificar inclusive títulos judiciais, para apontar eventual hipótese de incompetência absoluta da autoridade judiciária, aferir a congruência do que se ordena, apurar a presença de formalidades documentais e, finalmente, analisar a existência de eventuais obstáculos registrários³, sendo certo que se o oficial não pode

¹ (CSM-SP. Ap. Cível nº 100.745-0/9 – 18ª Oficial de Registro de Imóveis da Capital – DOE de 30.6.2003).

² (CSM-SP. Ap. Cível nº 55-6/2, comarca de Ibiúna. DOE de 17.10.2003).

³ (CSM-SP. Ap. Cível nº 79-6/1, comarca da Capital – 8ª Oficial de Registro de Imóveis – DOE de 7.11.2003).

ingressar na análise dos fundamentos das decisões judiciais, por outro lado estas não podem compelir a que se torne efetiva a inscrição de título não subordinado à inscrição, ou que contenham defeitos em antinomia à inscrição⁴.

A qualificação é talvez a grande fonte de desentendimentos entre os usuários do sistema e os registradores, já que não há possibilidade de aferir *prima facie* se todos os requisitos legais necessários ao registro estão presentes, posto demandar exame acurado e minudente. Quando retornam na data apazada e encontram seus títulos devolvidos com exigências para atender aos requisitos legais aludidos, no mais das vezes os usuários, por não compreenderem o funcionamento do sistema, acabam insatisfeitos. Olvidam, contudo, que é esse sistema que confere a robustez atual do registro, sem contar a possibilidade de responsabilização civil dos registradores se cometerem erros na qualificação⁵. Daí que há mesmo de ser minudente a qualificação. Ademais, a regra legal é mesmo protocolar, depois examinar, como se depreende do artigo 12 da Lei nº 6.015/73. Essa medida é salutar, porque impede que o registrador obste indevidamente a protocolização de um título, o que poderia evidentemente causar prejuízos aos interessados, ficando garantida, assim, a seqüência rigorosa da apresentação dos títulos no Registro de Imóveis.

Ainda que mal colocado topograficamente, posto que inserido na seção que tratava apenas da inscrição da hipoteca, o artigo 834 do Código Civil de 1916 referiu-se expressamente a esse princípio, e nunca se questionou na doutrina ou na jurisprudência sua aplicabilidade a todo o sistema registral, ao dispor que “quando o oficial tiver dúvida sobre a legalidade da inscrição requerida, declará-la-á por escrito ao requerente, depois de mencionar, em forma de prenotação, o pedido no respectivo livro”.

O Decreto nº 4.857/39 também o previa expressamente em seu artigo 215, onde disciplinava que “tomada a nota de apresentação e con-

⁴ (CSM-SP. Ap. Cível nº 101.259-0/8, comarca de São Paulo – 9ª Oficial de Registro de Imóveis – DOE de 7.11.2003).

⁵ Dispõe assim o artigo 22 da Lei Federal nº 8.935/94: “Os notários e oficiais de registro responderão pelos danos que eles e seus prepostos causem a terceiros, na prática de atos próprios da serventia, assegurado aos primeiros direito de regresso no caso de dolo ou culpa dos prepostos”.

ferido o número de ordem, em conformidade com o artigo 200, o oficial verificará a legalidade e a validade do título, procedendo ao registro, se o mesmo estiver em conformidade com a lei”.

Embora a Lei de Registros Públicos não tenha feito referência expressa ao exame da legalidade, previu, contudo, o “procedimento de dúvida” em seus artigos 198 e seguintes, procedimento esse que pressupõe, evidentemente, a qualificação negativa do título que não tenha passado pelo crivo do princípio da legalidade.

Sobre o tema, Kiotsi Chicuta assevera que

a apresentação do título e sua protocolização dá início ao que se denomina processo registrário e que prossegue com o exame da legalidade. Vinculando-se a inscrição à sua causa jurídica, deve o registrador estabelecer exata correspondência da titularidade presumida e da situação jurídico-registrária com a situação real, a bem da segurança jurídica. Bem por isso estabelece-se sistema de controle dos títulos que mereçam recepção pelo sistema registrário, rejeitando aqueles que pretendam romper a malha da lei. Esse controle é atribuído, com exclusividade, ao registrador, nada obstante a lei não fixe parâmetros para sua atuação, mesmo porque o princípio da legalidade pode ser inferido da interpretação dos artigos 834 do CC [de 1916] (embora se refira apenas às hipotecas), e 198 da Lei de Registros Públicos (CHICUTA, 1994, p. 29-30).

Não é demais lembrar que no direito brasileiro utilizamos o termo “título” referido tanto ao negócio causal quanto ao instrumento que o formaliza. Assim, o exame da legalidade recai “quer sobre o aspecto da sua aptidão para mudar o direito real, inclusive o seu relacionamento com o registro, quer sobre o aspecto da idoneidade da sua forma extrínseca” (CARVALHO, 1982, p. 278). Noutros termos: deve ser examinado o negócio causal (por exemplo: a venda e compra, a doação, a hipoteca), para verificar se estão presentes os seus requisitos específicos e se estão ausentes vícios que o inquinem, e também o título que o instrumentaliza (a escritura, o instrumento particular, o título judicial, o instrumento administrativo), para verificar se estão formalmente em ordem.

Para Venício Antonio de Paula Salles, outro desdobramento do princípio da legalidade é que “envolve uma reserva formal, que exige que o registrador desqualifique o ingresso de todos os títulos não concedidos expressamente como aptos a promover a transferência imobiliária” (SALLES, 2006, p. 8).

Um aspecto interessante é saber se no exame da legalidade pode o registrador apreciar a presença de anulabilidades, ou se deve ater-se às nulidades. Poder-se-ia pensar, em um primeiro momento, que as anulabilidades são destituídas de interesse público, na medida em que apenas os interessados podem invocá-las. Todavia, o interesse coletivo que reclama que os registros públicos espelhem o mais fielmente possível a realidade jurídica, escoimando-a tanto quanto possa de vícios que venham a potencializar futuras demandas, parece dar munição à postulação de que o registrador avance até o exame das anulabilidades, desde que estas, no dizer de Afrânio de Carvalho, “se originem de um vício visível, ostensivo, na face do instrumento, como a incapacidade das partes ou defeito extrínseco do ato, só não atingindo o vício invisível ou subjetivo, oculto na vontade das partes, como erro, dolo, simulação ou fraude” (CARVALHO, 1982, p. 276). No entanto, o mesmo autor reconhece que esta posição só pode ser defendida *de lege ferenda*. *De lege lata*, tem-se que o sistema vigente permite ao registrador imiscuir-se apenas às hipóteses de nulidade.

Mas aqui temos que fazer uma ressalva: adotado o princípio da boa-fé registral, o terceiro adquirente não pode mais ser alcançado por decretação de nulidade ou anulabilidade do negócio jurídico causal. A adoção do princípio da boa-fé registral exige, como na Alemanha, que se considere o registro como abstrato, não-causal, de sorte que eventuais vícios do título aquisitivo do alienante não mais tenham reflexo para o terceiro-adquirente, devendo eventuais nulidades ou anulabilidades serem resolvidas em sede de perdas e danos entre o alienante e o primitivo proprietário de quem adquiriu o imóvel, ficando salva, assim, a aquisição pelo terceiro. Só assim se evitarão as indesejáveis surpresas e disputas judiciais que poderão pôr a perder investimentos vultosos.

Se por um lado reconhece-se ser prematuro, neste momento, estender o princípio da boa-fé registral a todo o sistema, tenho que passou da hora, contudo, de fazê-lo com relação aos loteamentos e incorporações.

3 SISTEMAS REGISTRALIS

Marcelo Augusto Santana de Melo lembra que são cada vez mais frequentes as discussões sobre o sistema ideal de transmissão de bens imóveis e elenca que existem, basicamente, três modelos de sistemas registrais no mundo, a saber: a) registro de documentos; b) contratação privada, e c) registro de direitos (MELO, 2007, p. 53-81).

Prosegue referido autor esclarecendo que

no primeiro, Registro de Documentos, apenas se traslada e conserva os contratos privados para proporcionar provas documentais da titularidade empregadas posteriormente pelos tribunais, que aplicam uma regra de prioridade, estimulando as partes a depositarem o quanto antes seus títulos (MELO, 2007, p. 53-81).

Este é o sistema atualmente vigente na França e maior parte dos Estados Unidos. Aponta o autor citado como inconveniente desse sistema que “para se adquirir um imóvel ou mesmo hipotecá-lo é necessário proceder a uma rigorosa pesquisa para concentrar e depurar as informações” (MELO, 2007, p.53-81).

Já no sistema de concentração privada, que era o adotado na Inglaterra até a segunda metade do século XX,

os tribunais podem reconhecer eficácia real a direitos que tenham permanecido ocultos. Tendo em vista a escassa possibilidade de identificar os direitos reais, a legislação reforça os direitos obrigacionais, mesmo porque as informações sobre a cadeia de títulos são precárias (MELO, 2007, p. 53-81).

Por fim, esclarece Marcelo Augusto Santana de Melo, os registros de direitos, sistema adotado no Brasil, Espanha e Alemanha,

contém informações não dos títulos que ingressam, mas da própria constituição do direito. Para isso, antes da inscrição existe uma forte depuração dos direitos reais, aplicando-se princípios registrários como o da prioridade, trato sucessivo, rogação, etc. Em todo caso, os direitos somente serão inscritos quando o registrador determina que não são colidentes com nenhum outro direito real (MELO, 2007, p. 53-81).

Também sobre o tema, aduz Nicolas Nogueroles Peiró que

tradicionalmente distingue-se, para efeitos expositivos, dois modelos registrais, o chamado registro de documentos (*deed system*) e o registro de direitos (*title system*), que englobam uma grande variedade de sistemas com uma pretensão comum atualmente: reforçar os registros e oferecer a mais completa e confiável informação (PEIRÓ, 2006, p. 31).

O mesmo autor prossegue afirmando que o registro de documentos, em geral, caracteriza-se pela limitação de acesso ao registro apenas para os títulos *inter vivos*, afastando, assim, as aquisições *causa mortis*. Além disso, os registros dessa natureza são organizados pelo sistema de fólio pessoal¹ e não exigem o encadeamento dos títulos, ou, noutros termos, não se orientam pelo princípio da continuidade ou do trato sucessivo, razão pela qual também não fazem, por despicendo, o controle da prioridade dos negócios jurídicos apresentados para registro. Desse modo, pode-se afirmar que esse sistema registral não visa a provar o

¹ Como era o sistema brasileiro até o advento da Lei Federal nº 6.015/73.

domínio, até porque em um confronto entre o título e o registro, prevalecerá o primeiro, mas dá publicidade aos negócios jurídicos que versem sobre imóveis, de sorte que, depois de registradas, as aquisições passam a ter oponibilidade contra terceiros.

Já o sistema registral de direitos permite o acesso também das aquisições *causa mortis*, ainda que a inscrição desses atos possa ter valor diferente do registro dos títulos *inter vivos*², e a organização do registro obedece à técnica do fôlio real³, aplicando-se o princípio do trato sucessivo. Há, por isso, um controle mais intenso do acesso dos títulos ao fôlio, que abarca os aspectos formais e, se bem que com variados graus de eficácia, o registro prevalece em face do título não registrado. “Nesse sistema, o registro é a prova da propriedade; não se trata somente de publicar, mas de garantir o publicado. O inscrito goza da presunção de exatidão e prevalece o assento em relação ao título” (PEIRÓ, 2006, p. 31).

Na Europa, adotam o registro de documentos, dentre outros, a França, a Bélgica, a Itália, Luxemburgo e a Holanda. Aliás, a legislação paradigma desse registro é a francesa⁴.

Todavia, de maneira geral, o fato é que esses sistemas têm sido aperfeiçoados, seja para admitir o ingresso de um maior número de títulos aos seus assentamentos, seja para ampliar os efeitos do registro. Na França, por exemplo, já se admite o registro das aquisições *causa mortis*⁵ e das constrições judiciais⁶, o que ainda não é possível na Bélgica, aspecto que já tem provocado críticas da doutrina naquele país (PEIRÓ, 2006, p. 32).

Assim, atualmente, na França já se procura atender à necessidade de incrementar a segurança do sistema, atraindo os títulos que repercu-

² É o que se dá entre nós: o registro de títulos *inter vivos* tem efeito constitutivo (art. 1.245 do Código Civil). Já o registro dos títulos *causa mortis* é levado à tábua registral não para constituir o domínio, que se dá pelo princípio da *saisine*, mas sim para efeito de disponibilidade do bem e oponibilidade *erga omnes* da aquisição (art. 178 da Lei de Registros Públicos).

³ Ou, noutro dizer, as bases registrais são organizadas por imóvel, e não pelos titulares de direito.

⁴ Lei de Transcrições, de 23 de março de 1855.

⁵ Decreto-Lei de 30 de outubro de 1935.

⁶ Decreto-Lei de 17 de junho de 1938.

tam no domínio do imóvel, de maneira que já é possível afirmar que a legislação francesa caminha em direção à observância do princípio da continuidade⁷. O mesmo se dá com a Itália⁸ e com a Holanda⁹, embora Bélgica e Luxemburgo permaneçam ainda com o sistema originário, excluindo o registro das aquisições *causa mortis*.

Em regra, nesses sistemas a atuação dos *conservadores* é considerada como passiva. A “qualificação ou o controle de entrada dos documentos nas conservatórias tem um caráter meramente formal” (PEIRÓ, 2006, p. 35), inobstante nos últimos anos terem a doutrina e a jurisprudência procurado atribuir aos mesmos a possibilidade de um controle de conteúdo em alguns casos de defeitos mais ostensivos do título.

Já em países como Alemanha, Áustria, Suíça, Finlândia, Suécia, Dinamarca, Inglaterra, Gales, Escócia, Irlanda e algumas regiões do norte da Itália, prevalecem os sistemas de registro de direitos, ainda que com diferentes tradições jurídicas, como a germânica, anglo-saxônica e escandinava (PEIRÓ, 2006, p. 36), e com diferentes ritmos de adoção da plenitude das características que identificam um sistema de registro de direitos.

Para Fernando M. Gonzáles, é nítida a superioridade do Registro de Direitos sobre o Registro de Documentos (GONZALES, 2002, p. 13).

Assim ressaltada certa variedade nas regras disciplinadoras do sistema em cada país, observa-se, contudo, que geralmente exige-se o

⁷ Aliás, na França, a reforma de 4 de janeiro de 1955 criou o *fichier immobilier*, que é uma espécie de indicador real, e o *effet relative*, que significa que não se confere publicidade a nenhum ato jurídico se o último titular não estiver previamente publicado. Isso tem efetivamente aproximado a França de um sistema de registro de direitos.

⁸ O artigo 2.648 do Código Civil italiano de 1942 regulamenta a transcrição da aceitação de herança ou de legado. Além disso, o artigo 2.650 prevê um embrião de trato sucessivo, ainda deficiente, contudo, por não disciplinar o fechamento do acesso de títulos contraditórios, nem exigir o prévio registro do disponente do direito. Todavia, quanto ao registro das sucessões, há um aspecto que merece severa crítica: a transcrição é feita no local da abertura da sucessão, e não no da localização do imóvel. Não são precisas muitas linhas para fazer notar como esse sistema causa dificuldades para a realização de uma pesquisa eficaz acerca do *status juris* do imóvel.

⁹ O novo Código Civil holandês, promulgado em 1992, também regula o acesso das aquisições *causa mortis* ao registro, no artigo 17 do livro III.

ingresso de todos os títulos que ocasionem mutações jurídico-reais na titularidade ou conformação do imóvel, se bem que ainda é possível a existência de determinados gravames que por razões variadas acabam não acedendo aos assentamentos registraes.

Tais gravames são conhecidos como “ônus ocultos”, ou *overriding interest* na literatura anglo-saxônica, o que constitui ainda uma grave deficiência dos sistemas. Desse mal também padece o Brasil, notadamente em face de decisões jurisprudenciais que desprestigiam o registro e, ao fazer assim, acabam valorizando o oculto e o clandestino, situação que, respeitosa e, precisa ser revista.

Urge a necessidade de construção de um sistema registral que afaste de vez os *overriding interests*, objetivo que, por exemplo, a Inglaterra tem perseguido, como se vê da Land Registration Act, de 2002, cujo principal objetivo foi “tornar o registro fiel e completo reflexo do estado da propriedade imobiliária, de maneira que basta consultar o registro sem necessidade de ulteriores indagações”, de sorte que o “sistema será mais perfeito, portanto, oferecerá mais proteção quanto menor for o número de ônus ocultos”¹⁰. É o que os ingleses chamam de *mirror principle*, nome bastante sugestivo, que significa que o registro precisa refletir de modo preciso a situação do proprietário e dos direitos de terceiros que afetam a propriedade.

Entre nós, trata-se, como já foi defendido alhures, de adotar o que chamamos de “princípio da concentração”, mas que bem poderia ser chamado, como na Inglaterra, de “princípio do espelho”.

Nos sistemas de registro de direitos observa-se que a organização dos assentamentos é por imóvel, ou pela técnica do *fólio real*. Cada imóvel tem sua folha ou matrícula, na qual se anota o histórico dos negócios jurídicos que versaram sobre ele. Isso não impede, contudo, que os títulos causais sejam arquivados nas conservadorias, o que acontece mesmo na Alemanha, onde a aquisição é abstrata, independente do título. Todavia, o negócio causal fica arquivado no Registro Imobiliário.

Uma regra presente em todos esses sistemas de registros de direitos é a observância do princípio da continuidade. A inscrição só pode ser feita se o disponente do direito figurar no fólio como titular desse mes-

¹⁰ Conforme o Informativo da Law Commission e do H. M. Land Registry, *Land Registration for the twenty-first century*, p. 16, apud PEIRÓ, 2006, p. 36-38.

mo direito. Como corolário disso, nesses sistemas ocorre o fenômeno do “fechamento do registro” aos títulos contraditórios: títulos incompatíveis com o direito inscrito ficam impedidos de aceder ao fôlio.

O grande elemento diferenciador dos sistemas de registro de direitos é o grau de eficácia que eles conferem à aquisição em face dos “terceiros de boa-fé”: uns, como o alemão¹¹, dão proteção total ao adquirente, que vê sua inscrição ser inexpugnável, havendo presunção absoluta de sua boa-fé, se confiou nos dados constantes do registro. Sua posição só estará comprometida se já constasse do registro um “assento de contradição” ou “contradita”, dando notícia da existência de incorreção no registro ou se deduza como óbvio que o adquirente conhecia a incorreção registral, mas essa obviedade é apreciada em face dos elementos constantes do próprio registro. Esse é exatamente o que chama de “princípio da boa-fé registral”: quem confia no registro confia bem, não sendo obrigado a promover pesquisas extratabulares.

Já em outros sistemas exige-se, para caracterizar a boa-fé do adquirente, que o mesmo realize pesquisas extratabulares, posto que “não é suficiente confiar no conteúdo do registro, uma vez que prevalecem situações extrarregistrais sobre as quais ele deve indagar” (PEIRÓ, 2006, p. 38), o que sem sombra de dúvida debilita a fé-pública.

Mas o que releva ressaltar é que na Europa é intenso o movimento no sentido de promover uma “convergência dos sistemas registrares”, na

¹¹ Confira-se a respeito o § 892 do BGB, na tradução espanhola de Emilio Eiranova Encinas: “1. Los contenidos del Registro se consideran correctos a favor de la persona que mediante un negocio jurídico adquiere un derecho a una finca o un derecho sobre dicha finca, a menos que se extienda un asiento de contradicción contra la corrección o a menos que el adquirente conozca da incorrección. Se el titular del derecho está restringido em lo que se refiere a la disposición del derecho inscrito en el Registro en beneficio de cierta persona, dicha restricción no es eficaz frente al adquirente, a menos que se deduzca como obvio del Registro o que el adquirente la conozca. 2. Si se exige la inscripción para la adquisición del derecho, la fecha de solicitud de inscripción, o, si el acuerdo exigido según § 873 no se concluye hasta más tarde, entonces la fecha del acuerdo es decisiva em lo que se refiere al conocimiento por parte del adquirente” (ENCINAS, 1998, p. 289).

esteira dos atuais debates para elaboração de um “Código Civil Europeu”, segundo notícia Antonio Pau, que aduz que

la aproximación de los sistemas registrales sí tiene base em los tratados fundacionales. El Registro de la Propiedad es un instrumento esencial del mercado, y el mercado es, aún hoy, la institución central de la Unión Europea. No hay mercado seguro sin Registro (PAU, 2004, p. 49),

acrescentando que, no momento, busca-se no Velho Continente uma “*armonización – o quien sabe si absoluta unificación – de los Registros*”.

Até nos Estados Unidos, que nunca tiveram uma tradição voltada para os registros imobiliários públicos, há tentativas de modernização dessa área, já tendo sido adotado o registro de garantias que incidam direta ou indiretamente sobre bens de raiz no próprio local onde situados estes últimos, em ordem a facilitar o acesso a informações sobre tais garantias (VARGAS, 2006, p. 402).

É curioso que no Brasil se critique tanto o registro imobiliário, e de tempos em tempos produzem-se tentativas de desvalorizá-lo – e talvez extingui-lo – enquanto os países desenvolvidos dele se valem cada vez mais para dar publicidade e segurança jurídica às suas transações imobiliárias, atendendo, inclusive, à recomendação do Banco Mundial, que concluiu que o sistema registral espanhol, por exemplo, que é muito próximo ao nosso, deveria servir de modelo aos países do leste europeu, que queriam adotar um sistema de proteção da propriedade privada (DIAS, 1996).

Como estamos enfatizando aqui a necessidade de adoção do princípio da boa-fé registral, lembramos que este princípio postula que em caso de discrepância entre o título e o registro, prevalece o registro. Tem a conveniência de reduzir a investigação do *status juris* do imóvel ao exame da certidão expedida pelo registro de imóveis.

Um sistema com esse desiderato deve assentar-se sobre alguns princípios básicos, quais sejam: deve basear-se no sistema do fôlio real, no princípio da exclusividade específica (cada imóvel um assento; cada assento um direito), no da prioridade (os direitos incompatíveis se excluem e os compatíveis são hierarquizados), e finalmente no trato sucessivo.

Quando se fala em boa-fé registral não se pode olvidar que há certas gradações nos países que o adotam. Assim, na Alemanha o direito publicado é o único que existe, enquanto na Espanha o direito publicado é o único que quem pretende contratar precisa conhecer.

O importante, para nós, é que o sistema brasileiro já adota todos aqueles postulados básicos referidos acima, mas além deles há ainda alguns passos a serem dados, porque na Europa afirma-se que um sistema registrário funcional deve, hoje, conter três ideias principais, traduzidas nas expressões inglesas *mirror principle*, *curtain principle* e *insurance principle*, as quais tenho para mim como subprincípios do princípio da boa-fé registral.

O *mirror principle* tem a ver, como já se disse, com o afastamento dos “ônus ocultos” do sistema. Entre nós, tem usualmente sido identificado com o “princípio da concentração”, que postula que qualquer informação juridicamente relevante sobre o imóvel deverá figurar no fôlio real, sob pena de ser desconsiderada.

Isto porque uma das maiores deficiências de um sistema registral é o número de “ônus ocultos” que ficam afastados de seus assentamentos, gerando insegurança jurídica e atentando contra a confiança que a coletividade tem no registro.

Ora, Walter Ceneviva aduz que “a função básica do registro imobiliário é constituir o repositório fiel da propriedade imóvel e dos negócios jurídicos a ela referentes” (CENEVIVA, 2005, p. 350). Como cumprir tal desiderato, se se afastam do álbum imobiliário atos e negócios jurídicos com reflexos profundos sobre a propriedade?

