

Nota da Reunião de 27 de Agosto de 2010

### **Resultados do Programa Minha Casa Minha Vida. Benefícios e Entraves para uma Política Habitacional**

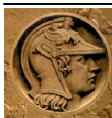
O COMITÊ DE MERCADO do NRE-Poli discutiu os resultados observados após um ano de funcionamento do MCMV e a tendência de comportamento das empresas adiante. Nesta reunião foram analisados os diversos fatores envolvidos no programa, buscando compreender seus aspectos positivos e os caminhos para fazê-lo mais eficaz, diante dos resultados já percebidos e dos eventuais entraves na sua operação.

Em agosto de 2010 a Caixa divulgou que o programa, após mais de um ano de sua criação, alcançou a marca de contratação de 59% do total previsto de 1 milhão de unidades habitacionais. O volume é significativo dentro da economia nacional. Em abril de 2010 o total de financiamentos contratados no MCMV representava 30% do total contratado pela Caixa e 22% do total contratado no mercado no ano de 2009 (ano de recorde histórico de crédito habitacional). Observadas as distribuições de contratação pelas faixas de renda definidas pelo programa, como critério para utilização dos recursos, fica evidente que o maior volume de contratação (geral e relativo) se concentrou na faixa mais baixa e de maior demanda de unidades habitacionais (0 a 3 SM), atingindo 51% da meta prevista para esta faixa. Em contrapartida, o menor volume de contratação (geral e relativo) foi observado para a faixa mais alta do programa (6 a 10 SM), atingindo 19% da meta prevista para esta faixa.

Os aspectos do programa estão nesta Nota divididos em quatro grupos para organizar os diferentes tópicos discutidos: (i) legislação, (ii) recursos financeiros e instituições financeiras, (iii) empresas e empreendimentos de real estate; e (iv) economia e sustentabilidade do programa.

#### **(i) Legislação**

O MCMV foi instituído por meio da Lei 11.977/2009 indicando meta de unidades habitacionais a financiar e recursos destinados limitados, o que indica um programa contido. Para transformar o programa num plano mais abrangente e atemporal é necessário o estabelecimento de legislação indicando a destinação de novos recursos. A legislação atual é baseada em valores das unidades habitacionais e valores de renda mensal das famílias como critérios para utilização dos recursos. Após o período de funcionamento analisado, é possível indicar que os valores das unidades habitacionais são inviáveis para os grandes centros urbanos, onde os preços dos terrenos estão cada vez mais elevados, gerando grande impacto no custo e conseqüentemente na validação do preço necessário para produzir unidades habitacionais com margens aceitáveis. Em julho de 2010 foi publicada a MP 497, na qual os incentivos fiscais para o MCMV foram prorrogados até final de 2014 e onde



**COMITÊ DE MERCADO**

reunião de agosto 2010

2

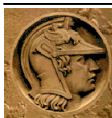
consta aumento do valor de transação do imóvel que poderá ser considerado de interesse social (de R\$ 60 mil para R\$ 75 mil). As faixas salariais que definem o enquadramento da contratação do financiamento, para a utilização dos recursos de subsídio, necessitam de revisão onde sejam consideradas as diferenças sociais encontradas em cada região do país. Ainda nos grandes centros urbanos, local de maior alta nos preços dos terrenos, a pressão verificada pelos custos de construção e do terreno têm aumentado o preço da unidade habitacional. Essa pressão tem consumido a parcela do preço que é subsidiada pelo governo. Para etapas posteriores, no mesmo modelo deste plano, há necessidade de revisão nos preços das unidades, sendo conveniente criar um sistema de ajuste temporal para flexibilizar e viabilizar o modelo.

**(ii) Recursos Financeiros e Instituições Financeiras**

O programa iniciou com apenas um agente financeiro, a Caixa, e limitada fonte de recursos (FGTS e subsídios). Ainda em 2010, foi divulgada a ampliação da participação no programa, com a participação do Banco do Brasil. Além dele, a participação de outras instituições financeiras no programa atualmente é inviável pelo custo cobrado para repasse dos recursos do FGTS. O custo de acesso ao funding é elevado, porque a Caixa cobra uma taxa de gestão pelos recursos antes de repassá-los a outras instituições. Neste modelo evidencia-se uma dificuldade de suportar a taxa de juros determinada pelo programa e ainda proporcionar retorno para as instituições bancárias. Outra maneira de gerar novos recursos direcionados para a habitação seria avançar na securitização. As instituições bancárias poderiam ser as originadoras dos créditos, que seriam cedidos ao fundo do FGTS, num modelo equivalente ao do extinto BNH. Porém, parece que os bancos têm interesse em manter sua carteira de crédito imobiliário e não repassar as hipotecas. Parece que as estratégias não contemplam operar com alto giro, mas manter os clientes tomadores do crédito imobiliário, funcionando o sistema como um gerador de relações de crédito complementares com a base de clientes assim construída. Um mecanismo que poderia ser aceito envolveria a securitização “indireta”, na qual os bancos emitiriam títulos contra a carteira, mas manteriam os tomadores como clientes. Os títulos vendidos no mercado ou para o FGTS permitiriam crescer a oferta de crédito imobiliário, que poderia ser direcionado para os mesmos estratos do MCMV.

