



**ESCOLA POLITÉCNICA DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO**  
**DEPARTAMENTO DE ENGENHARIA DE CONSTRUÇÃO CIVIL**  
**GRUPO DE ENSINO E PESQUISA EM REAL ESTATE**

---

**NÚCLEO DE REAL ESTATE**  
**REAL ESTATE RESEARCH GROUP**

---

Texto para Coluna do NRE-POLI  
da Revista Construção e Mercado – Pini – fevereiro 2013

### **2013: ano da retomada?**

Octávio de Lazzari Jr. – Presidente da ABECIP

Sob vários aspectos, 2013 apresenta-se como um ano promissor para o crédito imobiliário e para a construção civil, com a perspectiva de avanços sustentáveis em relação a 2012. Confirmadas as expectativas positivas acerca do crescimento econômico e da taxa de investimento, será possível transitar da fase de consolidação para a de aceleração da atividade imobiliária.

Do ponto de vista do financiamento habitacional, o balanço de 2012 foi favorável. O volume de empréstimos de R\$ 82,1 bilhões, em 12 meses, até novembro, superou o dos 12 meses anteriores. Comparando a produção do mês de novembro de 2011 com a do mês de novembro de 2012, o crescimento foi de 15%. Já na comparação entre os primeiros 11 meses de 2011 e o mesmo período de 2012, a alta foi de 6%.

Aumentou a participação das pessoas físicas nas operações do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), que opera com recursos das cadernetas de poupança, em contraste com a demanda mais contida das pessoas jurídicas, devido ao menor número de lançamentos. O ajustamento da construção é natural após um período de crescimento acelerado. A estabilização de custos e o reequilíbrio do

---



mercado de mão de obra favoreceram a conclusão de obras, reduzindo-se atrasos onerosos para compradores finais e produtores de habitação.

A entrega das unidades reflete a normalização do setor, abrindo espaço para a retomada. Cabe destacar que no biênio 2011/2012 o segmento produtivo demonstrou grande maturidade, compatível com sua crescente importância na economia e seu peso na Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF).

As atividades da construção civil e do crédito imobiliário não podem ser dissociadas do ritmo de aceleração do Produto Interno Bruto (PIB). Lembramos, mais uma vez, o ditado francês segundo o qual “quand le bâtiment va, tout va bien” [em tradução livre, “quanto a construção avança, tudo vai bem”], tal o efeito multiplicador da construção para toda a economia. O PIB cresceu em torno de 1%, em 2012, com os primeiros sinais de melhora aparecendo no último trimestre, quando o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) já apontava um aumento de 0,36%, entre setembro e outubro, reforçando os prognósticos para 2013. Pela pesquisa Focus de 7 de dezembro, a projeção de crescimento do PIB era de 3,5%, em 2013; e na mesma pesquisa de 14 de dezembro, o percentual foi reestimado em 3,4%. Mais importantes são alguns sinais de otimismo, ainda tênues, registrados nas pesquisas da Fundação Getúlio Vargas (FGV) e da Confederação Nacional da Indústria (CNI) para o setor de construção.

Aumentos projetados de investimento, ademais, dão alento à recuperação. Os investimentos fixos em transporte público, saneamento e energia, bem como na infraestrutura urbana em geral, são os mais importantes para a expansão da atividade imobiliária. Estes investimentos permitirão tanto o adensamento nas metrópoles,

---



como a criação de novas áreas de desenvolvimento, que dependem da oferta de serviços públicos básicos. Melhor explicando, investimentos maciços em novas linhas de metrô e de trens tornarão viável o deslocamento rápido da população nas cidades. Cabe ao Estado oferecer uma alternativa concreta aos crescentes – e, aparentemente, inevitáveis – congestionamentos enfrentados no transporte individual.

As demandas da população são maiores e mais complexas. A ascensão social que incorporou milhões de brasileiros à classe média tem como contrapartida a exigência de serviços de melhor qualidade e condições propícias à moradia. São desafios para os agentes econômicos e os Poderes Públicos.

### **Crédito imobiliário e prosperidade**

O financiamento imobiliário fortaleceu-se muito nos últimos anos, com mecanismos institucionais adequados, confiança no instrumental jurídico instaurado pelas Leis 9.514/1997 e 10.931/2004 e custos de transação baixos e em declínio. Graças à modernização das regras, o Sistema Financeiro da Habitação (SFH) e o Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI) podem atender às demandas da construção civil, dos mutuários e dos financiadores, gerando prosperidade para a sociedade brasileira.