Mais do que nunca, não deveríamos olvidar a advertência de Fernando P. Mendéz Gonzalez, que pontifica que “o nível de segurança jurídica do tráfico está em função direta dos efeitos alocados ao sistema registral pelo sistema legal em cada país” (GONZALES, 2002, p. 24), asseverando mais que

as evidências demonstram que nos países onde foram adotados sistemas de registros de direitos não foram gerados mecanismos alternativos ou complementares de segurança, simplesmente porque não são necessários, se tais registros estiverem bem administrados (GONZALES, 2002, p. 24).

A seu turno, aduz Regnoberto M. de Melo Junior que

as normas técnico-operativas do SRI são circundadas por exagerado casuísmo, que atrai o intérprete a vê-las como normas fechadas. Mas tal não deve acontecer. Tendo em vista, especialmente, a importância econômica dos direitos que lhe circundam a função, o SRI deve ser o repositório de todo ato ou fato que cuide de preservar ou constituir direitos pessoais e reais sobre coisas imóveis (MELO JUNIOR, 2003, p. 322).

Daí porque fazemos eco à lição de Décio Antonio Erpen e João Pedro Lamana Paiva, que asseveram que

nenhum fato jurígeno ou ato jurídico que diga respeito à situação jurídica do imóvel ou às mutações subjetivas pode ficar indiferente à inscrição na matrícula. Além dos atos translativos de propriedade, das instituições de direitos reais, a ela devem acorrer os atos judiciais, os atos que restringem a propriedade, os atos constitutivos (penhoras, arrestos, sequestros, embargos), mesmo de caráter acautelatório, as declarações de indisponibilidade, as ações pessoais reipersecutórias e as reais, os decretos de utilidade pública, as imissões nas expropriações, os decretos de quebra, os tombamentos, comodatos, as servidões administrativas, os protestos contra alienação de bens, os arrendamentos, as parcerias, enfim, todos os atos que possam implicar a alteração jurídica da coisa, mesmo em caráter secundário, mas que possa ser oponível, sem a necessidade de se buscar alhures informações outras, o que conspiraria contra a dinâmica da vida (ERPEN e PAIVA, 2000).

Embora o artigo 246 da Lei de Registros Públicos pareça dar fundamento legal à adoção desse princípio, reconhece-se que melhor seria se o seu artigo 167 fosse alterado, deixando de elencar casuisticamente os atos sujeitos a registro, como optou o legislador argentino, no artigo 2º da Ley de Registros de la Propiedad Inmueble (Ley Nacional nº 17.801/68), que em redação aberta simplesmente determina que estão sujeitos a registro os atos que “*constituyan, transmitan, declaren, modifiquen o extingan derechos reales sobre inmuebles*”, sem dizer quais são.

Mas, a nosso ver, e com todo o respeito aos que pensam diferentemente, já seria possível defender a vigência entre nós do princípio da concentração, com fundamento no referido artigo 246 da Lei de Registros Públicos, o que contribuiria sobremaneira para o fortalecimento do sistema e, via de consequência, da segurança jurídica oferecida pelo registro imobiliário, além da economicidade e celeridade que iria gerar a circunstância de se tornarem desnecessárias buscas extratabulares. Para tanto, *data maxima venia*, bastaria um pouquinho de boa vontade hermenêutica.

Deixamos aqui a lição de Tito Fulgêncio, que, à época, discorria sobre as hipotecas, e assentou que “só com esta concentração das inscrições gerando uma fonte única de informação, poderá o registro preencher a sua finalidade, isto é, revelar a situação hypothecaria do imóvel” (FULGÊNCIO, 1928, p. 211).

Parece que essa lição, necessária à época para as hipotecas, aplica-se como uma luva às necessidades atuais do tráfego imobiliário.

O *insurance principle*, ou princípio da segurança, reclama que quem confia no registro confia bem, e fica sob o amparo da proteção do Estado-juiz. Como averba Fernando P. Mendéz Gonzáles,

essa é a finalidade essencial dos sistemas registrais imobiliários: diminuir a incerteza jurídica no âmbito imobiliário, contendo como consequência os custos de informação jurídica no setor. E na medida em que o conseguem, contribuem para a eficiência e, portanto, ao crescimento econômico (GONZALES, 2002, p. 20).

Este “subprincípio” da boa-fé registral está, então, umbilicalmente ligado aos demais, porque ele pressupõe uma redução no custo da obtenção de informação, admitindo que a informação que consta do fôlio real é toda a informação que o contratante precisa conhecer. Não houvesse essa segurança sobre a informação, seria extremamente difícil contratar, diante da dificuldade de saber se o alienante era mesmo o único titular de direitos sobre o imóvel. No dia seguinte, poderiam surgir terceiros reivindicando também direitos sobre o imóvel, ou credores com obrigações ocultas. Haveria necessidade então de empregar grande esforço e dispêndio de tempo na tentativa de depurar a titularidade da propriedade.

Desnecessário grande esforço argumentativo para demonstrar que essas circunstâncias não se coadunam, em absoluto, com as necessidades atuais do tráfego imobiliário.

O *curtain principle* decorre da ideia de que um registro de direitos informado pela boa-fé registral deve garantir a confiança que o adquirente deposita nas informações publicadas, de sorte que, “ao menos ante terceiros, o conteúdo da inscrição registral se imponha em face do título que a motivou, no caso de discordância entre ambos” (GONZALES, 2002, p. 21).

Noutra forma de dizer, ao terceiro basta confiar na informação disponibilizada pelo assentos registrais, sendo desnecessária qualquer pesquisa sobre títulos anteriores ou questões envolvendo titulares anteriores de direitos reais. Por assim dizer, descerra-se uma “cortina” sobre o passado do imóvel, que não importa mais. Se não houver nenhuma notícia na matrícula publicizando uma situação atual que possa comprometer o negócio jurídico (por exemplo, diríamos, uma averbação “premonitória”, prevista no artigo 615-A do Código de Processo Civil), haverá presunção absoluta de boa-fé por parte do adquirente, que não poderá ser afastada.

Claro que se exige aqui uma atuação importante do registrador, posto que lhe caberá a gravíssima responsabilidade de bem qualificar os títulos que lhe são apresentados, já que o registro, se aceito, imunizará a aquisição contra qualquer questionamento. Isso não deve, porém, despertar desconfiança ou insegurança na sociedade, posto que os registradores, profissionais do direito que são¹², estão à altura do desafio, já que selecionados em rigoríssimos concursos públicos, na forma do artigo 236 da Constituição Federal. Além disso, para reforçar a atuação séria dos registradores, pesa sobre eles a responsabilidade civil pelos danos que causarem, prevista nos artigos 22 e seguintes da Lei nº 8.935/94, além da possibilidade de responderem administrativamente por tais circunstâncias.

Essa atividade do registrador, então, deverá prover aos contratantes e interessados informações seguras sobre saber quem é o titular de cada direito, qual é a sua capacidade de disposição desses direitos, quais os encargos que recaem sobre o imóvel, eliminando, como já se disse, toda a assimetria de informação entre as partes.

¹² Artigo 3º da Lei Federal nº 8.935/94.

4 BOA-FÉ REGISTRAL NAS INCORPORAÇÕES E LOTEAMENTOS

A Súmula 308 do Superior Tribunal de Justiça dispõe que “a hipoteca firmada entre a construtora e o agente financeiro, anterior ou posterior à celebração da promessa de compra e venda, não tem eficácia perante os adquirentes do imóvel”.

O Superior Tribunal de Justiça vem, sem sombra de dúvida, conduzindo a grande nau do direito brasileiro para o século XXI. A esse egrégio sodalício rendemos nossas justas homenagens.

Mas nem por isso estamos impedidos de pontualmente discordar de algum posicionamento do STJ. E creio que quanto à Súmula 308 andou mal nossa corte infraconstitucional máxima. Por certo houve elogiável intenção de prestigiar os menos favorecidos, mas trata-se aqui de verdadeiro “tiro no pé”, no qual o remédio acaba por causar mais males do que a doença.

Com acuidade a revista *Veja* nº 2.078 (página 97) aponta, por exemplo, que a política habitacional por muito tempo manteve os bancos afastados do setor de financiamento imobiliário, em face das dificuldades criadas para recuperação do crédito. Isso, longe de beneficiar a massa de consumidores, ajudou a gerar o imenso déficit habitacional que temos hoje.

É inafastável a conclusão, quanto a esse tópico, que a segurança jurídica é *conditio sine qua non* para o desenvolvimento do setor imobiliário brasileiro. E não se pode esquecer que milhares de pessoas estão conseguindo ter acesso à casa própria nos últimos anos. E outra coisa: milhares de pessoas trabalham na construção civil e alimentam suas famílias com esses empregos. Por isso, é com preocupação que vejo as investidas contra a segurança jurídica que o Registro de Imóveis proporciona à propriedade imobiliária aos respectivos negócios jurídicos.

E isso muitas vezes para defender, na verdade, o adquirente desidioso, quando não até mesmo de má-fé. Veja-se que a obrigatoriedade do registro, da publicização dos negócios jurídicos, não é construção cerebrina da minha parte: isto está previsto expressamente no artigo 169 da Lei nº 6.015/73 (Lei dos Registros Públicos), que prescreve que “todos os atos enumerados no artigo 167 são obrigatórios...” (destaque meu). Se o adquirente desrespeita um comando expressamente consignado na lei, estará ele atendendo à função social da propriedade? À boa-fé objetiva? Ao dever de lealdade? Ao dever de informar?

A Lei de Registros Públicos, ao adotar os princípios da “inscrição” e “prioridade”, na verdade estabelece uma sanção ao adquirente desidioso: se não promover o registro do seu título, poderá ver seu direito preterido em favor do direito de outrem, que primeiro acedeu ao registro imobiliário.

Outro ponto que também estabelece uma espécie de sanção ao desidioso é o princípio do “*tempus regit actum*”, de sorte que o adquirente que não registra seu título poderá ter seu direito afetado por alteração legislativa superveniente. Não há que se falar, aqui, em “ato jurídico perfeito”, porque, como se sabe, no Brasil a aquisição imobiliária é ato jurídico complexo, que exige um título e um modo, e assim só há “ato jurídico perfeito” após o registro. Antes do registro, o ato ainda não se aperfeiçoou, sob a perspectiva da mutação jurídico-real, havendo, até então, apenas direito obrigacional *inter partes*.

E a tradição legislativa brasileira não é tão alheia assim na sanção ao que não registra seu título, em face de relevantes informações que devem ser prestadas à sociedade: no caso do tombamento, por exemplo, o

artigo 13, parágrafo primeiro, do Decreto-Lei nº 25/37 prescreve multa de dez por cento sobre o valor da alienação se o adquirente não providenciar o registro da mesma no prazo de trinta dias.

Contudo, tem havido uma insistência em prestigiar o adquirente desidioso e de má-fé, que mantém as suas aquisições na clandestinidade, à margem da publicidade registral, publicidade essa que é direito difuso de toda a sociedade. Nesse sentido o STJ já havia editado a Súmula 84, que fixa que “é admissível a oposição de embargos de terceiro fundados em alegação de posse advinda do compromisso de compra e venda de imóvel, ainda que desprovido do registro”, e também a Súmula 239, que prescreve que “o direito à adjudicação compulsória não se condiciona ao registro do compromisso de compra e venda no cartório de imóveis”.

Essas decisões vão em sentido contrário a tudo o que se expôs neste trabalho, e indicam uma tendência preocupante.

Veja-se que para atender ao imenso déficit habitacional das populações brasileiras mais carentes, será indispensável o concurso da iniciativa privada. Apenas o esforço dos órgãos de governo não será suficiente para atender a essa demanda. Mas, para atrair os agentes privados de forma consistente para esse mercado, urge a necessidade de adoção de marcos jurídicos que tragam garantia e segurança para os investimentos, o que se refletirá de imediato em melhores condições de financiamento, no que pertine a juros, prazos, forma de pagamento, aumento da oferta, em claro benefício para a sociedade, notadamente os setores menos favorecidos, objeto imediato do estudo desenvolvido neste trabalho.

Reconhece-se que no momento há alguns obstáculos para a adoção do princípio da boa-fé registral de modo amplo para o registro imobiliário. Mas creio que chegou o momento de adotá-lo ao menos para as incorporações e loteamento, em ordem a dar garantia e segurança jurídica para os investimentos nessa área. Por certo, do ponto de vista jurídico, a questão é complexa por envolver aspectos constitucionais. Sempre haverá quem recorra a uma interpretação por demais ampla da “dignidade da pessoa humana” ou do “direito à moradia” para fugir de suas obrigações. Mas acredito ser possível realizar as alterações legais em sede infraconstitucional.

Tanto a Lei do Parcelamento do Solo (Lei nº 6.766/79) quanto a Lei de Condomínios e Incorporações (Lei nº 4.591/64) exigem extenso rol de documentos para que os projetos possam aceder ao registro imobiliário, respectivamente nos artigos 18 e 32.

Essa farta documentação, por assim dizer, já é suficiente para sanear a propriedade e justificar a adoção da boa-fé registral com relação a esses empreendimentos. Como medida a mais de segurança, a sugestão seria adotar na Lei nº 4.591/64 o procedimento já existente na Lei nº 6.766/79, de publicação de editais.

Assim, com a robusta documentação apresentada e mais a publicação de editais, poder-se-ia então considerar esses registros inatacáveis, não estando sujeitos a anulação ou nulidade por vícios dos títulos aquisitivos, nem a execuções não noticiadas na matrícula, pela via da “averbação premonitória”, de qualquer natureza, inclusive trabalhistas e fiscais. O mesmo se diga quanto a ações de conhecimento, que poderiam ser noticiadas na matrícula via “protesto contra alienação de bens”, o que também demanda alteração legislativa para que não haja dúvidas sobre a possibilidade do ingresso dessa modalidade de ação cautelar.

Isso já reforça a segurança dos agentes financeiros que se dispõem a alocar recursos nos empreendimentos.

E os atos na sequência, de alienação e constituição de garantia? Que sistema poderia evitar novas surpresas, como a da Súmula 308 do STJ?

A construtora ou o loteador, em regra, precisam de aporte financeiro antes de iniciadas as vendas, e geralmente oferecem aos financiadores hipoteca dos imóveis. Mas a Súmula 308 dispôs expressamente que essa garantia é ineficaz em face dos adquirentes, esvaziando completamente o direito dos agentes financeiros.

Creio que nosso ordenamento oferece uma boa opção, consubstanciada na alienação fiduciária. No entanto, há necessidade de imaginar uma “engenharia jurídica” que permita o acesso inicial aos financiamentos e, em um segundo momento, uma “conversão” desse negócio jurídico primitivo para sua conformação definitiva, após a alienação do imóvel.

Por primeiro, será liberado o financiamento e constituída a garantia em favor dos agentes financeiros, *garantia essa que também deverá ficar sob o manto da boa-fé registral.*

A Lei nº 10.931/04 criou o “patrimônio de afetação”, introduzindo os artigos 31-A e seguintes na Lei nº 4.591/64. Os empreendimentos submetidos ao patrimônio de afetação só respondem por dívidas e obrigações vinculadas à incorporação respectiva.

Do magistério de Melhim Namem Chalhub colhemos que

de acordo com a *teoria da afetação*, admite-se a segregação patrimonial ou a qualificação de determinado patrimônio segundo encargos que se impõem a certos bens para efeito de vinculá-los a determinada finalidade. Segundo essa teoria, é possível a existência de várias massas patrimoniais sob a titularidade de um mesmo sujeito, constituídas com a precípua finalidade de se alcançar determinados fins jurídicos ou para viabilizar determinada exploração econômica. Para esse fim, não é necessário que o bem objeto da afetação seja retirado do patrimônio do titular, mas, sim, que seja destacado para atender a determinada finalidade [...] (CHALHUB, 2003, p. 79).

Esse instituto fornece eficiente instrumento para o problema colocado neste trabalho, com duas observações: por alteração legislativa deverá ser tornado obrigatório, já que, por ora, sua instituição fica ao critério do incorporador (artigo 31-A), e deve também ser estendido aos loteamentos, até que se conclua a implantação do empreendimento e respectivas obras de infraestrutura.

Além disso, para tornar os investimentos atraentes, e diante da postulada obrigatoriedade da adoção do patrimônio da afetação, seria mister que o Estado reduzisse a carga tributária incidente sobre ele.

Ademais, sua instituição deverá se dar no exato momento do registro dos projetos de incorporação e de loteamento. Secundados pela abundante documentação juntada ao projeto e pela publicação de editais, justifica-se também ficarem, como se disse, sob o manto da boa-fé registral, não podendo ser desconstituídos por nulidades e anulabilidades do título ou terem sua validade questionada pela existência de ações de conhecimento ou de execução não noticiadas na matrícula.

Como o patrimônio de afetação só responderá pelas dívidas e obrigações da incorporação (e loteamento, *de lege ferenda*) respectiva, parte

dele poderá, então, ser dada em garantia (unidades autônomas ou lotes) para os agentes financiadores. Penso que, para a comodidade dos agentes financiadores, que naturalmente não têm por atividade principal gerenciar recebimentos, nesse passo a garantia deverá ser constituída por hipoteca, *que também ficará sob a égide da boa-fé registral*, devendo ser levada a registro concomitantemente com o projeto de incorporação ou loteamento, e respectiva constituição do patrimônio de afetação.

Mas e quando o imóvel for vendido? Há necessidade aqui de enfrentar a Súmula 308 do STJ.

Nesse passo, creio que a alienação fiduciária, como disse adrede, seja o instituto jurídico ideal para equacionar os interesses de todas as partes (agente financiador, loteador/incorporador e adquirente).

A “engenharia jurídica” nesse momento poderia passar pela adoção da inalienabilidade dos bens dados em hipoteca sem anuência do credor/agente financiador, exigindo legislação especial que derroque nesse particular a regra geral do artigo 1.475 do Código Civil.

Assim, à medida que a dívida do incorporador/loteador for paga, o credor-financiador dará quitação parcial e liberará número correspondente de lotes ou unidades autônomas, como hoje o permite o artigo 1.488 do Código Civil, mas também aqui reclamando uma alteração legislativa: não se compreende por que esse dispositivo reclama intervenção judicial para liberação parcial da hipoteca, o que é atentatório à necessidade de rapidez e dinamismo do tráfego imobiliário. O artigo em comento constitui uma exceção à regra geral da indivisibilidade da hipoteca, mas certamente é negócio jurídico que pode e deve ficar dentro da esfera de disponibilidade dos particulares que nele são partes.

Nesse sentido, basta que o credor outorgue documento hábil para o cancelamento do registro da hipoteca incidente sobre a unidade autônoma/lote, na forma do artigo 251, I, da Lei de Registros Públicos, dispensando-se a autorização judicial.

Mas e se houver interesse na venda de uma unidade autônoma/lote que se encontrar hipotecado?

Bem, nessa hipótese penso que a melhor saída é a celebração de negócio jurídico plurilateral, no qual comparecerão o credor, o incorporador/loteador e o adquirente, *liberando-se o imóvel do gravame hipotecá-*

rio (por inútil diante da Súmula 308 do STJ), e contratando-se, então, *alienação fiduciária* do imóvel ao adquirente com *concomitante cessão dos direitos fiduciários* em favor do credor-agente financiador.

Esclarece Melhim Namem Chalhub que

a cessão fiduciária tem como objeto créditos oriundos da venda de imóveis, em geral. É o contrato pelo qual o titular de créditos oriundos da venda de imóveis transmite-se ao credor com a única e específica finalidade de garantia [...] Por esse contrato, o cedente se desprende, temporariamente, da titularidade dos créditos, e estes passam à titularidade do cessionário, para atender à finalidade da garantia, isto é, para permitir que o cessionário receba a produção da alienação diretamente dos devedores do cedente [...] Na dinâmica desse contrato de garantia, os valores das prestações que o credor-cessionário receber do adquirente vão sendo creditas ao tomador do empréstimo (no caso, o incorporador), até a satisfação do crédito do credor-cessionário (CHALHUB, 2003, p. 215).

A adoção dessa sistemática contratual tem a vantagem de retirar o imóvel também do domínio do adquirente, evitando assim que o imóvel possa ser levado à execução pelos credores deste último.

Para revestir toda essa modalidade contratual de especial eficácia, dado o relevante interesse social existente no fomento da produção imobiliária, a legislação deveria prever que *o registro de todos os contratos resultantes da lei de incorporações e de parcelamento do solo ficam sob o manto da boa-fé registral*, não podendo os imóveis, então, serem penhorados, arrestados, sequestrados, terem sua indisponibilidade decretada, ou sofrerem qualquer outra modalidade de restrição por dívidas que não digam respeito diretamente à execução do empreendimento e pagamento dos valores contratados em função dos negócios jurídicos dele oriundos, e tampouco os registros poderão ser cancelados por nulidades ou anulabilidades dos títulos respectivos.

5 CONCLUSÃO

Este trabalho tem uma linha-mestra: segurança jurídica. Se houver segurança jurídica para que o investidor tenha tranquilidade para tomar suas decisões, sabendo que não será surpreendido pelo desrespeito aos marcos legais, acredito firmemente que isso resultará em aumento das linhas de crédito para o setor, com redução das taxas de juros e melhora geral nas condições de contratação.

As consequências benéficas disso são quase intuitivas: aumento da produção imobiliária, aumento na geração de empregos, aumento na arrecadação de impostos, maior oferta de bens imóveis para todos, inclusive para as classes de menor renda, resultando, inclusive, em poderoso instrumento ao valor maior constitucional da *dignidade humana*, já que não há como imaginar a concretização desse valor sem que se assegure o direito à moradia.

O déficit habitacional brasileiro, principalmente nas classes de menor renda, é altíssimo, e não parece ser possível imaginar que o Estado, sozinho, possa supri-lo.

É preciso atrair a iniciativa privada para o setor. O grande crescimento do consumo das classes D e E verificados, nos últimos anos, mostra que essas classes têm sim um imenso potencial para oferecer demanda aos investidores do setor imobiliário.

Mas, claro, não é possível, em nome do atendimento aos hipossuficientes, sacrificar-se o valor maior da segurança jurídica, já que é a segurança jurídica, ou a perspectiva de que as coisas acontecerão como de ordinário acontecem, já que o ordenamento jurídico sancionará condutas que se desviem desse comportamento ordinário, que faz com que todos possam acordar pela manhã e ir trabalhar, lutar e construir suas vidas, fazer planos e batalhar por eles. Se não houvesse o direito para regulamentar essa “luta pela vida”, estaríamos sem dúvida assistindo à “luta de todos contra todos” de que nos fala Thomas Hobbes. Por certo seria o caos.

No que pertine ao setor imobiliário, tenho convicção que o sistema registral imobiliário, que em grande medida já é bastante eficaz, pode emprestar a segurança jurídica que ainda falta para atrair de vez os investidores e agentes financiadores ao mercado, o que, claro, aliado a outras condições de ordem econômica, garantirá os alicerces seguros para uma era de maior prosperidade, mais investimentos, mais aquisições de casas próprias, inclusive pelas classes menos favorecidas, e, com isso, mais dignidade humana.