Os bancos privados já atuam no segmento de renda de 6 a 10 SM, e as idéias inovadoras serviriam para integrar o sistema de crédito à atuação no segmento de 3 a 6 SM, hoje concentrado com a Caixa.

Evidencia-se a necessidade de ampliar o conjunto dos agentes financeiros dedicados à habitação econômica, considerando-se o que vem sendo praticado (volume atual de contratações de financiamentos do programa) e a dimensão da demanda, além da cobertura do déficit habitacional. O crédito imobiliário é um produto complexo, cuja rotina de geração é repleta de gargalos operacionais. Por ocasião do repasse verificam-se as várias solicitações de documentos e registros. Mesmo que atrasos para cumprir esses aspectos burocráticos possam representar pouco para o



**COMITÊ DE MERCADO**

reunião de agosto 2010

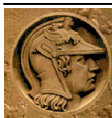
3

comprador, têm elevado impacto na qualidade do investimento para o empreendedor. Na habitação econômica os investimentos podem alcançar altas taxas de retorno, mas as margens são muito contidas, o que representa risco elevado. Atrasos de poucos meses podem consumir as margens do investimento. Por este motivo, enfatiza-se a conveniência de dispersar a atuação do MCMV por um número maior de bancos, para aproveitar mais intensivamente a capacidade operacional instalada. Considera-se, entretanto, que aparentemente as estruturas operacionais de crédito imobiliário dos bancos privados não estão preparadas para uma demanda na escala do MCMV. Mesmo o agente financeiro principal, a Caixa, apesar de sua grande participação no mercado de crédito imobiliário, relata estar se estruturando para atender ao programa, investindo em tecnologia, treinamento de pessoas, incentivando o credenciamento de correspondentes e pretendendo aumentar a sua participação nos processos de geração de hipotecas. Uma das inovações é que os próprios empreendedores sejam correspondentes bancários, organizando a primeira etapa do processo do crédito imobiliário, que corresponde à solicitação de documentos para os compradores das unidades. Estes documentos depois de agrupados, serão encaminhados à própria Caixa para a continuação do processo. O correspondente bancário tem acesso ao sistema da Caixa e já pode inserir informações controladas. Esta figura pode representar a âncora de sustentação da eficácia do sistema no mercado futuro em que será necessário emular a agilidade operacional do crédito imobiliário, para não prejudicar compradores e empreendedores. A possibilidade de elaborar a lista de mutuários pré-aprovados para tomar crédito pode auxiliar a eficácia do sistema de crédito. Entretanto, quaisquer que sejam as saídas operacionais, elas representam paliativos, tendo em vista que a formalização do contrato, por questões de risco e de *compliance*, é uma operação que só poderá se valer da capacidade operacional de cada instituição bancária. Há muito formalismo no crédito imobiliário, sendo exigidos inúmeros documentos do comprador, do vendedor, do imóvel, ocorrendo não só a fase de emissão e assinatura do contrato, mas ainda posterior registro em cartório de imóveis. A matrícula única resolveria os problemas de documentação do imóvel e o correspondente bancário agilizaria os demais documentos (comprador e vendedor). Ainda assim o volume e a velocidade de análises podem impactar na qualidade da análise de crédito.

**(iii) Empresas e Empreendimentos de Real Estate**

Para as empresas de real estate residencial, operar na faixa salarial de 0 a 3 SM só se viabiliza com subsídios, diretos ou indiretos. Já o intervalo de 6 a 10 SM é atrativo, porém necessita de considerações especiais: subsídio no preço, redução dos custos via imposto único (RET) e custo do terreno.

O valor do terreno, principalmente nos grandes centros urbanos, tem se tornado um desafio para as empresas de real estate. Os locais com preços que podem ser encaixados nos empreendimentos, na maioria são regiões periféricas e muitas vezes sem infraestrutura. Em muitos casos é o valor do terreno que inviabiliza os projetos de 0 a 3 SM. Em outras situações só é possível viabilizar mediante doação do terreno,



**COMITÊ DE MERCADO**

reunião de agosto 2010

4

por parte do Estado. Os terrenos sem infraestrutura acabam se tornando caros para os projetos. Para a continuidade do programa seria relevante admitir linha de financiamento especial para infraestrutura, de modo que os empreendedores fossem capazes de implantar grandes projetos em regiões cujo valor da terra se encaixa nos preços contidos das habitações econômicas.