REFERÊNCIAS

- AMADEI, Vicente de Abreu. Anotações para uma reflexão sobre o aspecto instrumental do registro imobiliário no controle urbanístico da propriedade. *Revista de Direito Imobiliário* n. 31-32, jan./dez. 1993. Disponível em: <<http://www.irib.org.br/rdi/rdi31-32-022.asp>>. Acesso em: 10 jan. 2009.
- BRANDELLI, Leonardo. A função econômica e social do Registro de Imóveis diante do fenômeno da despatrimonialização do direito civil. *Direito Civil e Registro de Imóveis*. Coord. Leonardo Brandelli. São Paulo: Método, 2007.
- CARNEIRO, Andrea F. T. Georreferenciamento de imóveis urbanos: o próximo passo. *Boletim do Irib em revista*. São Paulo, jul./ago. 2006, n. 327.
- CARVALHO, Afrânio de. *Registro de Imóveis*. 3. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 1982.
- CENEVIVA, Walter. *Lei dos Registros Públicos comentada*, 16. ed. atual. São Paulo: Saraiva, 2005.
- CHALHUB, Melhin Namem. *Da incorporação imobiliária*. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.
- CHICUTA, Kiotsi. Títulos Judiciais: questões controvertidas e aspectos práticos. *Revista de Direito Imobiliário*, 34, jul./dez. 1994.
- DIAS, José Poveda. El registro de la propiedad español y las recomendaciones del Banco Mundial. *Revista de Direito Imobiliário*, n. 39, set.-dez. 1996. Disponível em: <<http://www.irib.org.br>>. Acesso em: 10 jan. 2009.

- DINIZ, Maria Helena. *Sistemas de registro de imóveis*. 6. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2006.
- DIP, Ricardo. Sobre a crise contemporânea da segurança jurídica. *Revista de Direito Imobiliário*, 54. São Paulo: RT, jan./jun. 2003.
- . Sobre a qualificação no registro de imóveis. *Revista de Direito Imobiliário*. São Paulo: RT, n. 54, jan./jun. 2003.
- . *TV Justiça entrevista Ricardo Dip sobre a segurança jurídica do registro de imóveis*. Disponível em: <http://www.irib.org.br/notas_noti_boletimel686a.asp>. Acesso em: 10 jan. 2009.
- ENCINAS, Emilio Eiranova. *Código Civil alemán comentado*. Madrid: Marcial Pons Ediciones Jurídicas, 1998.
- ERPEN, Décio Antonio; PAIVA, João Pedro Lamana. A autonomia registral e o princípio da concentração. *Revista de Direito Imobiliário*. São Paulo: RT, v. 49, jul./dez. 2000. Disponível em: <<http://www.irib.org.br>>. Acesso em: 16 jan. 2009.
- FULGENCIO, Tito. *Direito real de Hypotheca*. São Paulo: Saraiva, 1928.
- GARCIA, José Manoel García. *Derecho Inmobiliario Registral o Hipotecário*. Tomo III. Madrid: Civitas, 2002.
- GASTALDI, J. Petrelli. *Elementos de economia política*. 17. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.
- GOMES JUNIOR, Luiz Manoel. A penhora – necessidade de registro – um novo direito real? *Revista de Direito Privado*. São Paulo: RT, vol. 8, out./dez. 2001.
- GOMES JUNIOR. Luiz Manoel. *Curso de direito processual civil coletivo*. Rio de Janeiro: Forense, 2005.
- GONZALES, Fernando P. Mendéz. A função econômica dos sistemas registrais. *Revista de Direito Imobiliário*. São Paulo: RT, vol. 53, jul./dez. 2002.
- KOLLET, Ricardo Guimarães. *As retificações no registro imobiliário: teoria e prática*. Porto Alegre: I & K, 2005.
- LIMA, Ary José de Lima; CHICUTA, Kiotsi; JACOMINO, Sérgio. Alguns aspectos da qualificação registrária no registro de parcelamento do solo urbano e o Código de Defesa do Consumidor. *Revista de Direito Imobiliário*, n. 41, maio/ago. 1997. Disponível em: <<http://www.irib.org.br/rdi/rdi41.asp>>. Acesso em: 10 jan. 2009.
- LOPES, Miguel Maria de Serpa. *Tratado dos Registros Públicos*, 6. ed., v. II. Brasília: Brasília Jurídica, 1996.
- MAXIMILIANO, Carlos. *Hermenêutica e aplicação do direito*. Rio de Janeiro: Forense, 2001.

- MELO, Marcelo Augusto Santana de. Registro de Imóveis e o princípio da fé-pública registral. *Revista de Direito Imobiliário*, n. 63, jul./dez. 2007. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, p. 53-81.
- MELO JUNIOR, Regnoberto M. *Lei de Registros Públicos Comentada*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos Editora, 2003.
- MELLO, Henrique Ferraz de. O princípio da convalescença registral e a boa-fé. *Revista de Direito Imobiliário*. São Paulo: RT, vol. 53, jul./dez. 2002.
- . Função social da propriedade e registro de imóveis. *Função do Direito Privado no atual momento histórico*. Coord. Rosa Maria de Andrade Nery. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006.
- MONTES, Angel Cristóbal. *Direito Imobiliário registral*, tradução de Francisco Tost. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Editor, 2005.
- PAU, Antonio. *La convergencia de los sistemas registrales en Europa*. Madrid: Fundación Beneficentia Et Peritia Iuris, 2004.
- PEIRÓ, Nicolas Nogueroles. A evolução dos sistemas registrais na Europa. *Boletim do Irib em Revista*. São Paulo, maio/jun. 2006, n. 326.
- PUGLIESI, Marcio. *Mitologia greco-romano*: arquétipos dos deuses e heróis, 2. ed. São Paulo: Madras, 2005, p. 57.
- SALLES, Venício Antonio de Paula. *Direito Registral Imobiliário*. São Paulo: Saraiva, 2006.
- SILVEIRA, Mario Antonio. *Registro de Imóveis: função social e responsabilidades*. São Paulo: RCS Editora, 2007.
- VARGAS, Daniela Trejos. O princípio da publicidade. *Princípios do direito civil contemporâneo*, coord. Maria Celina Bodin de Moraes. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

CATEGORIA GRADUANDO

**UMA ANÁLISE DO CRÉDITO HABITACIONAL
À POPULAÇÃO DE BAIXA RENDA NO BRASIL:
2000 A 2007**

DIOGO BRAVO MARINHO BRAGA

Graduando em Ciências Econômicas
pela Universidade Federal do Rio de Janeiro.
Orientadora: Jennifer Hermann.

INTRODUÇÃO

A criação do Sistema Financeiro de Habitação (SFH), em 1964, foi um marco para o segmento imobiliário no País. As melhorias e inovações que trouxe consigo proporcionaram, no mínimo, que o imóvel se tornasse um bem alcançável para uma parte da população. Concomitantemente, entretanto, as mesmas ideias que à época se desenhavam como solução para o problema crítico de acesso à moradia (crédito), tornaram-se os principais entraves para a continuidade do sistema.

A sua característica notadamente pró-cíclica, expressa principalmente nos dois tipos de fundo para o financiamento – depósitos voluntários em poupança (dependente da evolução da renda e, especialmente, das expectativas inflacionárias) e Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) (dependente da evolução do emprego formal) – somada, evidentemente, à própria correção monetária, enfraqueceram todo o setor durante a década de 1980. Isto levou a uma séria crise institucional que culminou com o fim do Banco Nacional da Habitação e o esvaziamento do sistema no final da década.

Com o intuito de levar o mercado imobiliário novamente à plena atividade, o governo federal, por meio da Lei nº 9.514/97, criou o Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI). O novo sistema previa, em suas principais alíneas, a formação de um mercado secundário de títulos

lastreados em créditos imobiliários e, sobretudo, a criação de um mecanismo mais seguro de garantia para a operação.

É inegável o benefício à *performance* das instituições financeiras no mercado com a criação da alienação fiduciária, já que a blindagem ao inadimplemento era um dos pontos mais frágeis do antigo SFH. Entretanto, o tão esperado crescimento do mercado de securitização não apareceu. Os depósitos em poupança permanecem como protagonista do desempenho das instituições financeiras no setor, especialmente pelo seu baixo custo quando comparado, por exemplo, à captação no mercado de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI).

Ao largo de praticamente todos esses argumentos se encontra a população de baixa renda. Esse segmento da população, mesmo nos momentos mais importantes da liberação de financiamentos através do FGTS na década de 1970, jamais encontrou condições favoráveis para o alcance ao imóvel próprio.

Sabe-se, paralelamente, que o crédito imobiliário possui características muito peculiares, principalmente pela combinação entre prazo e valor financiado e pela origem dos tomadores, em geral pessoas físicas. A análise de risco efetuada pelas instituições, públicas e privadas, para concessão de financiamentos imobiliários certamente leva em conta mais um fator: a renda. Neste sentido, é notório que a população com maior renda, dada sua capacidade de acumular poupança e encaixar a parcela do financiamento em seu rendimento corrente, possui maiores condições de acesso a qualquer política de financiamento.

Já a população de baixa renda, por outro lado, dificilmente atende aos requisitos mínimos necessários para alcançar uma linha de financiamento, mesmo no SFH ou FGTS. A ineficiência do governo federal e dos principais agentes públicos na execução orçamentária para habitação de interesse social quase sempre recaía nos problemas econômicos vividos pelo País e, com efeito, na concentração de renda.

Este trabalho tem como objetivo analisar os esforços realizados pelo governo federal na condução da política de crédito habitacional de interesse social e os desdobramentos para o déficit habitacional e, com efeito, a natureza social da habitação no País.

Além disso, avaliar-se-á o comportamento da política de desenvolvimento imobiliário implementada no México e as similitudes com a situação brasileira. Concomitantemente, busca-se apresentar os instrumentos de incentivo e adequação do mutuário de baixa renda aos programas criados no México e os resultados de tais iniciativas.

No Capítulo 1, procura-se apresentar a origem e a importância do instrumento de crédito no desenvolvimento econômico, as características intrínsecas ao modelo de crédito habitacional e a metodologia da Fundação João Pinheiro para mensuração do déficit e necessidades habitacionais no Brasil.

No Capítulo 2, faz-se um remonte da história do modelo de financiamento habitacional, liderado pelo SFH, e a nova conjuntura do setor com a criação dos dois fundos para o investimento habitacional no País, a captação de poupança voluntária e a arrecadação por meio do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço. Intenciona-se analisar a paulatina mudança da destinação dos recursos do FGTS de programas voltados para classe de baixa renda, objetivo original atribuído na lei de criação do FGTS, para produtos dedicados à classe média. Apresentam-se, ainda, a atuação dos governos civil e militar ante os diversos cenários econômicos que sucederam a criação do sistema, em 1964, e o desempenho do mercado privado após a criação do SFI, em 1997, até 2007.

Já no Capítulo 3, serão apresentados os programas criados com destino específico para a população de baixa renda a partir de 1999, ano no qual surgiram as primeiras tentativas de inserção desse segmento da população no setor habitacional (criação do Programa de Arrendamento Residencial), e seus respectivos desempenhos. Além disso, mostrar-se-á a evolução do déficit habitacional, especialmente na faixa de até cinco salários mínimos, o papel da Caixa Econômica Federal na condução da política de crédito dos programas do governo federal e o exemplo mexicano de desenvolvimento habitacional, abarcando o desempenho dos programas e as inovações para a população de baixa renda. No Capítulo 4, conclui-se o trabalho.

1 CRÉDITO E DÉFICIT HABITACIONAL: ASPECTOS TEÓRICOS

Este capítulo tem como objetivo apresentar os conceitos e teorias que servirão de base para o desenvolvimento deste trabalho. Para tal, foi dividido em três seções de grande relevância para consolidar o seu objetivo: estruturação do crédito de longo prazo; especificidades do crédito habitacional; e metodologia da Fundação João Pinheiro para o déficit habitacional.

1.1 Estruturação do crédito de longo prazo

O crédito é, reconhecidamente, um dos principais instrumentos de política econômica, assumindo papel fundamental na economia e variável determinante para estimular o crescimento econômico. Através dos meios creditícios é possível alcançar um nível de eficiência maior da utilização da renda disponível e, portanto, maior crescimento.

O amadurecimento e fortalecimento dos sistemas financeiros permitiram a presença do crédito a indivíduos e empresas com perfil totalmente distintos uns dos outros, independente da finalidade do uso do dinheiro. Ou seja, houve passagem para que indivíduos dotados de

capacidade empreendedora fossem financiados por agentes ofertantes de fundos.

O crédito é uma variável que, em sua gênese, envolve três tipos de agentes: (i) o agente poupador, (ii) o agente tomador do empréstimo e (iii) o intermediário financeiro. Este último assume papel particular nas economias de mercado. É por meio dele que se viabiliza a realocação de recursos da economia.

De acordo com Gurley e Shaw (1955), os intermediários financeiros possuem um papel central no tocante ao desenvolvimento econômico. Através deles se torna crível conduzir uma alocação mais eficiente dos recursos, dada a possibilidade do endividamento dos agentes. O financiamento via intermediários aumenta a rapidez do crescimento econômico e da riqueza. Sem eles ou com apenas o autofinanciamento e o financiamento direto entre os agentes, o desenvolvimento econômico seria retardado.

Economic development is retarded if only self-finance and direct finance are accessible, if financial intermediaries do not evolve (...). But total debt including of their own that they issue, rises at a faster pace relative to income and wealth than when finance is either direct or arranged internally (GURLEY; SHAW, 1955, p. 518-519).

Os mercados são regulados em parte pelos próprios agentes, como toda a relação entre agentes privados, e em outra parte pelas instituições do Estado, de forma a não permitir alguma prática abusiva, normalmente praticada pela parte mais forte da relação contratual, o intermediário financeiro.

Essas regras em geral não são válidas para todos os segmentos do mercado financeiro. Por definição, o mercado financeiro é constituído por uma gama de mercados específicos, que se distinguem, por um lado, pela classe de ativo¹ negociada e, por outro, pela operacionalização das

¹ Ativos financeiros diferenciam-se, em suma, pela combinação de riscos e retornos que oferecem, pelas garantias que cercam o seu serviço e pela maior ou menor complexidade no cumprimento das obrigações.

transações. Na verdade, os ativos financeiros se ajustam aos tipos específicos de operacionalização. Distingue-se, pois, os mercados pela natureza da transação financeira e dos contratos, baseados na dicotomia mercado de crédito e mercado de títulos, pela identidade dos participantes, onde se opõem os mercados primários e secundários, e pela informação disponível, mercados públicos e mercados privados.

Entretanto, a vontade de obter empréstimos não é por si só uma condição suficiente para a efetivação do financiamento. Os agentes tomadores não necessitam do mesmo montante de crédito e nem possuem perfil de risco semelhante. Neste sentido, os agentes intermediários se tornam figuras marcantes no modelo de desenvolvimento pelo instrumento de crédito. Eles são responsáveis pela análise do perfil do agente tomador de empréstimo, isto é, se ele em geral honra suas dívidas, se possui renda suficiente para o montante solicitado, de forma a minimizar os riscos envolvidos na transação.

É importante acrescentar que é muito difícil para o banco eliminar os problemas com assimetria de informação. Para prevenir a ocorrência do problema de seleção adversa, as instituições devem criar estímulos à sinalização pelos agentes tomadores de sua atual situação financeira. Um bom exemplo é evitar caracterizar um produto apenas pela taxa de juros, já que os agentes tomadores mais necessitados e quase sempre com pior perfil se submetem a qualquer tipo de oferta (STIGLITZ, 1981). Portanto, a área de risco de uma instituição é fundamental para desenhar métodos que impeçam esse tipo de comportamento e proporcionem saúde futura de seu balanço.

A análise do risco é, pois, intrínseca a todos os agentes envolvidos na efetivação do crédito. Para o agente poupador, por exemplo, é necessário saber se o banco (agente intermediário) será capaz de honrar a sua dívida em momentos de turbulências internas ou externas que ampliem a possibilidade de corrida bancária. Com relação ao intermediário, é importante ter em vista o prazo de maturação do empréstimo e a partir disso definir a taxa de juros cobrada, além de analisar a probabilidade de *default* do agente final (garantias, perfil e histórico).

Em geral, são quatro tipos de riscos assumidos pelos agentes: (i) o risco de crédito, que por definição é a probabilidade de o tomador do

empréstimo não honrar a dívida junto ao banco; (ii) risco de juros, que é um subconjunto do risco de mercado e por ser descrito como risco da taxa de juros pré ou pós-fixada ser maior ou menor daquela prevista ou não (característico dos três tipos de agentes); (iii) risco de mercado, que é a probabilidade de variação dos preços dos ativos; e (iv) risco de liquidez, caracterizado pelo fenômeno da corrida bancária. É a probabilidade de o agente intermediário não possuir fundos (liquidez) para honrar os compromissos com os depositantes. Há um quinto risco, o risco legal – característico de empréstimos com prazo mais longo –, que é a probabilidade de mudança nos critérios contratuais.

De forma geral, os principais critérios observados pelos agentes intermediários e tomadores de crédito são: (i) o tempo de maturação do empréstimo, (ii) taxa de juros cobrada, se pré ou pós-fixada, (iii) as características do agente final (garantias, perfil e histórico). Desta forma, é menos difícil precificar o risco, já que é até certo ponto comum a indisponibilidade de informação.

É importante observar que esses critérios possuem elevado coeficiente de correlação entre si e um importante desencadeador desta análise é a margem de tempo.

A partir disso, pode-se apresentar a primeira importante subdivisão do mercado de crédito: o crédito de curto prazo e o crédito de longo prazo. Não existe uma definição temporal para os prazos, há apenas um consenso de que o crédito de longo termo se aplica aos ativos de investimento (formação bruta de capital) e o de curto termo a transações de menor porte e valor, como aquisição de bens de consumo em geral, incremento em capital de giro, etc.

Existem, ainda, outras diferenciações significativas inerentes à dicotomia temporal. Quando um intermediário financeiro decide emprestar uma determinada quantia para uma unidade deficitária, ele certamente estará atento, primeiramente, ao tempo estimado para o retorno daquele investimento e se esse retorno é pouco ou muito provável. Quando se trata de crédito de curto termo, os bancos preocupam-se apenas se o agente possui ou não perspectivas de rendimentos mensais que viabilizem o pagamento da dívida bruta e das remunerações via taxa de juros. Embora toda e qualquer atividade de crédito

envolva riscos, o financiamento de curto termo é mais facilmente precificado, visto que o horizonte de tempo é menor e, portanto, menos incerto.

Papel totalmente oposto é assumido pelos bancos quando se trata de crédito de longo prazo. Nesse tipo de financiamento, o intermediário assume um posicionamento ainda mais importante do que no curto prazo. Na verdade, assume um papel central no desenvolvimento econômico. Para que o agente possa ratificar o investimento, há necessidade de se reconhecer com clareza o ambiente macroeconômico, ou seja, se se vive num quadro estável do ponto de vista da liquidez e se o país está inserido numa trajetória de taxas de crescimento elevadas e regulares.

No momento da concessão do crédito, os riscos são precificados e embutidos na remuneração cobrada pelo intermediário. Em períodos de elevada incerteza, os riscos se tornam tão grandes que inviabilizam o investimento (a remuneração cobrada é inviável para o tomador do empréstimo). Nesse tipo de ambiente, os agentes optam por um ativo de maior liquidez, característica não vista nos bens de capital e nas atividades de financiamento de longo termo.

Portanto, no longo prazo, os agentes intermediários estão atentos especialmente às expectativas e os riscos envolvidos na transação. Isto é, há uma avaliação do comportamento macroeconômico do país no momento de concessão do financiamento, se mais ou menos positivo, e se, a partir disto, é possível determinar uma métrica capaz de associar:

- (i) a conjunção de rentabilidade esperada, valor financiado e tamanho do tomador;
- (ii) o cumprimento das regras contratuais previstas;
- (iii) possibilidade de choques exógenos; e
- (iv) um instrumento regular de captação de longo prazo.

É importante ressaltar que o mecanismo de crédito descrito acima pode ser ativado por diversos atores e, em geral, esses atores assumem diferentes papéis dependendo do país em questão. De acordo com Zysman (1983), há três tipos de modelos de financiamento do investimento:

- (i) o modelo baseado no Sistema de Mercado de Capitais, desenvolvido principalmente nos EUA e no Reino Unido;
- (ii) o modelo estruturado no Sistema de Crédito Privado, observado na Alemanha; e
- (iii) o Modelo de Crédito Público, cujos casos mais conhecidos são Japão e França².

Há também os países cujas instituições financeiras e tomadores de crédito em geral recorrem ao crédito externo, já que, nesse caso, o crédito interno é inexistente ou insuficiente para atender a toda a demanda.

No modelo de mercado de capitais, os principais fornecedores de fundos emprestáveis são as instituições financeiras não bancárias. Estas adquirem títulos (médio e longo prazo) e recebem um ativo com maturidade similar. Os bancos comerciais participam, sobretudo, do crédito de curto termo, já que grande parte de seu passivo possui esse prazo e, com efeito, são as únicas instituições financeiras com a possibilidade de receber depósitos à vista. Nesse modelo são importantes a segmentação do mercado e a regulação nele imposta. Os EUA, embora já tenham admitido a possibilidade de formação de conglomerados (bancos universais), ainda implicitamente mantêm a estrutura interna dos bancos bastante segmentada, isto é, a transição, mesmo que já iniciada, é lenta.

Já no modelo de crédito privado, o financiamento de longo prazo é liderado pelos conglomerados financeiros (bancos universais). Eles são capazes de determinar suas carteiras de ativos e passivos nos diversos segmentos de crédito, quais sejam, no longo prazo, no curto prazo e no mercado de capitais. No caso alemão, a regulação bancária seguiu uma necessidade de investimento no pós-guerra. Nenhum tipo de empréstimo, seja para qual setor da economia fosse, era proibido. A origem, portanto, desse modelo de financiamento se deu, em grande parte, pelo acúmulo de poder nas mãos das instituições bancárias.

O modelo de crédito público, como o próprio nome já diz, é liderado pelas instituições públicas, que podem ser ou bancos de desenvol-

² Ver J. Zysman, *Governments, markets and growth*, Londres, 1983.

vimento ou ainda agências governamentais que preveem investimentos específicos. O mercado de capitais neste modelo é frágil e sua característica principal é o financiamento indireto.

Além da organização dos sistemas financeiros, é fundamental acrescentar na análise a participação do governo na condução das políticas monetária e fiscal. Está claro que as instituições possuem um papel central no desenvolvimento, mas é muito difícil promover o aumento da formação bruta de capital em momentos de elevada taxa de juros e condições orçamentárias deterioradas³. Nesses casos, as economias são levadas a adotar o caminho do autofinanciamento e do endividamento externo, concomitantemente à criação de instituições públicas para promover e viabilizar o financiamento de longo prazo, refletindo a falta de um sistema financeiro organizado e eficiente.

A economia brasileira, durante uma boa parte da segunda metade do século XX, encaixou-se no modelo descrito acima. Foram criados, por exemplo, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE) e o Banco Nacional de Habitação (BNH), instituições públicas que propiciaram, sobretudo o primeiro, um significativo incremento do segmento de crédito no Brasil.

1.2 Especificidades do financiamento habitacional

O crédito habitacional, por definição, enquadra-se nos casos de financiamento de longo prazo, visto que a quitação da dívida por ele criada possui um horizonte de tempo até mais longo aos bens de investimento. Entretanto, esse tipo de crédito possui diferenças significativas em relação aos modelos de crédito analisados anteriormente.

Uma diferenciação marcante se refere à origem jurídica dos tomadores de crédito. No crédito habitacional eles são pessoas físicas, enquanto nos modelos vistos no item anterior os tomadores de crédito são empresas e, portanto, pessoas jurídicas. Essa diferença é muito significa-

³ Os custos de oportunidades são muito elevados para os agentes intermediários, que optam por títulos lastreados na taxa de juros.

tiva, já que a partir dela surgirá grande parte das outras distinções entre os dois tipos de crédito.

Inicialmente, para que os agentes intermediários possam viabilizar o escoamento do crédito, como visto anteriormente, é necessária uma análise minuciosa de risco dos tomadores. Isto é, para que o empréstimo de somas monetárias seja factível, é recomendável, do ponto de vista do fornecedor, que o agente tomador do crédito siga uma série de especificações, como possuir um patrimônio que lhe permita quitar a dívida caso haja algum percalço no período do financiamento.

O que primordialmente difere a pessoa física da jurídica é justamente a avaliação do risco por parte do agente intermediário. As especificações para os agentes são variadas e evidentemente não possuem qualquer semelhança. As pessoas físicas, para terem acesso ao crédito, devem possuir uma expectativa de rendimento mensal facilmente mensurada⁴; devem ter um patrimônio que garanta o pagamento da dívida em caso de algum choque na economia ou mesmo particular; devem possuir um bom histórico de financiamentos, ou seja, devem ser “bons pagadores”; e também alguns outros itens de valor pessoal que podem influenciar na decisão dos agentes intermediários.

Entretanto, grande parte da informação necessária para a liberação do crédito está sujeita a assimetrias, ou seja, é muito difícil para as unidades mediadoras do empréstimo deterem a informação perfeita das ações passadas dos agentes tomadores.

Já as pessoas jurídicas apresentam, em geral, informações mais claras e abertas, o que implica que o componente de risco proveniente de assimetria de informação é menor. Em qualquer momento da economia, o acesso a informação é muito importante, visto que isso permite que seja possível a avaliação real do objeto em análise, de modo que não haja surpresa com relação à esperança de retorno e, portanto, o aprofundamento dos riscos.

⁴ É importante ressaltar que, dependendo da origem do emprego, público ou privado, haverá uma diferença significativa em relação à precificação do risco, já que as incertezas no emprego privado quanto ao futuro serão maiores e, portanto, maior poderá ser sua variância salarial.

Em momentos de incerteza, porém, isto, sobretudo no mercado de crédito, torna-se imprescindível, já que o agente intermediário procurará reduzir sua exposição à volatilidade. Portanto, dada esta conjuntura, as pessoas físicas tornar-se-iam as primeiras a sofrer o impacto da redução de crédito⁵.

Somado a isso, os agentes intermediários necessitam de fontes renováveis de captação de recursos com prazo similar aos prazos de seus ativos. No crédito a empresas, existe a facilidade de elas emitirem títulos correspondentes a suas dívidas, mitigando boa parte do seu risco. No crédito habitacional, alternativamente, os tomadores dos empréstimos não oferecem qualquer garantia de pagamento ou quitação. Nesse caso, é necessário que os agentes intermediários possuam uma fonte de captação de longo prazo independente dos agentes finais⁶.

Em virtude dessas discrepâncias, surge a necessidade de criação de instituições voltadas para o atendimento de crédito habitacional. Observou-se que em sua essência o financiamento imobiliário possui muito pouco em comum com o financiamento a empresas, e seria muito mais eficaz do ponto de vista do emprestador ter um maior controle dos agentes finais do processo. Portanto, a primeira solução gerada foi a criação de mecanismos institucionais e financeiros que agilizassem e aperfeiçoassem o fluxo de crédito para pessoa física.

É interessante notar que existe uma outra dicotomia tão importante quanto a que foi comentada anteriormente, sendo esta inerente ao crédito habitacional. Há uma distinção relevante se o crédito é direcionado para a população de baixa renda ou se o crédito é escoado para o estrato de maiores rendimentos na população.

⁵ É evidente que em momentos de incerteza, qualquer agente econômico, com maior ou menor intensidade, sofrerá com crise de liquidez, mas os efeitos mais acentuados serão sentidos pelos agentes com menor domínio financeiro e maior possibilidade de assimetria.

⁶ É importante acrescentar que no Brasil os títulos com indexação em índice de preços (característica dos contratos em habitação) possuem liquidez significativamente menor do que títulos lastreados nas taxas de juros interbancárias, fator que dificulta ainda mais o travamento financeiro das operações.

Quando se trata de média e alta renda, os agentes intermediários não têm muito a temer. Esse estrato da população em geral possui emprego, uma poupança financeira considerável e ativos que podem garantir o restante de um financiamento em caso de algum choque na economia. O risco é mais facilmente mensurável e os intermediários financeiros, inclusive, apresentam carteiras de crédito voltadas para esse segmento.

Do outro lado, grande parte da população de baixa renda não possui acesso a emprego formal – não havendo, pois, certeza quanto ao pagamento das prestações – e não tem ativos financeiros ou qualquer poupança que permita a quitação do financiamento em caso de choques. Esse quadro sugere que a precificação do risco é possível, porém o seu preço é muito maior comparativamente à média e alta renda. O cenário se desenha praticamente inalcançável para a população com rendimentos mensais iguais ou menores que três salários mínimos.

Isso implica que, se não houver qualquer intervenção governamental, seja reduzindo os ganhos marginais dos agentes intermediários, seja subsidiando diretamente o pagamento das prestações, é impossível para esse estrato da população ter acesso a casa própria.

1.3 Metodologia da Fundação João Pinheiro para o déficit habitacional

A Fundação João Pinheiro (FJP) começou a desenvolver em 1995 um índice que, em sua essência, procura demonstrar qual é a necessidade real de moradias pela população, ou, ainda, mensurar de maneira aproximada quantas pessoas possuem residências com um padrão abaixo do que se entende por adequado. Para isso, tomou-se como base de dados as informações da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio (PNAD) de 1991, desenvolvida pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Embora todo e qualquer índice possua certo grau de distanciamento da realidade, já que admite pressupostos atemporais, neutros e padronizados, a metodologia da FJP (Ministério das Cidades, 2005) é

reconhecidamente a que mais se aproxima do conceito de déficit habitacional. Por toda a experiência acumulada na formulação do índice, a metodologia da FJP é adotada por todas as instâncias do governo e centros de pesquisa como aquele que traduz com eficácia as necessidades habitacionais.

A metodologia, pois, trabalha com dois conceitos distintos (apurados tanto nacional como regionalmente): o déficit habitacional e a inadequação de moradias. O conceito de déficit habitacional é entendido de maneira imediata como a necessidade de construção de novas moradias para atender à demanda nacional por habitação. Já inadequação de moradias é entendido como o reflexo de problemas na qualidade de vida da população, isto é, não se trata de um problema de estoque de habitações, mas, sim, de uma classificação de bem-estar provida pelo domicílio.

O déficit habitacional, por sua vez, pode ser classificado em déficit por incremento de estoque e déficit por reposição de estoque. O primeiro refere-se aos domicílios improvisados, que, por definição, são todos os locais construídos sem fins residenciais e que são utilizados como moradias, e também à coabitação familiar, que compreende a soma de famílias com algum laço de parentesco que vivem num mesmo domicílio.

O déficit por reposição de moradias refere-se aos domicílios rústicos – aqueles com paredes de alvenaria ou madeira aparelhada e que, portanto, necessitam serem repostos –, somados à depreciação dos domicílios existentes, usualmente caracterizada como 50 anos de construção. A depreciação de domicílios está associada à hipótese de que existe um limite de vida útil para um domicílio. A partir desse ponto são necessários reparos de forma a permitir a conservação do bem-estar dos moradores.

Além desses dois componentes, há um novo item, o ônus excessivo com aluguel. Esse elemento do conceito de déficit habitacional corresponde ao número de famílias, com rendimento mensal de até três salários mínimos, que vivem em casas ou apartamentos cujos dispêndios com aluguel superam 30% da renda.

Já domicílios inadequados são os que não disponibilizam condições apropriadas de habitação. Isso não implica, porém, que exista a necessi-

dade de construção de novas unidades. São entendidas como moradias inadequadas as que apresentam: (i) alguma carência de infraestrutura, como, por exemplo, energia elétrica; (ii) adensamento excessivo de moradores, ou seja, um número elevado de moradores por cômodo da casa; (iii) problemas de natureza fundiária, casos em que o morador não possui a propriedade, total ou parcial, do terreno em que vive; (iv) carência de unidade sanitária domiciliar exclusiva, isto é, domicílio que não possui banheiro de uso exclusivo dos moradores do domicílio; e (v) alto grau de depreciação, que corresponde aos domicílios que não apresentaram manutenção adequada nos últimos 50 anos.

Portanto, com base no conceito de necessidade habitacional e, por conseguinte, de déficit habitacional e inadequação de moradias, é possível definir políticas públicas que permitam conduzir as famílias com rendimento até três salários mínimos, aqueles que apresentam maior índice de insalubridade habitacional, a condições pelo menos adequadas de sobrevivência.

2 A ORIGEM E ESTRUTURAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO DE HABITAÇÃO

Introdução

O surgimento do SFH, em 1964, foi um importante passo para criar uma mentalidade de políticas direcionadas para o setor habitacional, que até então tinha sérias dificuldades para prosperar. A conjunção de uma crescente demanda por habitação (caracterizada pela intensa urbanização do País¹) aliada a uma estrutura creditícia insuficiente, marcada sobretudo por taxa de juros reais negativas – que inviabilizava assim a poupança voluntária – e por uma conjuntura macroeconômica altamente desfavorável (elevada inflação) para investimentos no setor, tornava o cenário de crescimento da oferta de moradias desanimador.

No sentido de apresentar a solução mais adequada para contornar esse grande problema, o recém empossado governo Castelo Branco lançou o SFH, por meio da Lei nº 4.380/64. Este tinha como premissa básica a geração de um mecanismo de correção monetária sobre os saldos devedores e encargos que permitisse a formação de fundos para

¹ Segundo dados do IBGE, a proporção de população urbana em 1940 era de 31,2%, enquanto em 1970 este número chegou a 55,6%.

investimentos no setor. Embora tivesse como meta viabilizar o produto habitacional para as instituições financeiras e, com efeito, atrair potenciais poupadores, o mecanismo de correção monetária será considerado um dos maiores problemas criados nas diretrizes do SFH².

O sistema era composto pelo Banco Nacional de Habitação (BNH) – órgão que assumiu papel central na expansão do setor, sobretudo para as camadas com menor poder aquisitivo –, pelas companhias de habitação (Cohab), pelas cooperativas habitacionais (Coophab), pelas sociedades de crédito imobiliário (SCI) e pelas Caixas Econômicas Federal e Estadual (CEF e CEE, respectivamente).

O SFH possuía, *a priori*, duas formas de captação de recursos: uma composta basicamente pela captação voluntária de poupança, que tinha como gestores as instituições integradas ao Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) e outra provida com recursos dos trabalhadores sujeitos ao regime da CLT³, cuja administração era de responsabilidade do BNH. Este último, porém, não obteve o sucesso desejado. Para não depender de apenas um único veículo de captação, o governo, em 1967, aprovou a criação do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS)⁴, por meio da Lei nº 5.107/66. Este fundo tinha como característica básica o recolhimento compulsório de 8% da renda dos trabalhadores formais e a aplicação de correção monetária ao saldo poupado⁵.

² Por sua natureza cíclica, o sistema sofreria com a instabilidade macroeconômica do País, caracterizada, principalmente no final dos anos 1970 até a primeira metade da década de 1990, pela inflação.

³ Desconto salarial de 1% dos trabalhadores com regime CLT.

⁴ É importante acrescentar que o FGTS não era exclusivamente destinado para habitação. Os recursos poderiam ser também destinados, dado o art. 8º, inciso II da Lei nº 5.107/66, para aquisição de capital em atividade comercial, industrial ou agropecuária e aquisição de equipamento destinado a atividade de natureza autônoma.

⁵ Para os trabalhadores com trabalho temporário, o recolhimento seria na base de 2% do salário bruto. Além disso, ficou estabelecido que o FGTS renderia de 3% a 6% a.a. Mais adiante, em 1971, os rendimentos foram fixados em 3% a.a.

O BNH, além de gerir o FGTS, tinha a função de normatização e fiscalização dos recursos do SBPE⁶ (FERREIRA, 2004), além da composição das condições pelas quais se daria o empréstimo. As instituições financeiras públicas e privadas atreladas ao SBPE poderiam ainda operar com recursos do FGTS, respeitando as condições impostas pelo BNH.

Outra incumbência importante do BNH era a garantia da liquidez do sistema financeiro com um todo. Ou seja, se eventualmente houvesse algum problema com a captação de recursos via poupança voluntária ou aumento inesperado do grau de inadimplência pelos contratantes, o BNH seria o responsável por manter a liquidez e a solvência do sistema⁷.

Por fim, pode-se entender a construção do SFH por dois caminhos distintos. O primeiro se refere ao financiamento das classes média e alta com os recursos do SBPE (LI e caderneta de poupança), através dos operadores financeiros relacionados ao sistema e das empresas privadas de construção civil. O segundo, por outro lado, constitui-se pela aplicação de recursos do FGTS para as camadas de baixo rendimento da população, através das Cohab e Coophab, com condições específicas de financiamento para esse estrato de renda. Ambos possuíam a característica pró-cíclica, visto que dependiam sobremaneira do vigor macroeconômico do País, seja através de salários e emprego, seja por meio de política de juros e impactos inflacionários.

Com o conhecimento das regras de funcionamento do SFH, torna-se possível analisar as consequências para o setor de habitação nas décadas posteriores a sua criação.

⁶ Representados, em sua maioria, pela captação de recursos via poupança voluntária.

⁷ De acordo com a Lei nº 4.380/64, o BNH poderia receber recursos das entidades governamentais, autárquicas, paraestatais e de economia mista, das entidades do SFH e de operações realizadas pelo banco ou que a elas estivessem diretamente vinculadas. Além disso, o BNH poderia ainda tomar empréstimos no País ou no exterior, garantidos pelo Tesouro Nacional e receberia recursos de empresas que tivessem em seu corpo de funcionários empregados sujeitos a desconto para institutos de aposentadoria.

2.1 O auge do financiamento habitacional e o aumento da disparidade na distribuição de renda

Os primeiros planos que marcaram o período de reestruturação e consolidação do financiamento habitacional no Brasil foram os chamados Plano A e Plano B. O primeiro foi inicialmente direcionado para a população com menor renda, tendo como características principais o limite máximo de financiamento de 75 salários mínimos e a despreocupação com a uniformidade dos reajustes das prestações e do saldo devedor. Os encargos eram corrigidos anualmente, com base na variação nominal do salário mínimo e efetuados 60 dias após a sanção pelo presidente da república. Já o saldo devedor tinha como base de correção as variações mensais acumuladas do valor nominal das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN)⁸, cuja periodicidade era trimestral.

É possível perceber, pois, dado o descasamento dos reajustes e, somado a isso, as sensíveis diferenças na base de variação, que, ao final do período de financiamento, haveria uma grande possibilidade de existir saldos residuais. A existência desses resíduos foi motivada, entre outros fatores, pela política de salário mínimo adotada no mandato Otávio Gouveia de Bulhões⁹.

Alguns meses mais tarde, esse descasamento financeiro implicará a criação do mecanismo que procurará corrigir eventuais distorções na relação salário mínimo/ORTN, o fundo de compensação para variações salariais (FCVS), já no mandato do ministro Delfim Netto, em 1967.

⁸ É importante ter em vista que o reajuste das ORTN, verificadas por meio da Lei nº 4.357/64, foi baseado na variação nominal do poder de compra da moeda nacional.

⁹ As políticas trabalhistas adotadas no governo Castelo Branco tiveram como suporte o diagnóstico de que um dos fatores que levaram à pressão inflacionária no período foram os reajustes salariais maiores do que a produtividade dos trabalhadores. Por isso, os anos subsequentes à formação do SFH foram de arrocho salarial para a classe assalariada.

Já o Plano B tinha em sua estrutura a correção monetária simultânea de saldo devedor e das prestações realizadas a cada trimestre civil, sendo esta uma condição que se mostrou suficiente para garantir a total liquidação dos empréstimos ao final do período previsto.

Nesse contexto, é importante levantar a política de salário mínimo adotada pelo governo federal à época. Grande parte dela pode ser explicada pela perda significativa do poder de barganha dos sindicatos e do direito à greve, justificada pela introdução no autoritarismo no Brasil.

Além disso, outras medidas comprometeram seriamente o ganho real do salário mínimo, remuneração característica das classes com menor poder aquisitivo da população. De acordo com a Lei nº 4.725/65, os reajustes salariais seriam feitos com base na média aritmética dos salários dos últimos 24 meses e não mais com base no pico salarial. Os resultados disso, tanto em relação à política salarial quanto à política distributiva, é avassalador.

Uma forte queda de 1964 a 1967 é confirmada pelas várias séries. (...) Qualquer que seja o indicador escolhido, no período de 1967 a 1973, ocorreu uma queda ou estagnação do salário mínimo real apesar do forte crescimento da economia e da produtividade do trabalho (DO LAGO, 1988, p. 285-286).

Ficou claro ainda que certas categorias de trabalhadores, notadamente mais bem remunerados, obtiveram reajustes salariais muito além do salário mínimo. As consequências da atuação do governo para o setor habitacional foram evidentes. A população de menor renda ficou estagnada no tempo, enquanto aqueles que dispunham de condição mais do que suficiente para adquirir financiamentos a preço de mercado ocupavam as esteiras dos planos criados pelo governo.

O plano A era muito mais atraente para quaisquer mutuários do que o Plano B. Entretanto, a intenção do governo ao criar o Plano A foi puramente social, isto é, não estava previsto direcionar um plano financeiramente inconsistente para pessoas que teoricamente poderiam ter

acesso a outro instrumento de crédito. O curso da política habitacional foi alterado subsequentemente, em 1967, com o aumento de limite de financiamento do Plano A para 500 salários mínimos, representando realisticamente as possíveis consequências para o recrudescimento da distribuição de renda.

É particularmente impressionante a concentração de renda nas mãos dos 5% mais ricos e dos 1% mais ricos. No primeiro caso, a sua participação na renda passa de 28,3% em 1960 para 34,1% em 1970 e 39,8% em 1972, enquanto no segundo caso o aumento é de 11,9% em 1960 para 14,7% em 1970 e 19,1% em 1972. Em contraste, os 50% mais pobres recebiam apenas 17,4% do rendimento total da PEA em 1960, e passaram a auferir apenas 14,9% do total em 1970 e 11,3% em 72 (DO LAGO, 1988, p. 290).

Complementarmente, foram criados o Plano C e o FCVS, tendo o primeiro formato muito semelhante ao Plano A, mantendo as características temporais e de base de variação dos reajustes. A inovação do plano C foi a possibilidade de extensão em até 50% além do prazo previsto em contrato para a quitação dos empréstimos. Já o FCVS, descrito anteriormente, foi criado com a intenção de conter possíveis problemas decorrentes das diferentes formas de reajuste das prestações e do saldo devedor, tendo como *funding* um aporte inicial de aproximadamente US\$ 4 milhões oriundos do BNH e, em sua continuidade, o valor equivalente a uma prestação de cada mutuário.

O funcionamento do FCVS era bastante simples. A sua função era equalizar as disparidades provocadas pelos reajustes das prestações e do saldo devedor. Portanto, se houvesse qualquer débito (excluindo a possibilidade de *default*) existente ao final do período do financiamento, o FCVS arcaria com a responsabilidade de quitá-lo junto à instituição mantenedora do contrato (em nome do BNH). O mesmo aconteceria caso houvesse crédito, isto é, o dinheiro seria repassado ao fundo. O FCVS, portanto, não foi um fundo criado para acobertar inadimplência nem um enorme volume de débitos ao final do período contratual; teria a função apenas de evitar a existência de resíduos.

2.2 Planos após a criação do FGTS

Durante um período de aproximadamente cinco anos, os Planos A, B e C foram postos à prova, já que nunca, até então, no País havia sido fomentada uma mentalidade para a construção de um conjunto de planos para o financiamento de longo prazo à pessoa física. Por isso também seria natural que o número de críticas e sugestões aos planos surgisse em grande velocidade – e nada fugiu a essa regra.

A primeira crítica discutida no contexto dos Planos A e C, notadamente mais populares, foi a não previsão de um prazo específico para as operações de crédito, isto é, *a priori* não havia um número fixo de prestações a serem pagas. Para tentar corrigi-lo, o governo criou o Plano de Correção Monetária (PCM) e o Plano de Equivalência Salarial (PES). O primeiro era idêntico ao Plano B, criado em 1964, com as mesmas características de reajuste. Já o PES, que teve como base os Planos A e C, acrescentou a esses uma cláusula que limitava o número de prestações ao número de meses previstos no ato do financiamento, exceto evidentemente em casos de liquidação antecipada (ao contrário da infinita possibilidade de prorrogação do financiamento prevista nos Planos A e C).

Juntamente com os novos planos, o governo, àquela altura nem tão preocupado com o fenômeno inflacionário (1968 foi o primeiro dos anos do que é conhecido como “milagre econômico”, período que combinou intenso crescimento econômico com estabilidade inflacionária), criou mais um mecanismo, o Coeficiente de Equiparação Salarial (CES), que consistia numa nova tentativa de ajuste entre a correção via salário mínimo e ORTN.

A operacionalização do CES dar-se-ia da seguinte forma: primeiramente, seria calculada a relação vigente entre salário mínimo e o valor da Unidade Padrão de Capital (UPC), base da variação do ORTN. Depois, multiplicar-se-ia esse coeficiente pela primeira prestação a ser paga e esta seria corrigida periodicamente, dado o comportamento futuro dos reajustes do saldo devedor e das prestações. Assim, procurar-se-ia conter a possibilidade de existência de qualquer dívida ao final do contrato.

É importante lembrar o significativo descaso com a classe de menor renda, do qual os reajustes salariais acompanhavam as variações do salário mínimo. Até a década de 1980 era comum a correção monetária no saldo devedor ser maior do que a correção do salário mínimo. Em regra, esse estrato da população, se já tinha pouca capacidade de sustentar uma prestação que ocupasse 30% do orçamento familiar, perdeu ainda mais com as políticas econômicas dos governos militares, não obstante o País ter apresentado durante a década de 1970 crescimento médio por volta dos 8% a.a. Ou seja, perdeu-se uma grande possibilidade de dar condições mais favoráveis de financiamento para a população de baixa renda.

Como mostra a Tabela 2.1, a seguir, a evolução do número de unidades financiadas no âmbito do SFH demonstra que, embora tenha havido uma sensível melhora do cenário, as liberações no contexto das Cohab e Coophab¹⁰, a política habitacional distanciou-se das famílias inseridas nos programas de habitação de interesse social. Assumindo que o valor unitário dos imóveis financiados por intermédio de recursos de poupança seja maior do que aqueles destinados a programas no contexto do FGTS, essa diferença se torna ainda mais expressiva.

Os programas alternativos, voltados especificamente para a população com rendimentos mensais de até três salários mínimos, em sua maioria tiveram desempenho muito aquém do esperado, não alcançando 6% do total liberado pelo SFH até o fim do BNH (SANTOS, 1999).

As classes média-alta e alta, no entanto, tiveram ao longo do período de consolidação do SFH reajustes salariais que, no mínimo, se igualavam às variações no salário mínimo (base de correção das prestações)¹¹.

¹⁰ A partir de 1975, de acordo com Santos (1999), o público-alvo dos programas Coophab e Cohab passou a incluir as famílias com rendimento mensal de até cinco salários mínimos.

¹¹ Apenas em 1983 a política salarial afetou esses estratos da população, que imediatamente provocaram grande grita popular, dado o seu significativo poder de barganha, grande parte através das associações dos mutuários. Essas políticas afetarão também o nível de inadimplência do sistema, visto que a maior parte dos empréstimos era destinada a essas camadas da população.

Tabela 2.1 Evolução do financiamento no âmbito do SFH e dos programas alternativos, por categoria (mil unidades). Período: 1964-84.