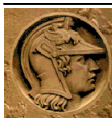
O custo da construção cresce, até provocado pelo programa, o que exige não só ganho de conhecimento das empresas, mas flexibilidade do programa para as fronteiras de valor de operação em cada faixa de renda. Para viabilizar produto de qualidade com custo menor é preciso produção em escala e com inovações tecnológicas além de mão de obra treinada. O avanço do custo da mão de obra não consegue ser compensado pelo avanço do INCC. O programa tem os preços em reais e não possui lógica de reajuste. Anuncia-se que a Caixa pretende montar um grupo de estudos na busca de uma lógica de reajustes para o programa, o que é premente, sob pena de paralisação do programa.

Quanto aos insumos, dos materiais à mão de obra e equipamentos, evidencia-se que o mercado não está preparado para suprir a demanda gerada pela continuidade do programa, nas proporções previstas.

Para as empresas de real estate, produzir empreendimentos para a faixa de 0 a 3 SM, pode provocar um grande interesse. A qualidade do investimento está relacionada com a questão do preço do terreno, mas velocidade de vendas assegurada com a venda total e direta para a Caixa permite que as margens estreitas sejam traduzidas em convenientes taxas de retorno, tendo em vista que a curva de recebimento do preço, contra o custo, proporciona a mitigação dos investimentos e a aceleração do retorno. No MCMV, na faixa de 3 a 6 SM, as empresas focam em produzir empreendimentos com valor de venda entre R\$ 60 e R\$ 100 mil, porque para unidades habitacionais acima desta faixa já se torna viável financiar com os bancos, nas linhas tradicionais. Nesta faixa, a velocidade na comercialização é mitigadora necessária dos riscos e a resistência a distúrbios nos custos de construção é moderada. Em ambas as faixas há perigo concentrado na velocidade do repasse. Neste modelo de negócio um mês pode consumir parte importante do retorno.

Para trabalhar com margens baixas, não havendo possibilidade de elevar os patamares de preço das unidades, nem implantar reajuste automático com vínculo nos crescimento dos custos de construção, exige-se das empresas uma ação mais agressiva nos seus sistemas de planejamento e mais engenharia de produto. Nesse sentido, já se verificam avanços, mas resultados serão obtidos a médio prazo, sempre que as empresas confiem na manutenção do plano de governo, para investirem na inovação nos seus sistemas. Há a percepção de que a cadeia produtiva está respondendo a esse desafio, estruturando-se para melhorar a engenharia de produto. As empresas estão se preparando para produzir em larga escala com qualidade e baixo custo. Mesmo pequenas melhorias têm grande impacto em todo o sistema construtivo.

As discussões sobre a possibilidade de auto-financiamento para as construtoras, não prosperaram, pois há que se considerar: não funciona para empresas de capital aberto,



**COMITÊ DE MERCADO**

reunião de agosto 2010

5

das quais se exige girar o seu capital a taxas de retorno muito além do que é a taxa de juros compatível com a capacidade de pagar do público de baixa renda e não há possibilidade de fazer crescer o capital de giro disponível para levar o payback dos investimentos de ciclos da ordem de três anos para mais de dez.

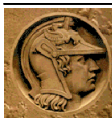
A última questão debatida envolveu a necessidade de se “espalhar” geograficamente para atender a um volume de operações no segmento econômico que viabilize a atuação de grandes empresas. A solução estratégica preponderante já mostra um esgotamento, tendo em vista que as grandes empresas de real estate já não têm observado ganhos em repassar a construção para pequenas empresas locais, porque ocorre repartição de resultado com pequena transferência de risco. Em muitas situações, as pequenas empresas à vista de riscos para suportar a construção, acabam devolvendo para os grandes parceiros problemas maiores do que se poderia verificar se as grandes empresas usassem capacidade gerencial própria para sustentar sua dispersão geográfica.

**(iv) Economia e Sustentabilidade do Programa**

O déficit habitacional no Brasil é grande e o programa tem foco em empreendimentos habitacionais de qualidade em regiões que gerem empregos e cuja demanda seja evidenciada. O programa não pode pretender promover um fluxo migratório, devendo focar a oferta de habitação em locais onde a demanda seja combinada com oferta de emprego e onde existam os equipamentos urbanos necessários para conferir qualidade de vida ao conjunto habitacional.