	Cohabs e Coophabs	SBPE	Outros programas (FGTS/OGU)	Total
Até 1967	88,2	31,4	21	140,7
1968	59,9	47,1	32,3	139,4
1969	84,1	41,9	32	158,2
1970	50,8	72	31,4	154,2
1971	43,2	50,5	27,4	121,2
1972	31,7	66,7	22,3	120,7
1973	39,9	76,6	31,9	148,4
1974	12,7	60,3	23,5	96,3
1975	56,6	64,5	26,2	147,3
1976	116,9	82,2	43,3	142,4
1977	126,7	58	33,7	218,6
1978	228,2	58,1	37,4	323,8
1979	209,5	109,8	61,4	380,7
1980	160	286,7	133,8	562,4
1981	119,3	231	100,6	450,9
1982	160,2	249,8	32,3	555,8
1983	30,5	121,8	29,6	181,8
1984	79,2	96,7	43,2	214

Fonte: Santos (1999).

Um outro fator que contribuiu para a desigualdade do sistema foi a orientação dada por uma resolução do BNH para que os agentes financeiros utilizassem outro sistema de amortização que não aquele baseado na Tabela Price: o Sistema de Amortização Constante (SAC). Embora possua características positivas para os clientes no que se refere ao montante pago durante o período de financiamento (a *duration*¹² na SAC é menor do que na Tabela Price), a forma de amortização da SAC, com prestações declinantes, possui uma grande barreira à entrada para o mutuário de baixa renda, já que as parcelas devem, dado o nível máximo de risco assumido pelas instituições financeiras, encaixar-se em 30% da renda. Assim, dificultou-se muito o acesso dessa parcela da população ao crédito habitacional.

¹² Média ponderada do tempo esperado para o recebimento de principal e juros.

Até o fim da década de 70, a CES, assim como a forma de captação do FCVS, foram modificadas algumas vezes, tendo em vista sempre as mudanças vinculadas à macroeconomia do País e as condições de pagamento dos trabalhadores.

O sistema chegou ao seu auge no período de 1976 até 1982, financiando em média 400 mil unidades habitacionais por ano. Todavia, menos da metade dos financiamentos foi destinada às classes abarcadas pela habitação de interesse social.

Com efeito, somente 33,5% das unidades habitacionais financiadas pelo SFH ao longo da existência do BNH foram destinadas à habitação de interesse social e, dado que o valor médio dos financiamentos de interesse social é inferior ao valor médio dos financiamentos para as classes de renda mais elevada, é lícito supor que uma parcela ainda menor do valor total dos financiamentos foi direcionada para os primeiros (SANTOS, 1999, p. 17).

Assim, embora “os financiamentos para as faixas de rendas menores ou iguais a 3,1 salários mínimos não alcançassem 10% do valor total dos recursos do SFH”, enquanto que “mais de 60% dos recursos do SFH foram empregados em financiamentos para os mutuários cuja renda familiar praticamente superava 10 salários mínimos” (FERREIRA, 2004), pode-se dizer que o SFH foi bem sucedido ao permitir a facilitação no acesso à moradia, inclusive para a população com renda maior do que dez salários mínimos. O recrudescimento do tema distribuição de renda foi um dos maiores problemas do período. Isto não necessariamente está ligado à criação do SFH, porém, terá impactos significativos nas estatísticas de déficit habitacional e, com efeito, na dificuldade de se projetar políticas de inserção social.

2.3 Esvaziamento do sistema na década de 1980

O sistema na sua criação dependia basicamente de duas variáveis: o *funding* do FGTS e o *funding* do SBPE. Pela sua natureza pró-cíclica, o SFH

dependia sobremaneira do bem-estar da economia, ou seja, tornava-se difícil em momentos de fraca evolução do PIB e momentos de elevada inflação manter o fluxo de financiamentos. Primeiro porque a variável que sustenta qualquer tipo de consumo é a renda. Segundo porque, dados os fundamentos de criação do sistema, em momentos de crescimento econômico a propensão marginal a consumir aumenta, já que a base salarial cai e, por isso, cai o fluxo de poupança e o acúmulo de recursos do FGTS, comprovadamente representado na Tabela 2.2, com queda da captação de poupança no ano de 1983 (retração econômica).

A ideia do direcionamento de recursos para o setor habitacional, na década de 1960, foi uma evolução imensa para um setor que não tinha qualquer tipo de regulamentação. E mais, dado o descasamento dos reajustes de saldo devedor e prestações, a criação do FCVS também foi uma medida importante para uma economia que andava a um crescimento médio de 8% a.a. As consequências, porém, não tiveram medidas. Com o recrudescimento do processo inflacionário, o setor habitacional sofrerá um impacto que até hoje se faz sentir. O *funding* direcionado e a correção monetária, que *a priori* foram considerados medidas centrais para viabilizar os financiamentos habitacionais, dada a estrutura do setor, será o precursor dos problemas no SFH na década de 1980.

Tabela 2.2 Evolução do fluxo de captação de poupança em momentos de retração do PIB. Período: 1970-2006.

Período	PIB (US\$ milhões)	Caderneta de poupança (US\$ milhões)	% do PIB
1970	45.017	404	0,90
1975	137.272	6.064	4,42
1980	250.315	14.897	5,95
1981	267.499	19.413	7,26
1982	270.310	22.560	8,35
1983	188.583	18.463	9,79
1984	188.083	19.205	10,21
1985	210.844	29.630	14,05
1986	256.538	21.737	8,47
1987	282.392	28.265	10,01

Continua

Tabela 2.2 Continuação.

Período	PIB (US\$ milhões)	Caderneta de poupança (US\$ milhões)	% do PIB
1988	307.105	28.886	9,41
1989	411.737	23.479	5,70
1990	469.318	12.047	2,57
1991	405.679	12.822	3,16
1992	387.295	16.622	4,29
1993	429.685	21.922	5,10
1994	543.087	43.598	8,03
1995	725.595	52.815	7,28
1996	811.973	57.166	7,04
1997	841.228	71.833	8,54
1998	810.189	73.251	9,04
1999	595.304	50.552	8,49
2000	603.192	46.758	7,75
2001	561.169	41.866	7,46
2002	418.255	31.818	7,61
2003	588.380	39.893	6,78
2004	731.426	47.790	6,53
2005	917.650	57.851	6,30
2006	1.086.444	70.352	6,48

Fonte: Banco Central do Brasil.

2.4 Evolução dos problemas inflacionários e os planos pós-militarismo

O início da década de 1980 foi marcado por acontecimentos internacionais muito relevantes no tocante à economia brasileira. O choque do preço do petróleo de 1979 teve um impacto expressivo na economia norte-americana. A reação aos novos preços teve como alicerce um conjunto de medidas contracionistas, lideradas, principalmente, pela meta de alterar a trajetória crescente dos índices inflacionários. Àquela altura, a economia norte-americana se deparava com uma inflação de dois dígitos. Reagindo aos rumos determinados pela política do Federal Reserve System (FED), o México declarou moratória. Com isso, o fluxo

de investimentos estrangeiros e qualquer outro fluxo de dólares para as economias altamente dependentes¹³ paralisou.

Enquanto isso, no plano interno, o governo adotou, por meio do ministro Delfim Netto, em outubro de 1981, uma série de políticas restritivas, um plano de estabilização de caráter ortodoxo. Este basicamente era composto por elevação dos juros internos, restrição agressiva do poder de compra através de uma política salarial contenciosa, um ajuste das contas do governo e também um ajuste na política cambial, culminando com a maxidesvalorização do câmbio, de 30% nominais, em dezembro de 1979 (FERREIRA, 2004). O governo, ao incorporar mudanças nos reajustes das tarifas públicas (parte do ajuste fiscal)¹⁴ e realizar a maxidesvalorização no final de 1979, entendeu que os salários poderiam ser fortemente impactados por ganhos reais negativos. Para tentar corrigir esse e outros problemas decorrentes da nova política, o governo alterou a periodicidade dos reajustes do salário mínimo, que passou de anual para semestral¹⁵. “As correções mais frequentes, aliadas à prática generalizada da indexação de contratos, tornaram-se fatores realimentadores do processo inflacionário e da chamada ‘inflação inercial’” (HERMANN et al., 2005, p. 109), cuja definição básica é a variação de preços por conta de aumentos passados e da constante tentativa de ajuste do poder de compra.

Isso impactou no curto prazo, de forma positiva para o SFH, tanto que no período de 1979-82, o SFH (FGTS e SBPE) financiou mais de 2 milhões de unidades. A consequência das políticas corretivas, porém, veio mais forte do que os resultados alcançados no biênio anterior. Provocado por fatores como desemprego e desajuste dos indexadores

¹³ Os países da América Latina demarcaram suas políticas econômicas com endividamento externo, aumentando expressivamente a sensibilidade à instabilidade da economia norte-americana e mundial.

¹⁴ Os reajustes nas tarifas públicas saltaram de uma média de 38% durante o governo Geisel para uma média de 93% nos anos de 1979-80.

¹⁵ É importante acrescentar que essas mudanças não foram uniformes para as diferentes faixas de renda. De acordo com a Lei nº 6.708/79, os reajustes passaram a ser semestrais, porém, com diferentes impactos para os segmentos da economia. A faixa acima de dez salários mínimos foi realmente prejudicada com a ação.

do saldo devedor e das prestações, o SFH, como mostra a Tabela 2.3, enfrentou um grave recrudescimento da inadimplência, que passou de 26% em 1980 (incluindo prestações com menos de três meses e mais de três meses de atraso) para 54,6% em 1984 (SANTOS, 1999).

Tabela 2.3 Evolução da inadimplência no financiamento habitacional concedido no âmbito do SFH. Período 1980-84.

Ano	Até três prestações em atraso	Mais de três prestações em atraso	Total
1980	21,8	4,3	26,1
1981	24,1	3,7	27,8
1982	28,7	4,8	33,5
1983	34,1	12,3	46,4
1984	31,5	23,1	54,6

Fonte: Santos (1999).

É importante acrescentar que grande parte do sistema era sustentado por financiamentos no âmbito do SBPE, isto é, para mutuários com mais de dez salários mínimos. Tanto inflação como salário mínimo apresentaram crescimento maior do que os salários desse segmento da renda, contribuindo sobremaneira para os índices descritos acima. Mesmo assim, independente dos reajustes menores dos salários, as prestações já estavam subsidiadas e ocupavam em média 9% da renda.

Em 1982, quando o reajuste das prestações de famílias com rendimentos mensais superiores a seis salários mínimos situou-se em patamar superior ao do salário mínimo, surgiram as associações de mutuários. Estas mais adiante corroboraram para levar o sistema à falência, já que montavam estruturas jurídicas para proteger os mutuários contra as instituições financeiras¹⁶. O BNH, por sua vez, nada pôde fazer diante do apoio demonstrado pelo governo a tais associações.

Os subsídios concedidos eram desproporcionais, embora criassem grande liquidez no curto prazo, já que facilitavam o pagamento das pres-

¹⁶ É importante acrescentar que grande parte dos mutuários era formada por integrantes da classe média, média-alta e alta, que, como aponta Ferreira (2004), já tinham suas prestações subsidiadas.

tações. Isso levava ao aprofundamento do descasamento entre ativo e passivo e, portanto, a um elevado ônus ao FCVS.

De 1983 até 1985 foram expedidos um sem-número¹⁷ de resoluções, decretos-lei, circulares que, de forma resumida, apresentavam endossos ou ratificações de novos subsídios aos mutuários. Os Decretos-Lei nºs 88.371/83, 2.045/83 e 2.065/83 e a Resolução do Conselho do BNH nº 04/84 de alguma maneira proporcionavam ao mutuário a possibilidade de ter a sua prestação menos onerada e, do ponto de vista dos credores, um aumento interminável no descasamento entre ativo e passivo. O FCVS já se encontrava, à época, em uma situação alarmante, que se intensificará nos planos de estabilização dos primeiros ministros do governo civil.

O primeiro dos golpes que levará o FCVS à falência foi instituído pela Resolução do Conselho do BNH nº 46/85, pela RD nº 47/85 e pela C. Deseg nº 12/85, premeditado pelos Decretos-Lei nº 2.164/84 e nº 2.240/85. Estes últimos davam ao mutuário a oportunidade de escolher um plano de equivalência salarial (PES) por categoria profissional, isto é, com esses decretos-lei as prestações dos mutuários seriam reajustadas com a mesma periodicidade e variação de seus respectivos salários. Além destes, a RC, RD e C. Deseg tinham como consequência imediata o reajuste das prestações em 112% no ano de 1985, enquanto correções monetárias baseadas no salário mínimo ou na variação do UPC estariam na casa dos 245%.

O que se verá daqui em diante é um aprofundamento do desequilíbrio atuarial do SFH, sobretudo através dos planos de estabilização datados de 1986 até 1992.

2.5 Planos de estabilização e a era do SFI

A posse de José Sarney, em 1985, inaugurou o período de planos para conter o processo inflacionário, àquela altura superando os 235%

¹⁷ Por cálculos da Abecip (Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança), o número de normativos expedidos pelo BNH de 1983 até 1985 superou a casa dos 300. Devem-se acrescentar a esses os estimados mil normativos expedidos no âmbito do FGTS.

(DE CASTRO et al., 2005) ao ano. Na verdade, os ajustes implementados no período não implicaram apenas as finanças do SFH, como também a parte normativa e reguladora do sistema.

Como medida emergencial para conter a inflação, o primeiro presidente da era pós-militar anunciou o plano cruzado. Notadamente de caráter heterodoxo (como assim previa a tese de inflação inercial), o plano teve como sua base o congelamento total dos preços da economia brasileira e a criação de um novo padrão monetário, o Cruzado. Tanto preços como taxa de câmbio ficariam fixos num período aproximado de três meses.

Além disso, na tentativa de livrar a economia da indexação, foi anunciado o fim da ORTN e a criação da OTN, que ficaria congelada por um ano e, ainda, a correção trimestral da caderneta de poupança com base no Índice de Preços ao Consumidor (IPC).

Essas medidas tiveram impacto direto no SFH. O Plano Cruzado previa que as prestações seriam “convertidas pelo valor médio real das 3, 6, 9 ou 12 prestações imediatamente anteriores a março de 1986 (dependendo de quando tivesse ocorrido o último reajustamento) e permaneceriam congeladas pelos próximos 12 meses” (FERREIRA, 2004, p. 62). Os saldos devedores, por sua vez, permaneceram congelados pelos 12 meses seguintes e incorporaram uma parte inflacionária que não fora incorporada pelas prestações. Desta forma, o passivo dos bancos continuaria a ser alvo de indexação.

Com os subsídios aos mutuários concedidos em 1985, e com o Plano Cruzado (...) lançou-se no FCVS um rombo que ninguém conhece ao certo, mas que é estimado na faixa de 20 a 30 bilhões de dólares. O resultado de toda essa pseudogenerosidade é bem conhecido. Os mutuários do SFH pagam prestações irrisórias, na faixa de 5% a 10% dos aluguéis correspondentes. Como resultado, essas prestações nem cobrem os juros dos saldos devedores existentes. Isso significa que o sistema não consegue retorno de caixa que lhe permita conceder novos financiamentos em volume expressivo (SIMONSEN, 1991, p. 27-28).

Além de acarretar uma forte redução dos financiamentos, ocasionada pela queda dos retornos das instituições financeiras, os créditos também foram reduzidos pela corrida em massa pela compra de bens duráveis e, portanto, da queda generalizada dos depósitos em poupança. O FGTS, neste momento, passava a ser novamente a principal fonte de financiamento no âmbito do SFH.

Paralelamente à crise financeira vivida pelo sistema, veio a crise institucional. O governo, sem qualquer possibilidade de contrapartida e numa decisão que contrariava o que até então preconizava (o que, naquele momento, já não tinha tanta importância), extinguiu o BNH. O antigo gestor e fiscalizador do SFH foi incorporado à Caixa Econômica Federal (CEF), um banco que àquela altura ocupava um papel marginal no setor habitacional. As funções do BNH foram pulverizadas por diversas instituições federais, dentre as quais o Banco Central (Bacen), através do Conselho Monetário Nacional (CMN), o Ministério do Desenvolvimento Urbano (MDU) e finalmente a CEF. As funções de gestor do FGTS e agente operador do SFH ficaram a cargo da CEF, enquanto o órgão central passou a ser o CMN. O MDU, por sua vez, tinha a incumbência de promover políticas para o setor, além do BC, responsável pela fiscalização do sistema.

As primeiras medidas adotadas pelo CMN foram no sentido de aumentar a liquidez de curto prazo do sistema. O Conselho alterou o recolhimento compulsório dos depósitos de poupança (de 25% para 20%) e permitiu novamente o depósito em caderneta por pessoas jurídicas. Além disso, em 1987, foram promovidas algumas mudanças com o objetivo de aumentar a atratividade do financiamento imobiliário para os bancos, como o aumento da taxa de juros efetiva de 10% para 12%, o retorno da OTN para correção dos saldos devedores e a redução do limite de comprometimento da renda familiar de 35% para 25%.

Com o retorno do estigma inflacionário e depois de inúmeras tentativas de manter o plano cruzado ativo (cruzadinho, cruzado II, este último levado à tona apenas após o processo eleitoral), foram lançados os Planos Bresser e Verão, ambos seguindo a mesma lógica do cruzado, com algumas diferenciações na política fiscal, mas com o mesmo teor do

anterior¹⁸. Os efeitos no FCVS continuaram perversos, visto que permaneceu a dualidade de indexação de saldo devedor e prestação. No caso do Plano Bresser, a UPC, indexador dos saldos devedores, apresentava crescimento muito superior à Unidade de Referência de Preços (URP), instrumento de atualização monetária das prestações e salários. Já o Plano Verão, mesmo incorrendo no mesmo erro dos anteriores, desajustando ativos e passivos, promoveu uma mudança no intuito de equilibrar as operações do SFH. As operações realizadas por instituições integrantes do SFH correriam com a mesma variação da caderneta de poupança, que veio a substituir a OTN.

O Brasil, ao final do ano de 1989, já não vivia mais sob os problemas criados pela inflação. Nesse momento, pode-se dizer que o Brasil já se encontrava em hiperinflação, um processo de deterioração extrema do poder de compra e, por que não dizer, da própria moeda em si. Foi então que surgiu o candidato Collor, proveniente de um partido sem qualquer expressão (Partido da Reconstrução Nacional – PRN), dotado de um discurso de certa forma assistencialista, contra a corrupção e imbuído de propostas inovadoras, além de reformas estruturais.

Collor assumiu em março de 1990, apoiado na legitimidade da primeira eleição de um presidente por voto aberto desde Jânio Quadros. O novo presidente trouxe consigo o Plano Collor I e, posteriormente, o Plano Collor II e a nova Política Industrial e de Comércio Exterior (Pice). Ambos continham propostas de ruptura com o modelo brasileiro de intensa participação do Estado e proteção tarifária (DE CASTRO et al., 2005), que foram implementadas sobretudo à luz da privatização de serviços prestados pelo Estado¹⁹.

Os Planos Collor I e II tentaram, de alguma maneira, contornar o problema inflacionário, tendo sempre o êxito no curto prazo e o crescimento sem controle da inflação ao longo dos planos. Em termos efetivos, a contração da liquidez motivada pelo confisco dos recursos em

¹⁸ Além de características semelhantes, o insucesso do Plano Cruzado levou à descrença da funcionalidade dos Planos Bresser e Verão.

¹⁹ A Pice tinha inicialmente o objetivo de estimular a competição e a competitividade da indústria nacional.

caderneta de poupança levou os depósitos a apresentarem captação líquida negativa na maior parte do período, tornando os financiamentos imobiliários por parte do SBPE praticamente extintos durante o período Collor.

Todas as aplicações financeiras que ultrapassassem o limite de NCr\$ 50.000 (cerca de US\$ 1.200, ao câmbio da época) foram bloqueados por um prazo de 18 meses (DE CASTRO et al., 2005, p. 148).

Além disso, as políticas do novo governo incorporaram propostas que novamente prejudicariam sobremaneira o já insolvente FCVS. De acordo com FERREIRA (2004), houve uma parte importante do reajuste dos saldos devedores que não foi repassada às prestações, fator que levou a inúmeras discussões judiciais entre os mutuários e instituições financeiras.

De maneira geral, o governo Collor deu pouca atenção ao setor habitacional, tendo como principais instrumentos algumas medidas esparsas para a facilitação de liquidação dos saldos devedores e também programas públicos voltados para a área social caracterizados pela má utilização dos recursos. O Plano de Ação Imediata para a Habitação (PAIH), por exemplo, tinha como meta a construção de 245 mil moradias em tempo recorde. O programa não conseguiu atingir o objetivo previsto e o setor habitacional permaneceu inserido nos mesmos dilemas do primeiro governo civil após 1964.

O FGTS foi o carro-chefe dos financiamentos do período, tendo ficado, em 1992, sem saldo para novos financiamentos. Os números, que àquela época surpreendiam pelo volume, alcançam 526 mil unidades entre 1991 e 1992, muito expressivos comparados ao seu coirmão de SFH, o SBPE.

Apenas por intermédio do Plano Collor II, o governo conseguiu elaborar um plano que detinha o aumento do rombo do FCVS. Estipulou-se que a remuneração da poupança seria o novo indexador dos contratos baseados na UPC, no salário mínimo e na OTN e nos novos contratos gerados a partir de então. Ainda neste ponto, a Lei nº 8.692/93 promoveu o fim do PES, criando a partir daquele momento o Plano de

Comprometimento da Renda (PCR), cuja função principal era evitar o acúmulo de saldo devedor ao final do período de financiamento. Entretanto, dados os diversos eventos criados por políticas anteriores, principalmente na década de 1980, o comprometimento do FCVS era tal que qualquer nova medida criada para tentar reverter este quadro seria vã.

No período de gestão do presidente Fernando Henrique Cardoso, que vai de 1995 até 2002, a principal medida para impulsionar o setor habitacional, e certamente a medida de maior impacto dos últimos 20 anos, foi a criação do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI), por meio da Lei nº 9.514/97. A lei de criação do novo sistema teve como base as diversas experiências desenvolvidas no setor habitacional ao redor do mundo, possuindo, ao seu termo, características mais próximas do modelo norte-americano.

São diversas as inovações proporcionadas pelo SFI. O modelo do já antiquado SFH baseava-se em recursos provenientes de poupança voluntária (SBPE) e compulsória (FGTS), os quais tinham dois direcionamentos, respectivamente: o público de classe média, média-alta e alta renda e a habitação de interesse social. Ao longo do tempo, o SFH perdeu seu foco, carregando consigo o peso de não ter conseguido alcançar sua premissa básica, a habitação para todos. O público de baixa renda foi o que menos se aproveitou do crescimento brasileiro e do sistema na década de 1970.

Já o SFI não tem em seu modelo qualquer perspectiva de direcionamento de recursos, muito pelo contrário. O novo sistema tem como base a alocação de recursos livres para a habitação, isto é, recursos provenientes do mercado de capitais. Grosso modo, os recursos provêm da securitização²⁰ dos créditos imobiliários, não possuindo qualquer idealização para o público de baixa renda e, portanto, evitando a contaminação entre as operações livres com as operações sociais, dotadas majoritariamente de recursos orçamentários.

²⁰ Os instrumentos mais comuns de securitização são os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), originalmente criados na Lei nº 9.514/97, os Fundos de Direitos Creditórios (FIDC) e as Letras de Créditos Imobiliários (LCI), instrumento das instituições integrantes do SFH, criado com a Lei nº 10.931/04.

Além disso, um dos fatores que mais desestimulou o crédito imobiliário no âmbito do SFH foi o difícil relacionamento entre o Poder Judiciário e o sistema financeiro. Durante grande parte dos anos difíceis do SFH, o Judiciário, ao invés de estimular o instrumento da retomada por meio da hipoteca, protegeu os mutuários inadimplentes (que, por sua vez, eram defendidos por suas associações), e não apenas isso: as execuções eram na maioria das vezes muito lentas, elevando o custo das operações e, com efeito, arrefecendo a oferta de novos créditos.