O grande conjunto dos empreendimentos enquadrados no programa ainda está na fase de construção das unidades habitacionais contratadas e a Caixa está se adaptando para atender ao volume de demanda nos seus sistemas operacionais. Diante do cenário de investimentos em habitação anterior ao programa, a adaptação no setor e no ambiente de fornecimento de insumos tem sido rápida.

Ainda há regras e parâmetros que são entraves para o programa. Porém deixou um sentido institucional importante, na medida em que foca o problema da habitação para a baixa renda sob o prisma do subsídio direto, cuja resposta é passível de controle e cujos ajustes podem ser aplicados com eficiência. Os reflexos na economia serão de grande impacto, caso o modelo se torne a base de uma política habitacional. O total de recursos destinados ao programa foi de R\$ 70 bilhões (considerando todas as fontes envolvidas). A lógica econômica indica que uma injeção de recursos desta magnitude na economia é capaz de promover geração de empregos numa proporção importante, parte no próprio setor da construção civil e parte nos demais setores influenciados. Essa geração de empregos implicaria em geração de renda e consequentemente aumento da arrecadação tributária, o que permitiria ao governo recuperar os recursos destinados ao subsídio do programa. Em uma possível segunda etapa do programa, anuncia-se a previsão de R\$ 280 bilhões em recursos direcionados, sendo aproximadamente R\$ 72 bilhões de subsídio (na 1ª etapa foi de R\$ 27 bilhões), R\$ 176 bilhões do Sistema Financeiro e R\$ 31 bilhões destinados a urbanização, numa meta de produção de 2 milhões de unidades habitacionais, sendo



**COMITÊ DE MERCADO**

reunião de agosto 2010

6

60% correspondente à faixa de renda de 0 a 3 SM. Nesta faixa, o subsídio corresponde de 70 a 80% do valor da unidade.

Quanto à sustentabilidade orçamentária, acentuada pelo alto grau de subsídios necessários à validação do programa para as faixas de renda mais baixa (especialmente 0 a 3 SM), quanto mais subsídio, maior a conta de investimento e maior o déficit na economia. Será necessária uma revisão política sobre destinação de recursos. Subsídios são relevantes para viabilizar programas para a baixa renda, como são metas do PAC de Habitação e Saneamento. Este PAC contempla iniciativas que consideram a utilização de recursos orçamentários para as faixas de menor renda e infraestrutura urbana. Uma articulação do MCMV com outras políticas públicas no que se caracteriza como programas sociais permitiria construir soluções de melhor qualidade e fazer os programas mais eficazes no atendimento das metas propaladas.

No crédito direcionado, como é a estrutura atual do SFH, a limitação dos recursos da poupança e do FGTS é um óbice, o que deverá implicar na revisão de fontes de recursos para uma continuidade do programa ou para a elaboração de uma política de habitação, incluindo a busca por recursos no mercado de capitais. Aproximadamente 22 milhões de unidades habitacionais devem ser construídas nos próximos 10 a 12 anos e anuncia-se que os recursos do FGTS e da poupança não deverão suportar essa demanda. O mercado de capitais precisa ser acionado, cabendo às instituições financeiras fazer a intermediação, por meio da geração de instrumentos de captação, provavelmente utilizando procedimentos de securitização. Há que considerar se há necessidade de imposição de regras para a securitização, no sentido de mitigar riscos equivalentes aos que foram experimentados pela economia mundial, por causa de desordens no mercado norte americano.

**São membros do Comitê de Mercado do NRE-Poli:**

Alessandro Olzon Vedrossi; Alex Kenya Abiko; Carlos Terepins; Cláudio Bruni; Claudio Tavares de Alencar; Daniel Citron; Eliane Monetti; Eric Cozza; Fernando Bontorim Amato; João da Rocha Lima Jr.; José Romeu Ferraz Neto; Marcelo Vespoli Takaoka; Mario Rocha Neto; Pedro Cortez; Roberto Aflalo Filho; Roberto Sampaio; Sérgio Alfredo Rosa da Silva; Walter Luiz Teixeira, **sendo esta Nota firmada por:**

Alessandro Olzon Vedrossi; Alex Kenya Abiko; Carlos Terepins; Cláudio Bruni; Claudio Tavares de Alencar; Daniel Citron; Eliane Monetti; Eric Cozza; Fernando Bontorim Amato; João da Rocha Lima Jr.; José Romeu Ferraz Neto; Marcelo Vespoli Takaoka; Mario Rocha Neto; Pedro Cortez; Roberto Aflalo Filho; Roberto Sampaio; Sérgio Alfredo Rosa da Silva; Walter Luiz Teixeira, na sessão secretariada por Fernanda Maria Ferreira, que se encarregou de consolidar, na redação desta nota, o tema tal como foi debatido.