Para tentar corrigir esse problema, foi criado, na mesma lei que criou o SFI, o instrumento de alienação fiduciária, que basicamente consiste na retomada pelo banco ou qualquer instituição financeira do imóvel financiado em um curto espaço de tempo²¹. Tal medida torna as operações financeiramente atraentes para os credores, visto que oferece maior segurança jurídica nos contratos.

É importante acrescentar que o instrumento de alienação fiduciária foi ratificado com a Lei nº 10.931/04 e com sua introdução no novo Código Civil, dando a esse recurso um caráter mais real. Outra mudança central para o setor imobiliário que esta lei proporcionou foi a disposição sobre patrimônio de afetação, instrumento pelo qual se cria um patrimônio próprio para cada empreendimento, com contabilidade própria, alocação de recursos, custos, separando-os da empresa-mãe (incorporadora/construtora). Esse mecanismo evita que a incorporadora tome recursos junto às instituições financeiras e os use para rolar no mercado, seja para compra de outros terrenos, pagamento de dívidas de outros empreendimentos e outras finalidades que não sejam para aquela construção específica. Além da transparência e segurança que esse instrumento traz para o setor creditício, as empresas de construção civil que adotarem o modelo receberão um regime de tributação especial, permitindo, pois, redução de custos com o Fisco.

Paralelamente à Lei nº 10.931/04, foi promulgada a Lei nº 11.196/04, que, entre outros mecanismos, trouxe medidas de desone-

²¹ É importante acrescentar que o instrumento de alienação fiduciária não se destina exclusivamente a contratos de créditos imobiliários, pode também ser usado para outros tipos de créditos.

ração tributária sobre os instrumentos de securitização, “entre os quais está a isenção das aplicações de pessoas físicas em ativos como as Letras Hipotecárias (LH), Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI) e a discriminação nas petições judiciais do valor contestado, assegurando a continuidade do pagamento de parte da dívida que não é objeto de contestação” (GARCIA, 2007, p. 10).

Todas essas medidas trouxeram novo fôlego às operações de crédito habitacional no âmbito do SFH (quase que totalmente via SBPE), embora não tenha de fato impulsionado o modelo de securitização. Com a melhora do cenário macroeconômico mundial e brasileiro, com estabilização da inflação e queda gradual da taxa de juros nominal, o produto de crédito imobiliário, seja para pessoa jurídica seja para pessoa física, começou a sair das prateleiras nos últimos dois anos, passando inclusive a ser a principal meta dos bancos. O que outrora era impugnado pelos bancos, hoje virou motivo de atração.

Tabela 2.4 Emissão primária de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) no Brasil (R\$ mil). Período 2000-07.

Ano	R\$ mil	Número de operações
2000	171.671	5
2001	222.796	13
2002	142.177	9
2003	287.599	17
2004	403.080	29
2005	2.102.322	34
2006	1.071.437	77
2007	868.298	40

Fonte: CVM.

É bem verdade que os grandes bancos ainda não mostraram grande interesse nos instrumentos criados pelo SFI, já que por um lado têm que cumprir as exigibilidades do SFH (65% dos recursos de poupança devem ser destinados ao financiamento habitacional. Apenas 20% desses podem ser destinados ao crédito no âmbito do SFI) e, por outro, têm *funding* muito mais baratos do que aqueles oferecidos pelos CRI, FIDC

ou LCI²². Os bancos de médio e pequeno porte, além das companhias hipotecárias, perceberam nesses instrumentos grande possibilidade de lucros e fidelização de clientes e investiram durante o ano de 2007 e início de 2008 na formação de equipe e estrutura voltadas para o setor habitacional²³.

Além disso, as grandes construtoras e incorporadoras se aproveitaram do bom momento vivido pelo mercado de capitais brasileiro no final do ano de 2006 e em todo o ano de 2007 (mesmo com a crise *subprime* nos EUA) e captaram um montante significativo de recursos, aparecendo como o principal setor de captação na bolsa de valores no ano.

Todos esses fatores reforçam o amadurecimento do setor no novo século e tornam os investimentos em habitação um negócio rentável. Entretanto, dado que parte significativa (95%) das famílias com situação de déficit habitacional possui rendimentos de até cinco salários mínimos, e por serem majoritariamente voltados para as classes média, média-alta e alta, os novos instrumentos praticamente não alteraram o quadro crítico da habitação de interesse social no Brasil. Ver-se-á que os programas criados com este fim, a partir de 2000, ou tiveram problemas com a focalização dos recursos ou de fato foram insuficientes para reverter a situação da oferta de moradias voltadas para a baixa renda.

²² A captação em poupança aumentou consideravelmente nos últimos anos, motivada principalmente pela redução dos juros nominais, que tornaram as aplicações em poupança atraentes para o público, já que é desonerada de imposto de renda.

²³ Os bancos pequenos e médios apostam no crescimento do mercado imobiliário para garantir clientes por meio da aquisição de direitos creditórios originados por incorporadoras e construtoras e no financiamento à produção. Além disso, como forma de atrair a pessoa física, as instituições financeiras prometem agilizar o processo para obtenção da carta de crédito, ao contrário do processo dos grandes bancos, que pode chegar a seis meses.

3 A POLÍTICA PARA HABITAÇÃO DE INTERESSE SOCIAL E O DÉFICIT DE MORADIAS: UMA ANÁLISE DE 1991 ATÉ 2005

Introdução

O imóvel é um dos bens mais importantes adquiridos pelas famílias. Por suas características naturais, a moradia apresenta um valor que, em geral, supera a poupança acumulada pelos indivíduos até o momento de sua aquisição. Desta forma, a casa própria só se tornaria uma compra possível mediante financiamento de longo prazo. Na maioria das vezes, a obtenção do crédito é menos difícil¹ para uma parte pouco representativa (24%)² da população (classes de renda com rendimento mensal su-

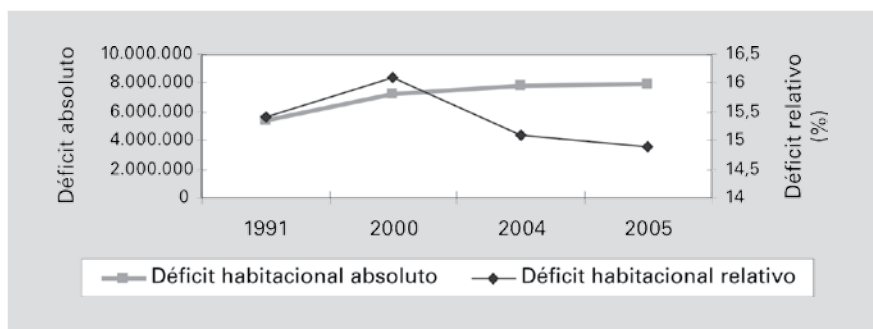
¹ Em sua forma simplificada, o crédito imobiliário depende de duas variáveis principais: a renda e a taxa de juros. Com uma alta taxa de juros torna-se muito difícil ter acesso a esta modalidade de financiamento, mesmo com nível de renda acima de cinco salários mínimos. O Brasil apresenta atualmente uma das maiores taxas de juros reais do mundo, aproximadamente 7% a.a. em 2007. Isso torna a aquisição do crédito crítica mesmo para os estratos mais altos da renda.

² Dados compilados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio (Pnad) de 2006, elaborada pelo IBGE.

perior a cinco salários mínimos). Para o segmento de baixa renda, onde o anseio por novas moradias é muito significativo (elevada demanda reprimida), a nova moradia, dadas as condições da taxa de juros do País, só seria um desejo possível a partir de políticas de subsídios, sejam eles diretos (liberação direta de recursos) ou indiretos (por meio de alongamento do prazo de pagamento e taxa de juros).

Desta forma, a importância do desenvolvimento habitacional e seus componentes no Brasil pode ser resumida ao papel decisivo que estas têm na qualidade de vida e bem-estar da população. O fato, porém, é que os dados de déficit habitacional, como mostra o Gráfico 3.1, se deterioraram nos últimos 12 anos. A presença das carências pode ser percebida em qualquer lugar do País, desde as favelas dos centros urbanos até o domicílio sem qualquer infraestrutura do sertão nordestino ou das áreas rurais do norte brasileiro. Por isso, a questão habitacional deve ser encarada como um dos problemas sociais mais graves existentes no Brasil no século XXI.

Gráfico 3.1 Evolução do déficit habitacional no Brasil. Período: 1991-2005.



Fonte: Fundação João Pinheiro.

Utilizar-se-á, para a mensuração das necessidades habitacionais no Brasil, as quais compreendem o déficit habitacional e a inadequação de domicílios, a metodologia da Fundação João Pinheiro, direcionada às políticas públicas implementadas pelo órgão responsável pelo setor habitacional, o Ministério das Cidades.

Assim, a primeira parte das necessidades habitacionais, dito déficit habitacional, ficará entendida como o número de domicílios que apre-

sentarem precariedade nas condições de habitabilidade e por este motivo devem ser repostas, a necessidade de incremento do estoque de domicílios devido à coabitação familiar e ao número de famílias urbanas com rendimento mensal de até três salários mínimos que despendem mais de 30% do salário com gastos em aluguel.

As necessidades habitacionais contemplam, ainda, a inadequação de domicílios, que são classificados como número de moradias urbanas que apresentam alguma carência de infraestrutura (acesso à energia elétrica, rede de abastecimento de água, rede geral de esgotamento sanitário ou fossa séptica e coleta de lixo), adensamento excessivo de moradores (três indivíduos por dormitório), problemas de natureza fundiária, alto grau de depreciação ou sem unidade sanitária (banheiros) domiciliar exclusiva.

Somado a isso, observar-se-á as condições de oferta de crédito das instituições públicas, sobretudo da Caixa Econômica Federal, agente central na implementação dos diversos programas criados pelo governo federal e pelo Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), além, evidentemente, do comportamento da demanda por novas moradias.

Os próximos itens do capítulo procurarão demonstrar que, mesmo que os inúmeros problemas referentes à distribuição de renda no Brasil tenham algum peso para o pouco desenvolvimento do mercado habitacional de baixa renda, os programas com os recursos da União (OGU) e do FGTS têm muitas limitações, principalmente no que tange ao público para os quais os créditos estão voltados. Posteriormente, serão apresentados os programas habitacionais no México e os seus respectivos resultados.

3.1 Programas criados para a população de baixa renda no Brasil de 2000 a 2007

A partir de 1999, com a criação do Fundo de Arrendamento Residencial (FAR) e subsequentemente do Programa de Arrendamento Residencial (PAR), o governo federal, por meio da Secretaria Especial para o Desenvolvimento Urbano (Sedu), deu a entender que aquele era apenas

o primeiro passo para tentar reverter a situação dramática de inúmeras famílias soterradas pelas carências habitacionais de suas residências. O programa tinha o intuito de financiar a construção ou reforma/recuperação de moradias para o posterior arrendamento às famílias e, pode-se dizer, que foi o primeiro de alguns programas criados pelo governo para a habitação de interesse social.

O FGTS, àquela altura, era o principal *funding* para as operações de crédito imobiliário no âmbito do SFH, principalmente por meio do programa carta de crédito individual (destinado à pessoa física), que respondia por aproximadamente 60% do total das operações de crédito. Na verdade, mesmo que outros programas, como o pró-moradia e o PAR, tivessem nascido naquele ano e, naturalmente, não apresentassem um desempenho relativamente bom, os programas carta de crédito individual e carta de crédito associativo eram, sem qualquer dúvida, o carro-chefe dos financiamentos gerados com recursos do FGTS. Ver-se-á, adiante, que esses programas mantiveram a preponderância no total dos créditos concedidos, apesar do PAR surpreender positivamente em alguns dos anos³, chegando a superar o montante destinado a sua execução (R\$ 1 bilhão), como mostra a Tabela 3.1.

Tabela 3.1 Financiamento habitacional por meio do programa de arrendamento residencial.

Ano	Valor (R\$)	Unidades	Valor médio (R\$)
1999	131.725.458,00	6.958	18.932,00
2000	607.653.877,00	30.992	19.607,00
2001	418.997.622,00	20.253	20.688,00
2002	732.468.000,00	30.261	24.205,00
2003	1.116.530.000,00	43.827	25.476,00
2004	863.113.000,00	33.195	26.001,00
2005	1.018.653.000,00	33.649	30.273,00
2006	1.270.471.000,00	40.247	31.567,00
2007	643.239.000,00	108.778	5.913,32

Fonte: CEF.

³ Embora isso não seja um elogio, já que esta modalidade tem apresentado desempenho muito aquém das expectativas.

3.1.1 FGTS

Todos os programas de incentivo ao crédito à habitação de interesse social criados pelo Conselho Curador do FGTS têm suas diretrizes alteradas permanentemente, em todos os aspectos. Na verdade, os limites para o crédito e, por sua vez, do preço dos imóveis, em sua maioria, assim como o seu público-alvo, têm como suportes a política de salário mínimo estipulada pelo governo federal e, evidentemente, a demanda e a eficiência de cada programa.

Esses dois últimos aspectos são os mais discutíveis no âmbito da execução orçamentária do FGTS, já que em sua essência tanto a demanda por recursos quanto a eficiência dos programas dependem sobremaneira da forma pelos quais são tratados. Mais especificamente, se tanto o FGTS como o agente operador não realizarem esforços para a operacionalização dos recursos ofertados e, com efeito, procurarem atender realmente o público-alvo pré-estabelecido nas diretrizes de cada programa, nada será realizado e o programa cairá em ineficácia.

Outra discussão tão importante quanto esta é a mudança significativa no foco da população atendida pelos recursos do FGTS. A tendência mostra que os programas de habitação social se tornam cada vez mais atrativos para as famílias que não necessitam de qualquer auxílio para o acesso à moradia digna e menos atrativos para aqueles que realmente necessitam dos recursos.

Duas evidências desta tendência podem ser descritas por duas mudanças nas normas do CCFGTS que regem a aplicabilidade dos recursos. A primeira é a progressiva alteração do teto para o valor de imóveis nas cidades de São Paulo, Rio de Janeiro e Brasília e também nas demais cidades, que passa dos R\$ 80 mil para R\$ 100 mil e depois para R\$ 130 mil, na chamada faixa “especial”⁴ e que passa de R\$ 72 mil para R\$ 80 mil e depois para R\$ 100 mil, na chamada faixa “popular”⁵.

⁴ População que recebe até R\$ 4,5 mil.

⁵ População que recebe até R\$ 3,9 mil. É importante salientar que, como menciona Kohler (2005), é difícil entender por que esta faixa é chamada de popular, já que

Já a segunda, de outubro de 2007, é a criação de uma linha de financiamento para o público do SBPE. Os programas e os saques efetuados para fins habitacionais passaram a seguir os limites impostos pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para as instituições do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), como o limite de valor de imóvel de R\$ 350 mil, valor de financiamento de R\$ 245 mil e 12% como juros nominais máximos.

O grande problema que se discute à luz das questões mencionadas é o significativo aporte de subsídios, diretos ou indiretos, nestes programas. De 2000 até 2007, os depósitos compulsórios dos trabalhadores tiveram remuneração de 47,75%, enquanto que o IPCA teve 72,56%, ou seja, os recursos do FGTS tiveram perda de poder de compra da ordem de 24,82% a.a. Além disso, pode-se usar como custo de oportunidade também a remuneração dada pelos certificados de depósitos interbancários (CDI), que durante estes oito anos alcançaram rentabilidade de 260%, ou 17,39% a.a.

Assim, a permanecerem estas condições, não há qualquer razão para a sustentação dos subsídios mencionados. O FGTS, da forma pela qual inicialmente foi criado, tinha o objetivo de, por meio de financiamento às companhias habitacionais, construtoras e cooperativas, oferecer ao público de baixa renda moradia digna em condições facilitadoras. Esse mecanismo possuía algumas críticas, sobretudo em relação à garantia dos recursos pelo FGTS *ex ante*, fator que limitava o interesse pela execução eficiente e, com efeito, pela despreocupação com o potencial de demanda para os imóveis construídos. Isto é, havia claramente a possibilidade de desperdício de verba subsidiada em construções que não contavam com o mínimo de demanda suficiente para torná-la lucrativa ou, ao menos, sustentável.

No limite, se os empreendimentos tivessem baixa demanda, o problema seria de quem emprestou o dinheiro (FGTS) – e não de quem tomou (construtoras) –, já que as garantias eram os próprios imóveis (KOHLENER, 2005).

esta é a renda familiar integrante do segundo decil (IBGE) mais alto da escala da distribuição de renda no Brasil.

As críticas ao modelo de execução orçamentária tornaram-se insustentáveis e o CCFGTS extinguiu este molde de financiamento e criou o modelo “carta de crédito”. Este tinha a virtude de tirar o poder de mercado das construtoras, uma vez que a incumbência de escolha do imóvel era do mutuário. Entretanto, a liberdade de escolha levou à alocação de recursos majoritariamente em imóveis usados, já que o novo sistema não previa exclusividade a aquisição de imóveis novos.

Além disso, a mudança no sistema de financiamento tornou as cooperativas, construtoras e companhias de habitação cada vez menos propensas a tomar recursos, mesmo com taxas facilitadoras, do FGTS⁶. Desta forma, os mutuários de baixa renda, que claramente não tinham acesso ao mercado secundário de imóveis, passariam a ter dois problemas: (i) a demanda por recursos esbarraria numa limitação característica do público de baixa renda: os imóveis usados voltados para este segmento de renda, em geral, não possuem registro em cartório, o que tornaria inviável o financiamento com recursos do mercado formal; e (ii) o acesso à informação jurídica para esse extrato da população é quase impossível, e o sistema carta de crédito é totalmente hostil no que diz respeito a isso. O mutuário tem que providenciar toda a documentação necessária para a consolidação do negócio, tarefa de difícil execução mesmo para faixas de renda maiores.

Um fator que poderia sustentar a remodelagem dos programas do FGTS (com aumento dos limites de valor de imóvel e, principalmente, a possibilidade de aquisição de imóveis usados) é o processo de filtragem (O’SULLIVAN, 2007, p. 292). Neste, os subsídios alocados para famílias com renda média e alta implicariam o aumento de oferta (e, portanto, queda de preços) de domicílios para a população de baixa renda.

O modelo de filtragem possui algumas características essenciais do mercado de imóveis usados. Ele reitera a interação entre os diferentes submercados e a viabilidade de o imóvel passar de um indivíduo para outro. Assim, o processo possui os seguintes pressupostos:

⁶ Notar-se-á que os programas de apoio à construção de novas moradias, com o passar do tempo, se tornaram cada vez menos procurados por pessoas jurídicas do ramo da construção (mesmo com o significativo aporte de subsídios).

- a) A renda real das famílias é crescente, o que implica a procura por imóveis de melhor qualidade.
- b) Remodelar uma casa é caro e, por isso, seria mais eficiente comprar uma casa com a modelagem desejada do que reformulá-la de forma que venha a ter o mesmo nível de qualidade da anterior.
- c) O nível de deterioração de uma residência aumenta com o passar do tempo, seja pela obsolescência tecnológica ou mesmo pelo estilo ultrapassado da residência.

Supõe-se que o governo subsidie a aquisição de novas residências (com maior nível de qualidade e, portanto, mais caras) pela população de alta renda. Isto, por natureza, torna os preços dos imóveis menores e, portanto, mais atrativos para este segmento de renda.

When households are given the option of subsidized new housing, they move sooner and the quality of housing available for filtering increases (O'SULLIVAN, 2007, p. 294).

Haverá, subsequentemente, um excesso de oferta de residências e, pois, preços menores, para a classe média, que terá um incentivo para se mudar. O processo estende-se até alcançar o segmento mais baixo da renda. Este terá a oportunidade de ocupar imóveis com preço atrativo e qualidade maior, tornando os imóveis em que residem objetos de aposentadoria. Isto é, procura-se argumentar que o processo de filtragem gera um aumento na demanda por imóveis novos e uma cadeia de aquisições de imóveis usados, que, finalmente, levaria à construção de imóveis novos de baixo valor.

Entretanto, de acordo com KOHLER (2005), dois fatores podem rechaçar o argumento supracitado. Primeiro, que nada garante que o valor recebido pelo vendedor será usado no mercado imobiliário, isto é, mesmo que haja incentivos de compra e venda no mercado imobiliário (queda de preços), outros instrumentos financeiros podem ter remuneração maior do que um imóvel⁷, sobretudo no Brasil, que convive com

⁷ Os altos custos de transação tornam-se uma barreira significativa para a negociação de imóveis.

elevadas taxas de juros reais. E, segundo, que dificilmente o financiamento de imóveis de maior valor levará a um aumento na liquidez no submercado de baixa renda. O contrário é mais fácil, visto que em geral as famílias tendem a buscar melhorias em suas condições de habitabilidade e, com a canalização de subsídios para as faixas de renda menores, estas tendem a adquirir imóveis de maior valor.

Além disso, o estímulo à aquisição de imóveis usados detém um outro problema, mais presente nas grandes cidades: o valor de usados, em geral, incorpora mais o valor presente da terra do que propriamente o custo dos insumos e o valor do trabalho. Isto torna esta modalidade de financiamento ineficiente do ponto de vista da alocação de recursos⁸.

Uma outra dificuldade não menos importante que as descritas anteriormente é a adequação das condições de renda dos mutuários às exigências impostas pelo CCFGTS, conforme Quadro 3.1, a seguir. De acordo com os manuais dos diversos programas (PAR, Pró-Moradia e Carta de Crédito Individual), o cidadão que deseja obter um financiamento de quaisquer programas que utilizam *funding* do FGTS precisará obedecer alguns requisitos, como comprovação de renda compatível com os programas, adequação das condições urbanísticas (o PAR, por exemplo, só admite financiamento para municípios com mais de 100 mil habitantes) e outras.

Viu-se que há um grande problema do acesso do mutuário ao financiamento concedido no âmbito das políticas implementadas pelo FGTS no que se refere à adequação do domicílio às precondições dos programas. Este, porém, não é o único problema. De acordo com os dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio (PNAD) de 2006, do total da população economicamente ativa (PEA), apenas 30,95% se constitui de trabalhadores com carteira assinada. Grosso modo, isto quer dizer que aproximadamente 69% do total de trabalhadores não teriam como comprovar renda de maneira que possa se enquadrar nos financiamentos com recursos subsidiados, mesmo que atendessem a todos os outros requisitos estabelecidos.

⁸ É importante acrescentar a dificuldade dos grandes centros no que tange à operacionalização e funcionamento do transporte público e infraestrutura como um todo, sobretudo nas regiões periféricas, onde se localizam a maioria das famílias de baixa renda.

Quadro 3.1 Programa do FGTS.

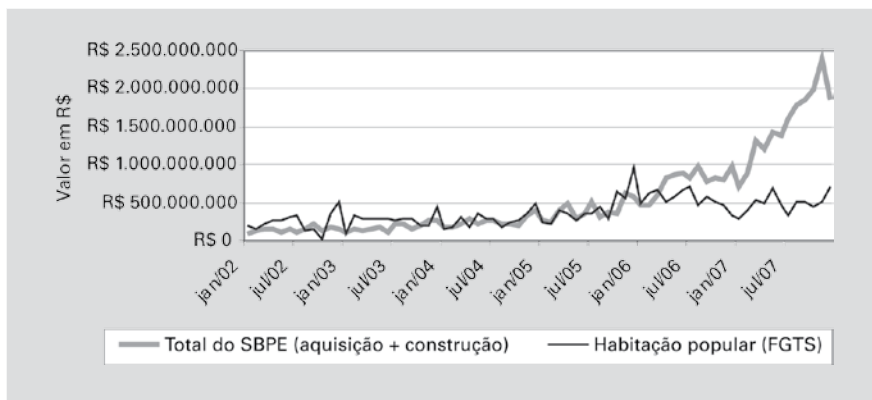
	PAR	Pró-moradia	Carta de crédito associativo	Carta de crédito individual	Apoio à produção de habitações
Objetivo	Proporcionar moradia à população de baixa renda sob a forma de arrendamento residencial com opção de compra	Apoiar o poder público no desenvolvimento de ações articuladas com outras políticas setoriais que resultem na melhoria das condições de vida para a população de baixa renda	Promover a concessão de financiamento a pessoas físicas agrupadas sob a forma associativa, organizada por sindicatos, Cohab e/ou assemelhados, cooperativas, condomínios ou entidades privadas voltadas para a produção habitacional	Financiamento à pessoa física para aquisição, construção, conclusão, ampliação, reforma, melhoria das condições de habitação, além da aquisição de material de construção ou lote urbano	Destinar recursos financeiros às pessoas jurídicas para a produção de empreendimentos habitacionais com comercialização mínima de 50% das unidades
Público-alvo	População com renda mensal de até 6 salários mínimos ou 8 salários mínimos se o mutuário for policial civil ou militar	População com renda mensal de até 3 salários mínimos	População com renda mensal de até R\$ 3.250,00	População com renda mensal de até R\$ 3.250,00	População com renda mensal de até R\$ 3.250,00
Taxa de juros (nominal)	0,5% a 0,7% (taxa de arrendamento)	5%	5,8% a 8%	5,8% a 8%	10%
Valor do imóvel (máximo)	—	—	R\$ 62 mil	R\$ 62 mil	R\$ 62 mil
Prazo de amortização	180 meses	180 meses	360 meses	360 meses	120 meses
Operações especiais	—	—	Limite de R\$ 100 mil e R\$ 130 mil para imóveis situados no RJ, SP e DF e R\$ 4.500 para renda mensal do mutuário	Limite de R\$ 100 mil e R\$ 130 mil para imóveis situados no RJ, SP e DF e R\$ 4.500 para renda mensal do mutuário	Limite de R\$ 100 mil e R\$ 130 mil para imóveis situados no RJ, SP e DF e R\$ 4.500 para renda mensal do mutuário

Ainda neste sentido, de acordo com estimativas do Ministério do Trabalho, o rodízio anual de trabalhadores chega a 30%, o que renovaria ainda mais as críticas em relação à funcionalidade dos programas.

Com relação ao incentivo à procura por moradias por intermédio dos saques, amortização, abatimento de parcela e liquidação antecipada de financiamentos habitacionais providos pelas principais instituições públicas e privadas, a dificuldade é ainda maior. Para se habilitar a qualquer possibilidade supracitada⁹, o mutuário deve ter contrato formal de trabalho há pelo menos três anos, o que torna essa modalidade de facilitação para aquisição da casa própria praticamente inviável para a população de baixa renda.

O desempenho dos programas elaborados pelo FGTS nos últimos cinco anos praticamente não foi alterado, ao contrário do que aconteceu com a outra parte do SFH, o SBPE. Pode-se perceber, com base no Gráfico 3.2, que, mesmo com o cenário macroeconômico sensivelmente favorável ao desenvolvimento do setor habitacional, o volume de financiamentos manteve-se estável.

Gráfico 3.2 Comparativo dos tipos de funding do SFH (SBPE e FGTS). Período 2002-07.



Fonte: Banco Central do Brasil.

Mais especificamente, o programa carta de crédito individual, modalidade destinada à aquisição de imóvel por pessoa física enquadrada

⁹ Dados compilados do *Manual de moradia* do FGTS, de abril de 2008.

nas exigibilidades do programa (Quadro 3.1), foi e é o principal veículo do FGTS para realização do sonho da casa própria. Apesar das críticas voltadas ao programa, ele apresentou um desempenho razoável nos últimos cinco anos, como mostra a Tabela 3.2.

Tabela 3.2 Financiamento habitacional por meio do programa Carta de Crédito Individual.

	Dotação (R\$)	Valor (R\$)	Unidades	Porcentual realizado	Valor médio (R\$)	Participação no total (%)
1999	2.742.409.000,00	2.043.024.000,00	215.626	74,50	9.475	72,70
2000	2.626.871.000,00	2.201.935.603,00	—	83,82	—	65,42
2001	2.069.784.000,00	1.877.166.632,00	215.626	90,69	8.706	63,65
2002	2.335.683.000,00	2.222.317.378,00	180.890	95,15	12.285	75,97
2003	2.131.302.000,00	2.047.512.715,00	—	96,07	—	69,88
2004	2.335.544.000,00	2.114.787.000,00	186.081	90,55	11.365	57,76
2005	3.961.260.000,00	3.762.760.000,00	268.662	94,99	14.006	71,70
2006	5.180.343.000,00	4.699.392.000,00	480.951	90,72	9.771	80,98

Fonte: FGTS.

O resultado mais decepcionante, sem dúvida alguma, é o programa carta de crédito associativo, que no final dos anos 1970 representava algo em torno de 70%, e no início da década de 2000 não ultrapassou 20%. Como dito anteriormente, as alterações nos critérios do programa esfriaram o ímpeto das construtoras, cooperativas e conjuntos habitacionais e, tendencialmente, é uma modalidade que desaparecerá nos próximos anos.

Já o desempenho do PAR, demonstrado na Tabela 3.1, programa criado com objetivo claro de procurar reduzir as carências habitacionais dos grandes centros, figurou desde sua criação num lugar modesto no âmbito dos financiamentos concedidos pelo FGTS. Estes resultados são consequência de políticas públicas carentes de organização e focalização, que impactam significativamente no desempenho geral do programa. Embora o aporte de recursos em sua maioria tenha origem no FGTS, o principal responsável pela sua alocação é a CEF. Uma importante limitação, inclusive, a maior eficiência na operacionalização dos recursos, é a indefinição do papel assumido por este conglomerado como instituição voltada para o atendimento dos programas sociais do governo.

É importante acrescentar que esses dados são oriundos, em sua maioria, do FGTS, embora os resultados que mais se aproximassem da realidade da política habitacional sejam verificados nos balanços da CEF. Estes, porém, não desagregam as estatísticas por programa, tornando a análise de difícil consecução.

Assim, embora o FGTS seja atualmente o principal *funding* para as ações voltadas para habitação de interesse social, isto, por si só, não é motivo de elogios. A postura do governo central, que insiste em dispor que o principal motivo pela não melhora do desempenho da habitação social é a distribuição de renda, isto é, que há uma deficiência natural de demanda, e não da oferta, realmente não é animadora e corrobora o pessimismo com a funcionalidade dos programas.

3.1.2 OGU

Se os recursos originados no FGTS são considerados escassos, o desempenho dos programas que utilizam recursos do orçamento geral da União pode ser visto como quase nulo. De 2000 até 2005, as principais modalidades voltadas para a habitação social idealizadas pelo Ministério das Cidades, PSH e BID (este utiliza também recursos do Banco Mundial), possuem desempenho insuficiente se comparado com as liberações do FGTS no período (R\$ 15 bilhões), não tendo alcançado R\$ 1 bilhão no período¹⁰.

A nova aposta do governo federal no intuito de gerar políticas eficientes para habitação social é o Sistema Nacional para Habitação de Interesse Social (SNHIS), criado por meio da Lei nº 11.124/2005. Este tem como objetivo a fluidez de recursos para a população de baixa renda e, com efeito, a diminuição do déficit de moradias. Os recursos utilizados pelo SNHIS provêm, principalmente, do fundo de amparo ao trabalhador (FAT), do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço e do Fundo

¹⁰ Dados compilados dos resultados da Caixa Econômica Federal no período. Os dados do Fundo de Desenvolvimento Social, um dos possíveis *fundings* para operações do OGU, não alcançou R\$ 700 milhões no final de 2007, de acordo com dados da Câmara de Custódia e Liquidação (Cetip).

Nacional para Habitação de Interesse Social (FNHIS), criado justamente para amparar as políticas no âmbito do SNHIS.

O FNHIS foi criado na mesma lei do SNHIS e tem como objetivo amparar as políticas no âmbito do SNHIS. O orçamento é constituído por recursos do Fundo de Apoio ao Desenvolvimento Social (FAS), dotações do Orçamento Geral da União, recursos provenientes de empréstimos externos e internos para programas de habitação e outros. Os recursos do FNHIS poderão ainda contar com captações onerosas, de acordo com a necessidade de oferta e demanda.

O SNHIS é subdividido em quatro projetos:

- (i) *Ação Provisão Habitacional de Interesse Social* – este tem como objetivo, por meio de Estados, Distrito Federal e municípios, apoiar famílias com renda mensal bruta de até R\$ 1.050 na produção ou aquisição de unidades habitacionais, lotes urbanizados, na requalificação de imóveis e no apoio à prestação de serviços de assistência técnica. A lei de criação do SNHIS ainda prevê o repasse de recursos para empresas sem fins lucrativos que tenham como objetivo a produção habitacional;
- (ii) *Provisão Habitacional de Interesse Social* – modalidade: Assistência Técnica – este tem como meta a melhoria dos padrões de salubridade, segurança e habitabilidade das edificações produzidas, reformadas ou ampliadas no âmbito do Fundo Nacional de Habitação de Interesse Social (FNHIS), através de Estados, Distrito Federal e municípios;
- (iii) *Ação Apoio à Elaboração de Planos Habitacionais de Interesse Social* – esta modalidade objetiva a elaboração, por intermédio da atuação conjunta de Estados, Distrito Federal e municípios, com a Secretaria Nacional de Habitação, de planos que levem em conta as necessidades habitacionais e de infraestrutura locais;
- (iv) *Urbanização de Assentamentos Precários (UAP)* – este tem como principal meta intervenções necessárias à regulação fundiária, segurança, salubridade e habitabilidade de população localizada em área inadequada à moradia ou em situações de risco.

Em sua concepção, participam do SNHIS, principalmente, a CEF, como agente operador, e o Ministério das Cidades, como agente gestor e avaliador dos resultados das ações realizadas pelos agentes contratados (seja o Poder Executivo de Estados e municípios, sejam as empresas sem fins lucrativos). Como impor tantas características inovadoras, podem-se destacar:

- (i) a participação dos entes executivos estaduais e municipais na idealização e implementação de soluções para habitação social;
- (ii) a limitação de repasse a famílias com renda de, no máximo, três salários mínimos;
- (iii) o benefício fiscal para empresas que produzam moradias voltadas para baixa renda;
- (iv) a solução de liberação de valores dos subsídios inversamente proporcional à capacidade de pagamento das famílias beneficiárias; e
- (v) a inclusão da mulher como principal canal entre o beneficiário e o banco emprestador.

O desempenho dos repasses efetuados pela CEF com os recursos do OGU aumentou consideravelmente de 2005 até 2007, anos de implementação do SNHIS. Em 2005, os recursos liberados pela CEF atingiram aproximadamente R\$ 97 milhões, enquanto, dois anos mais tarde, o desempenho alcançou praticamente R\$ 6 bilhões¹¹.

Ainda é muito cedo para entender se esta modalidade resultará efetivamente na redução dos números de carências habitacionais. No entanto, é possível reconhecer algumas falhas do novo programa, a começar pela manutenção de apenas um agente operador dos recursos. A CEF, embora tenha um histórico importante na liberação de recursos para execução de programas estatais, por si só, não tem condição de atender com agilidade à demanda de todo o setor habitacional. É ne-

¹¹ Dados divulgados no relatório de execução orçamentária da Caixa Econômica Federal.

cessária a descentralização da operacionalização dos recursos, seja com a inclusão de bancos estaduais, seja com os agentes financeiros do SFH.

Além disso, não se pode conceber um produto sem o mínimo de esclarecimento ao público. Na divulgação dos resultados anuais de habitação, embora discrimine a participação da liberação com recursos do OGU, não há a separação da atuação de cada modalidade. Isto prejudica a análise e crítica de resultados e, com efeito, no combate à ineficácia do novo sistema.

Paralelamente, os dados, ainda que rasos, por município, para o financiamento por meio do FNHIS, são de difícil acesso e os procedimentos de apresentação e *marketing* dos produtos são ruins. Não há divulgação das condições pelas quais os financiamentos se dão, da forma que o governo disponibiliza os subsídios e, principalmente, de que forma a pessoa física pode adquirir as linhas do novo sistema.

Espera-se que o governo volte seus esforços para a real operacionalização destes recursos, conduzindo parcerias com os governos estaduais e municipais, promovendo a descentralização dos poderes de aplicação dos recursos, além do investimento na eficiência da gestão dos recursos, através da transparência de suas ações para o público¹².

3.2 Evolução do déficit habitacional no Brasil de 1991 até 2005

Os problemas com as políticas de crédito para a população de baixa renda se refletem diretamente no recrudescimento do déficit habitacional, sobretudo para o público em questão. De acordo com dados da PNAD, o déficit absoluto total aumentou de 5.374.380, em 1991, para 7.902.699, em 2005, embora o valor relativo do déficit habitacional tenha caído levemente, de 15,4% em 1991, para 14,9% em 2005.

É importante mencionar que o déficit urbano foi o principal responsável pelo aumento no número absoluto do déficit total. Em 1991, o total urbano respondia por aproximadamente 69% do déficit total,

¹² Elemento crucial para credibilidade e aceitação do produto para população.

enquanto em 2005 este número ultrapassou a marca dos 80%, aumentando 70% em termos absolutos¹³. Já o déficit rural, por outro lado, diminuiu em termos absolutos de 1.630.786 em 1991 para 1.488.556 em 2005, apesar de ainda, em termos relativos, ostentar um número pior do que os dados urbanos. Isto pode ser explicado especialmente pela contínua migração da população rural para os centros urbanos e, evidentemente, pelo próprio crescimento das cidades no País¹⁴.

Em termos regionais, houve algumas mudanças na distribuição do déficit, embora, em termos relativos, a liderança permaneça com a Região Norte, com aproximadamente 23%¹⁵. A mudança mais significativa em termos absolutos foi a evolução dos dados da Região Sudeste, que passou de 1.889.899 em 1991 para 2.898.928 em 2005, um incremento de aproximadamente 53%. Esta evolução teve como carro-chefe o Estado de São Paulo, que respondeu por 61,7% do total deste aumento.

Não se pode esquecer da melhora significativa do Estado do Maranhão, que, embora ainda ostente o pior déficit habitacional em todas as unidades da federação, foi o Estado isolado que mais evoluiu na comparação com os demais. Em 1991, 59,4% de todos os domicílios do Maranhão apresentavam precariedade na sua construção, co-habitação ou ônus excessivo com aluguel, enquanto, em 2005, esta proporção caiu para 37,4%.

A realidade que espelha a política malsucedida do governo federal nos últimos anos para a população de baixa renda é a evolução, em termos relativos, dos dados de déficit habitacional somente para o segmento de renda até três salários mínimos. Em 2000, o déficit habitacional urbano (mais significativo) para este estrato da população era de 82,5% do total, enquanto que, em 2005, esse dado cresceu para 90,3% do

¹³ O número urbano absoluto passou de 3.743.594 em 1991 para 6.414.143 em 2005.

¹⁴ O pior momento para o déficit urbano aconteceu de 1991 até o ano 2000, quando este aumentou 65% do total do incremento apresentado até 2005. Isto significou o aumento em quase 1% na relação entre déficit urbano sobre déficit total.

¹⁵ A Região Norte apresentou o melhor resultado na comparação com todas as regiões, tanto em termos relativos, onde a proporção caiu de 30,2% para 22,9%, uma melhora de quase 8 pontos percentuais, como em termos absolutos.

total. Não houve uma região sequer que conseguiu ao menos estabilizar esta estatística.

O destaque negativo é a Região Nordeste, onde, em 2005, nada menos do que 94,7% da população até três salários mínimos possuía condições críticas de moradia¹⁶. O grande desafio para as autoridades relacionadas ao setor habitacional certamente é a idealização de alternativas viáveis para o atendimento deste estrato da população. Viu-se que, mesmo com a relativa estabilidade da economia brasileira no período de 2000 a 2007, a população de baixa renda teve suas condições de moradias ainda mais prejudicadas, não apenas pelos fatores comuns ao déficit habitacional, como também pela má provisão de serviços públicos básicos. Não é à toa que mais de 11 milhões de moradias apresentam algum tipo de carência, conforme demonstra o Anexo A.

Corroborando com tal perspectiva, de acordo com dados de execução do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), criado pelo governo federal para investimentos em setores essenciais para o País, como infraestrutura, logística e investimentos sociais (Luz para Todos, saneamento básico e transporte urbano), no primeiro quadrimestre de 2008, os dados do programa Luz para Todos e dos programas de saneamento (através do OGU e de políticas público-privadas) mostram que a execução dos recursos é muito lenta. No programa Luz para Todos, por exemplo, apenas 20% do total de ligações previstas para 2008 foram concluídas.

Já no setor de saneamento, no programa com recursos do OGU para cidades com mais de 150 mil habitantes, dos R\$ 8,5 bilhões orçados, 97% foram contratados, mas apenas 31% das obras foram iniciadas. O mesmo caminho segue o programa com liberação por intermédio de PPP, onde, dos R\$ 11,2 bilhões previstos, 75% foram contratados e apenas 33% das obras foram iniciadas. A situação é pior para municípios com menos de 150 mil habitantes, onde apenas 9% das obras foram iniciadas nos programas do OGU e não há informação a respeito do desempenho do programa de financiamento via PPP.

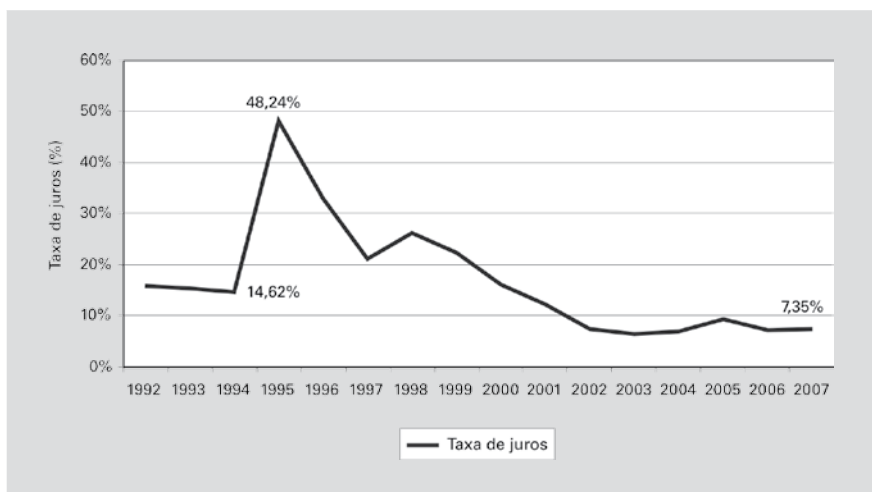
¹⁶ Nenhuma das unidades da Federação da Região Nordeste possui dados relativos menores do que 90%, com destaque para o Maranhão, historicamente o pior Estado em termos habitacionais e desenvolvimento humano no País.

Assim, embora a baixa eficiência da gestão pública seja uma grande barreira a ser transposta, é possível implementar políticas orientadas para habitação de interesse social. O México é um bom exemplo da forma pelas quais as políticas podem e devem ser montadas e executadas.

3.3 O exemplo do México

O México alcançou, ao final de 2007, uma maturidade improvável no setor habitacional para uma economia que 13 anos antes apresentava sensível fragilidade. O chamado “efeito tequila” provocou a deterioração dos índices de emprego e, principalmente, um forte impacto desvalorizador na taxa de câmbio. A taxa de juros nominal saltou de uma média de 14,62%, em 1994, para 48,24%, em 1995, conforme o Gráfico 3.3. A consequência para o crédito imobiliário foi imediata: as principais instituições financeiras, no final de 1994, praticamente abandonaram o produto imobiliário, certamente fugindo de um possível problema de inadimplimento.

Gráfico 3.3 Evolução da taxa de juros nominal mexicana e o “efeito tequila”. Período: 1992-2007.



Fonte: OECD.

Um pouco antes disto, no início de 1994, foram criadas instituições não bancárias similares aos bancos hipotecários norte-americanos, as Sofoles¹⁷. Estas tinham basicamente duas características: (i) não poderiam receber depósitos do público e (ii) poderiam operar financiamentos apenas para um setor específico: automotivo, educação, imobiliário, etc. A crise do final de 1994 abriu uma oportunidade para a entrada dessas instituições no setor habitacional, que à época vivia uma crise de oferta de crédito. O apoio governamental, seja através do Fovi, *a priori*, e do SHF, *a posteriori* (este último criado em 2001), ajudou essas empresas a ganharem representatividade no cenário nacional. Na verdade, a intenção maior do governo era criar a possibilidade de padronização dos contratos imobiliários e dos créditos originados.

Com a estabilidade macroeconômica e consequente queda das taxas de juros e de inflação, a demanda por créditos imobiliários isolados aumentou consideravelmente, e pôde ser totalmente coberta pela oferta de crédito de longo termo do SHF¹⁸. A melhoria do cenário, sobretudo após 2004, representada no Gráfico 3.4, e a lucratividade do setor, chamaram a atenção dos grandes bancos, que retornaram ao mercado utilizando basicamente dois instrumentos: (i) apresentando taxas muito competitivas comparativamente às Sofoles, e (ii) adquirindo, propriamente, as Sofoles, como a Hipotecaria Nacional¹⁹.

No que tange ao mercado de crédito imobiliário para habitação de interesse social, os resultados são ainda mais expressivos. Os principais agentes no desenvolvimento de alternativas viáveis para a habitação de interesse social são o Infonavit e o Fovissste²⁰.

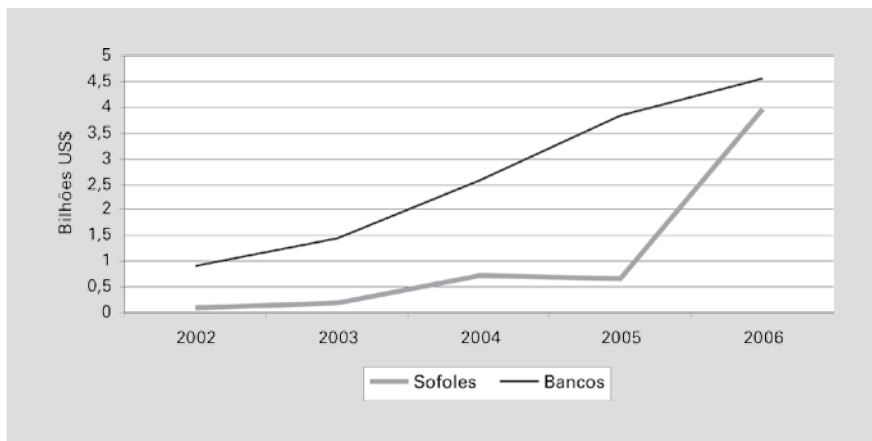
¹⁷ *Sociedad de propósito específico*.

¹⁸ O SHF é uma instituição financeira governamental com a perspectiva de desenvolver o mercado primário e secundário de hipotecas e de, com o passar do tempo, se tornar autossuficiente (o governo federal garantiu até 2013 créditos de longo prazo e controle dos riscos).

¹⁹ Adquirida pelo BBVA Bancomer.

²⁰ *Fondo de Vivienda del ISSSTE* (União, Estados e municípios).

Gráfico 3.4 Comparativo das liberações dos bancos e Sofoles. Período 2002-06.



Fonte: CONAVI e OECD (elaboração própria).

O Infonavit, criado em 1972, é um fundo alimentado pelo desconto de 5% na folha dos trabalhadores do setor privado e também por contribuições isoladas. O programa apresenta características muito similares àquelas existentes nos financiamentos concedidos pelo FGTS, como a exigência de um tempo mínimo para a liberação do crédito e a distribuição de subsídios através de taxas de juros menores do que aquelas praticadas no mercado.

Contudo, o fundo mexicano oferece atributos muito mais atraentes para um trabalhador de baixa renda do que o fundo brasileiro. O sistema de pontuação, criado com o intuito de dar transparência aos beneficiários do programa, possui um padrão operacional muito avançado e incentiva a aquisição do crédito por trabalhadores de baixa renda, já que o nível salarial é variável e essencial para o cálculo do fator de pontuação. Ou seja, quanto menor for a renda do comprador, maiores os benefícios e facilidades no financiamento.

O Fovissste, paralelamente, foi criado em 1973 com o objetivo de atender aos servidores federais que desejavam adquirir a casa própria. O fundo é sustentado pela dedução de 5% na folha de pagamento e, assim como o Infonavit, aplica taxas de juros subsidiadas. Sua operacionalização se dá por meio de instituições habitacionais federais ou locais, ou ainda através dos Bancos e do SHF. Possui um sistema de pontuação si-

milar àquele praticado no Infonavit, porém apresenta mais um benefício ao trabalhador de baixa renda: a cada ponto porcentual menor do que o valor máximo de financiamento permitido pelo programa, mais um ponto o trabalhador soma ao total que lhe cabe.

Além disso, o titular dos benefícios do Fovissste e do Infonavit, sendo trabalhador de baixo ingresso, pode receber subsídios diretos por intermédio de outros programas governamentais, como o Fonaevi²¹. Uma outra característica interessante do Infonavit é o intenso investimento em tecnologia no sentido de garantir agilidade (desburocratização) e total transparência a cotistas e incorporadores. O fundo conta com a internet como meio de inserção de propostas e aprovação de crédito rápida, que, dependendo da linha, é imediata.

A limitação do Infonavit é o fraco mecanismo de cotização por trabalhadores desempregados e aqueles que trabalhavam no setor privado e passaram a ser servidores públicos ou trabalhadores informais. Embora a ideia seja incentivar a formalização do trabalho, não se pode esquecer da parcela significativa da população que não se condiciona ao mercado privado. Em 2005, aproximadamente 27% da população economicamente ativa mexicana se encontrava no mercado informal, e outros 3%, desempregados, segundo dados do INEGI²².

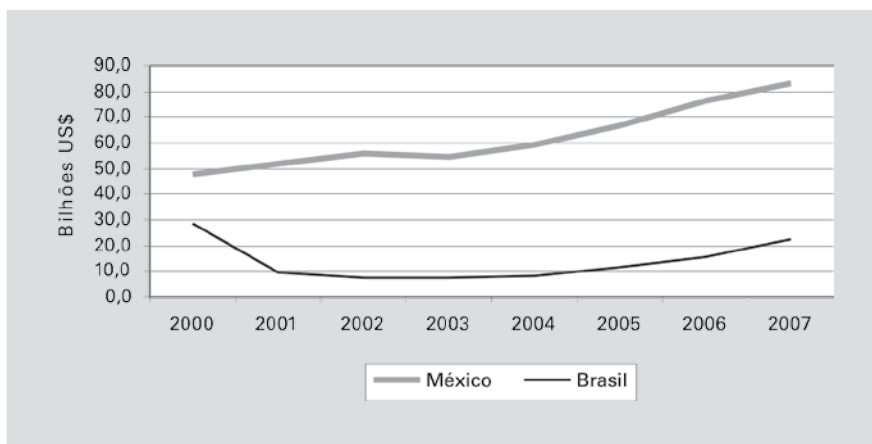
O resultado do envolvimento do governo mexicano na questão habitacional pode ser visto no Gráfico 3.5, a seguir. Em 2007, o total de liberações foi de US\$ 83 bilhões²³, uma evolução de 73,3% na comparação com 2000. Apenas o Infonavit representou 50,5% do total financiado, valor muito além quando comparado ao coirmão brasileiro, FGTS, conforme o Gráfico 3.6.

²¹ Subconta do Fonhapo, direcionada para a execução de subsídios para habitação de interesse social.

²² Instituto Nacional de Estadística y Geografía.

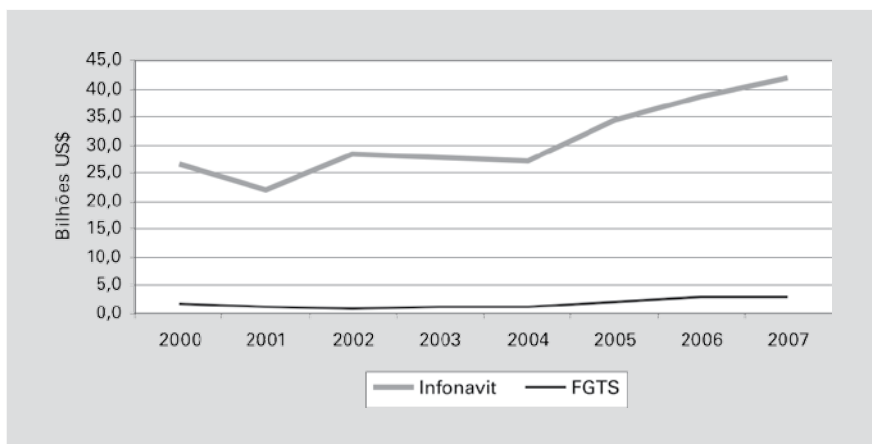
²³ Valores originais em pesos.

Gráfico 3.5 Comparativo de financiamentos habitacionais entre Brasil e México. Período 2000-07.



Fonte: CONAVI e Banco Central do Brasil (elaboração própria).

Gráfico 3.6 Comparativo de liberações de Infonavit e FGTS. Período 2000-07.



Fonte: Infonavit e Banco Central do Brasil.

Assim, pode-se dizer que o México é hoje um exemplo a ser seguido no que tange ao financiamento habitacional, não apenas para a população de baixa renda, como de forma geral. A maturidade alcançada pela autoridade macroeconômica e pelos gestores da política habitacional do país é invejável e é sustentada em políticas e resultados sérios e reais, não em rompantes mercadológicos. Isto deve ser encarado como *benchmark* pelo governo brasileiro.

4 CONCLUSÃO

A inovação no setor habitacional, iniciada no ano de 1964, com a criação do SFH, foi apenas o primeiro capítulo de uma história que algumas vezes se apresentou de difícil solução. A ideia inovadora e, considerada por muitos, brilhante, fracassou juntamente com o autoritarismo dos governos militares. A disposição por vezes falha dos principais alicerces do sistema e a derrocada do modelo de desenvolvimento brasileiro criado na década de 1970, sustentada no aprofundamento da dependência externa, levaram à explosão da inflação e, com efeito, ao colapso da economia brasileira no final dos anos 1980. Um dos alicerces do sistema criado na reforma de 1964, o BNH, naufragou juntamente com as inúmeras propostas de combate à inflação.

O que se viu na década de 1990 foi uma economia frágil, altamente suscetível a choques externos, como as crises do México, asiática e russa, porém, com cenário inflacionário significativamente melhor do que na década anterior. Na esfera habitacional, a década serviu para o amadurecimento de conceitos jurídicos e a tentativa de criação do marco regulatório capaz de dar direção para os mercados primário e secundário de títulos lastreados em créditos imobiliários. A lei de alienação fiduciária e a criação do patrimônio de afetação podem ser considerados os maiores avanços para o setor imobiliário nos últimos 20 anos e certamente

tornar-se-ão protagonistas num nicho do mercado de crédito que se encontra estacionado na segunda metade do século passado.

A situação da habitação de interesse social é ainda mais crítica. Houve avanços apenas marginais pós-plano real, embora tenham sido criados inúmeros programas voltados para a população de baixa renda. A dependência de uma única instituição para gerir toda a execução orçamentária destinada para o setor e a existência de uma única fonte significativa de financiamento para este estrato da população, o FGTS, são um dos grandes problemas a serem enfrentados pelo governo nos próximos anos. Não se pode apoiar em dilemas de oferta e da procura quando aproximadamente 40 milhões de brasileiros vivem em situação degradante de moradia. O governo federal precisa diluir as responsabilidades das políticas com os Estados e municípios e os esforços devem ser concentrados na melhora da gestão e adequação dos programas para quem realmente necessita. O aporte de subsídios, numa fase inicial, é substancial para que a política habitacional de interesse social apresente resultados satisfatórios. Em face contrária, a utilização de recursos subsidiados para camadas de rendas com acesso menos limitado à habitação deve ser revisto com a mesma importância do que qualquer outro programa social iniciado pelo governo.

Além disso, a indefinição do papel assumido pela Caixa Econômica Federal no apoio aos programas sociais definidos pelos gestores do setor habitacional é uma importante limitação para a sua execução orçamentária. Ao mesmo tempo, a presença da CEF como única executora do orçamento voltado para a habitação social limita o melhor atendimento ao mutuário, como a agilidade na liberação de recursos. O envolvimento dos governos estaduais e municipais e, inclusive, os próprios agentes financeiros com atuação marcante no SFH pode ser uma importante alternativa para maior eficiência, seja na adequação dos produtos às características locais, seja na disponibilização de novas soluções para o setor. O papel de gerenciador das políticas deve ser mantido com o Ministério das Cidades, que pode ser um importante interlocutor das ideias e gestor firme da política habitacional, assim como o Conavi mexicano.

Deve-se ter em mente, ainda, que tão preocupante quanto o déficit habitacional é a evolução das carências agregadas às moradias. Limita-

ções como o acesso à rede elétrica e saneamento básico atingem aproximadamente 11 milhões de moradias no Brasil, de acordo com os dados da PNAD de 2005. Essas moradias simplesmente carecem de melhorias de infraestrutura, não havendo, pois, a necessidade de incremento habitacional. Embora isso seja um elemento essencial na cadeia do bem-estar habitacional, os produtos destinados ao setor não incorporam essas características.

Como importante ponto de suporte para os investimentos sociais no setor, ofereceu-se o exemplo de política de habitação de interesse social de relativo sucesso implementada pelo governo mexicano. O modelo de crédito mexicano saiu de uma situação de grande desconforto, em 1994, para um momento invejável em 2007, se comparado ao modelo brasileiro²⁴.

Este trabalho procurou, em sua essência, apresentar a pouca habilidade do governo federal brasileiro na execução de políticas para o setor habitacional, sobretudo no que tange à população de baixa renda. Os resultados apresentados nos últimos dez anos podem ser considerados pífios, independente de qualquer comparação. Para os próximos anos, o governo deve rever seus esforços e tratar o problema habitacional como um dos mais graves problemas sociais do País.

²⁴ Conforme Gráficos 3.5 e 3.6.

REFERÊNCIAS

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO E POUPANÇA (ABECIP). *O tempo do crédito imobiliário*. São Paulo, 2007.

ARRIETA, G. M. G. El crédito hipotecário y el acceso a la vivienda para los hogares de menores ingresos em América Latina. *Financiamiento del desarrollo*, n. 122. Santiago de Chile: Naciones Unidas, 2002.

BROLLO, F.; GARCIA, F. Crédito imobiliário e déficit de moradias: uma investigação dos fatores econômicos e institucionais do desenvolvimento habitacional no Chile e no Brasil. *Relatório de pesquisa*. São Paulo, 2004.

CAPLIN, A; JOYE, C. *A primer on a proposal for global housing finance reform*. New York: The Menzies Research Centre, 2002.

CARVALHO, F. J. C. et al. *Economia monetária e financeira: teoria e política*. Rio de Janeiro: Campus, 2005.

COSTA, A. C. A. Mercado de crédito: uma análise econométrica dos volumes de crédito total e habitacional no Brasil. *Trabalhos para discussão n. 87*. Brasília: Banco Central do Brasil, 2004.

DE CASTRO, L. B. Esperança, frustração e aprendizado: a história da Nova República. *Economia brasileira contemporânea (1945-2004)*. 6. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2005. Cap. 5, p. 116-138.

DO LAGO, L. A. C. A retomada do crescimento e as distorções do “milagre”: 1967-1973. *Ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana 1889-1989*.

22. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1990. Cap. 10, p. 233-294.

FERREIRA, T. P. *A concessão de subsídios por meio do sistema financeiro de habitação*. Dissertação (Mestrado) – Pontifícia Universidade Católica, Rio de Janeiro. Disponível em: <<https://www.maxwell.lambda.ele.puc-rio.br>>. Acesso em: [2009?].

FITCH RATINGS. Setor de construção habitacional – promissora expansão e melhoria no perfil de risco. *Relatório setorial*. São Paulo, 2007. Disponível em: <<http://www.fitchratings.com.br>>. Acesso em: 18 abr. 2007.

FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO. *Déficit habitacional no Brasil 2005*. Centro de Estatísticas e Informações. Belo Horizonte, 2006. Disponível em: <<http://www.cidades.gov.br/media/Deficit2005.pdf>>. Acesso em: 27 mar. 2007.

FUNDO DE GARANTIA POR TEMPO DE SERVIÇO (FGTS). *Manual de Fomento do Agente Operador*. Brasília, 2008. Disponível em: <<http://www1.caixa.gov.br/download/asp/download.asp?subCategId=158&subCategId=11&subCategLayout=Manual%20de%20Fomento%20do%20Agente%20Operador&subCategLayout=FGTS>>. Acesso em: 3 maio 2008.

GARCIA, F. et al. Por dentro do déficit habitacional brasileiro:

evolução e estimativas recentes. *FGVConsult*. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas (FGV), 2005.

HEREDA, J. *Síntese do diagnóstico habitacional brasileiro*. Secretaria Nacional de Habitação. Brasília, 2004. Disponível em: <<http://www.fehab.com.br/APRES/ Apresenta%C3%A7%C3%A3o%20Hereda.pdf>>. Acesso em: 16 mar. 2007.

HERMANN, J. Financiamento de longo prazo: revisão do debate e propostas para o Brasil. In J. Sicsú, L. F. R. De Paula e J. L. Oreiro, *Agenda Brasil: políticas econômicas para o crescimento com estabilidade de preços*. São Paulo; Rio de Janeiro: Editora Manole; Fundação Konrad Adenauer, 2003. Cap. 7, p. 241-293.

HERMANN, J. O modelo de racionamento de crédito e a política monetária novo-keynesiana: uma análise crítica. *Revista de Economia Política (REP)*. São Paulo: v. 20, n. 2 (78), 2000. p. 53-75.

HERMANN, J. Financial system structure and financing models: the Brazilian experience and its perspective (1964-1997). *Journal of Latin American Studies*, Massachusetts, v. 34, p. 71-114, 2002.

HERMANN, J. Auge e declínio do modelo de crescimento com endividamento: o II PND e a crise

- da dívida externa (1974-1984). *Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)*. 6. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2005. Cap. 4, p. 93-115.
- INFONAVIT. "Resultados 2000-2005 y Plan Estratégico 2006-2010". Cidade do México: 2006.
- KÖHLER, M. A. Financiamento habitacional. *Texto para Discussão nº 29*. Brasília: Consultoria Legislativa do Senado Federal, 2005.
- KÖHLER, M. A.; PIVA, L. G. *Políticas para o incremento da construção de habitações populares no Brasil*. Brasília: 2005.
- O'SULLIVAN, A. Why is Housing Different? *Urban Economics*. 6. ed. Nova Iorque: Mc Graw-Hill Irwin, 2007. Cap. 13, p. 283-300.
- SANTOS, C. H. M. Políticas Federais de Habitação no Brasil: 1964/1998. *Texto para Discussão nº 654*. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), 1999.
- SOCIEDAD HIPOTECARIA FEDERAL. *Housing Finance in México: Evolution, Strategy and Challenges Ahead*. Housing Finance in Emerging Markets Seminar. World Bank, 2006.
- SOCIEDAD HIPOTECARIA FEDERAL. *Mexican Markets and Subprime Mortgages Crisis*. Housing Finance in Emerging Markets Seminar. World Bank, 2008.
- STIGLITZ, J. E; WEISS, A. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, Massachusetts, v. 71, n. 3, p. 393-409, 1981.
- STUDART, R. Sistema financeiro e o financiamento do crescimento: uma alternativa pós-keynesiana à visão convencional. In G. T. de Lima, J. Sicsú e L. F. de Paula, *Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea*. Rio de Janeiro: Campus, 1999. Cap. 6.
- ZYSMAN, J. *Governments, markets and growth: financial systems and the politics of industrial change*. Londres: Cornell University Press, 1983.

ANEXO A Evolução da carência de infraestrutura e dos domicílios sem banheiro – Brasil, grandes Regiões, unidades da Federação e regiões metropolitanas. Períodos 2002 e 2005.

Especificação	Domicílios sem banheiro		Carência de infraestrutura		Porcentual em relação aos domicílios urbanos			
					Domicílios sem banheiro		Carência de infraestrutura	
	2000	2005	2000	2005	2000	2005	2000	2005
NORTE	162.865	207.159	1.165.622	1.585.240	8	7,3	57,1	56
Rondônia	4.099	8.390	115.911	227.915	1,8	2,6	50,7	70,9
Acre	15.158	9.255	58.949	75.286	16,7	7,9	65	64,2
Amazonas	30.121	25.685	195.572	260.695	6,7	4	43,2	40,7
Roraima	1.891	2.293	5.296	14.401	3,2	2,9	9	18,1
Pará	80.682	143.120	571.045	759.295	8,9	11,1	62,7	59,1
RM Belém	40.553	53.340	144.576	239.269	10	10,4	35,5	46,9
Amapá	6.028	6.183	61.063	78.405	6,8	4,9	68,7	62,2
Tocantins	24.886	12.233	157.786	169.243	11,8	4,7	74,8	65,6
NORDESTE	714.738	480.867	4.010.073	4.190.284	8,8	4,9	49,1	42,6
Maranhão	144.093	112.442	403.218	425.675	19	11,3	53,2	42,8
Piauí	72.600	40.261	166.677	141.939	16,9	8,1	38,8	28,6
Ceará	107.993	74.146	715.295	858.877	8,3	4,5	55,3	52
RM Fortaleza	34.970	25.343	352.241	324.550	5	2,9	50,3	37
Rio Grande do Norte	23.753	18.151	228.850	201.447	4,7	3	45,3	32,9
Paraíba	28.786	22.156	227.618	272.543	4,6	3	36,4	36,5
Pernambuco	96.730	68.635	892.753	921.503	6,2	3,8	57,3	51,2
RM Recife	52.257	32.112	514.439	542.764	6,2	3,2	61,5	54,7
Alagoas	36.288	19.613	278.412	350.649	7,9	3,7	60,4	65,9
Sergipe	16.937	8.257	128.507	88.862	5,3	1,8	40,2	19,5
Bahia	187.558	117.206	968.743	928.789	8,5	4,6	43,8	36,5
RM Salvador	38.657	29.174	152.173	134.617	4,9	3,1	19,4	14,4
SUDESTE	315.379	170.886	2.155.271	2.369.942	1,7	0,8	11,7	10,7
Minas Gerais	129.199	64.324	683.810	719.177	3,2	1,3	17,2	15
RM Belo Horizonte	23.200	11.960	227.589	208.324	2	0,8	19,9	14,6
Espírito Santo	20.735	15.475	140.110	147.731	3	1,8	20,5	17,4
Rio de Janeiro	43.630	23.531	751.208	876.190	1,1	0,5	18,3	18,2
RM Rio de Janeiro	30.454	16.331	519.482	530.104	0,9	0,4	16,1	14,2
São Paulo	121.815	67.556	580.143	626.844	1,3	0,6	6	5,4
RM São Paulo	65.159	29.558	348.705	454.983	1,4	0,5	7,3	7,9

Continua

ANEXO A Continuação.

Especificação	Domicílios sem banheiro		Carência de infraestrutura		Porcentual em relação aos domicílios urbanos			
					Domicílios sem banheiro		Carência de infraestrutura	
	2000	2005	2000	2005	2000	2005	2000	2005
SUL	179.154	120.668	1.469.648	1.449.478	3	1,7	24,8	20,7
Paraná	59.710	37.696	753.362	686.763	2,7	1,4	34	26
RM Curitiba	24.059	10.416	110.778	50.452	3,4	1,2	15,4	5,8
Santa Catarina	30.497	16.396	199.227	251.226	2,5	1,1	16,5	16,6
Rio Grande do Sul	88.947	66.576	517.059	511.489	3,5	2,3	20,6	18
RM Porto Alegre	50.429	26.582	155.460	149.142	4,7	2,1	14,5	11,9
CENTRO-OESTE	94.565	47.907	1.460.462	1.724.729	3,4	1,4	53,1	52
Mato Grosso	14.603	5.863	364.940	469.583	3,1	1	76,4	80,7
Mato Grosso do Sul	24.212	13.907	345.691	287.389	4,7	2,3	66,4	47,6
Goiás	43.720	19.929	719.541	909.477	3,6	1,3	58,7	61,4
Distrito Federal	12.030	8.208	30.290	58.280	2,3	1,3	5,8	9
BRASIL	1.466.701	1.027.487	10.261.076	11.319.673	3,9	2,3	27,5	25,1
TOTAL DAS RMs	359.738	234.816	2.525.443	2.634.205	2,6	1,4	18,4	16,1

Fonte: Fundação João Pinheiro.

DIRETORIA ABECIP

Presidente

Luiz Antonio Nogueira de França

Vice-Presidentes

Anésio Abdalla

Fernando Cesar Brasileiro

Gueitiro Matsuo Genso

Jorge Fontes Hereda

José de Melo

José Roberto Machado Filho

Luiz Eduardo Loureiro Veloso

Nilson Martiniano Moreira

Norberto Pinto Barbedo

Nylton Velloso Filho

Roberto Sampaio

Diretor-Executivo

Natalino Gazonato

Superintendentes

Edison de Lima Junior (Administrativo)

José Pereira Gonçalves (Técnico)

2009 © Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip)
ISBN 978-85-609-1002-1

Todos os direitos reservados. Nenhuma parte deste livro poderá ser reproduzida, sob qualquer forma, sem prévia autorização da Abecip.

Os trabalhos publicados não traduzem a opinião da Abecip. Sua publicação obedece ao propósito de ampliar o diálogo com a sociedade e promover um intercâmbio de ideias, visando à adaptação de melhores práticas rumo ao desenvolvimento sustentável do País.

Realização:

Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip)

Av. Brigadeiro Faria Lima, 1.485 – 13º andar – Torre Norte

CEP 01452-921 – São Paulo – SP

Fone: (11) 3286-4855

www.abecip.org.br

Coordenação:

Zuleica Ferreira Passini

Produção editorial:

Et Cetera Editora

Rua Caraíbas, 176 – Casa 8 – Pompeia

CEP 05020-000 – São Paulo – SP

Fones: (11) 3368-5095 / 3368-4545

www.etceteraeditora.com.br

Ilustração:

Maurício Negro

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
(Câmara Brasileira do Livro, SP, Brasil)

2ª Prêmio ABECIP de Monografia em Crédito Imobiliário e Poupança. — São Paulo :
ABECIP – Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança,
2009.

Vários autores.

ISBN 978-85-609-1002-1

1. Crédito imobiliário – Brasil 2. Financiamento imobiliário – Brasil 3. Poupança
e investimento.

09-10664

CDD-332.720981

Índices para catálogo sistemático:

1. Brasil : Crédito imobiliário : Economia financeira 332.720981
2. Crédito imobiliário brasileiro : Economia financeira 332.720981