Os depósitos de poupança, com saldos de R\$ 380 bilhões e captação líquida de R\$ 30 bilhões nos primeiros 11 meses de 2012, já viabilizariam o atendimento da demanda por mais dois a três anos. Mas, além as cadernetas, instrumentos financeiros típicos de mercados de capitais ganham força. Há demanda crescente por aplicações como os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), os fundos imobiliários e as

---



Letras de Crédito Imobiliário (LCIs). Estas, em especial, atraem os aplicadores por suas características de competitividade e tratamento tributário favorável. Com a criação de novos mecanismos, como os covered bonds, estará completa a estrutura de captação dos agentes financeiros da habitação.

### **Capacidade de adaptação**

Um fato notável é a capacidade de adaptação da economia a transformações tidas no passado como de difícil implantação. Uma delas é a revolução dos juros. No curto espaço de 14 meses, a taxa básica fixada pelo Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central caiu 42%, de 12,5% ao ano para 7,25% ao ano, num período de declínio bem mais moderado das taxas de inflação (o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA foi de 6,5%, em 2011, e de 5,5%, nos 12 meses terminados em novembro de 2012). Os efeitos da queda dos juros sobre a economia serão positivos, no médio e no longo prazos, dado o estímulo aos investimentos fixos e às aplicações nos mercados de renda variável, inclusive imobiliários.

O setor de imóveis é um dos maiores beneficiários da diminuição dos juros. A queda das taxas reduz o custo de capital das empresas, estimulando-as a tomar mais recursos e a prazos mais dilatados. Maiores investimentos no setor imobiliário significam ampliação da oferta. Juros menores também abrem espaço para uma retomada da captação das construtoras mediante a emissão de ações, tão logo as condições do mercado de capitais sejam propícias.

Uma segunda transformação diz respeito às regras de remuneração das contas de poupança abertas a partir de 3 de maio de 2012. Estas contas passaram a depender da taxa Selic, resguardando-se os saldos anteriores, que continuam sendo corrigidos à razão de 0,5% ao mês mais a Taxa Referencial (TR). As mudanças nas cadernetas preservaram todas as características da aplicação e foram bem assimiladas pelos

---



poupadores. Em especial, asseguraram a capacidade de competição do instrumento com os demais ativos financeiros.

Nos últimos meses, as autoridades têm enfatizado a necessidade de ampliar os investimentos. Já haviam dado estímulos ao consumo, como as reduções do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) aplicáveis a diversos produtos, iniciando um processo de desoneração do custo da folha de salários para dezenas de setores.

As empresas da construção foram beneficiadas não apenas com a redução dos recolhimentos sobre a folha, mas com a diminuição da alíquota do Regime Especial de Tributação (RET) e com novas linhas creditícias, destinadas às companhias de menor porte, com faturamento anual de até R\$ 50 milhões. Trata-se de um reconhecimento de que o crescimento econômico futuro depende dos investimentos feitos agora. Com isso, a taxa de investimento, em torno de 19% do PIB em 2012, poderia evoluir para mais de 20% do PIB já em 2013, até atingir um nível da ordem de 23% a 24% ao ano, compatível com um crescimento do PIB de 4,5% a 5% ao ano. Isso dependerá não apenas do investimento público, mas, sobretudo, do investimento privado. O aspecto central é a confiança nas políticas públicas e a expectativa de segurança jurídica, com estrito respeito aos contratos.

## **Perspectivas**

O crédito imobiliário é um exemplo da importância da credibilidade das políticas públicas. Em períodos conturbados, como nos anos 80, índices irrealistas de correção monetária e o arbítrio na fixação dos reajustes das prestações provocaram crises no SFH, já afetado por inflação e desemprego. A superação das crises foi possível com o

---



saneamento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) e do Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS), além da modernização das leis, nos anos 1990 e 2000. A introdução de mecanismos como a alienação fiduciária de bem imóvel, pela Lei 9.514/97, pôs fim a um interminável contencioso entre credores e devedores.

Graças às reformas e às políticas confiáveis, o crédito imobiliário dispõe, atualmente, de condições favoráveis para se expandir. Primeiro, não há passivos ocultos, a transparência é dominante. A inadimplência é baixíssima, as construtoras e incorporadoras estão capitalizadas e as pessoas físicas beneficiam-se com o emprego e a preservação da renda. Segundo, o mercado imobiliário tende ao equilíbrio, sem ameaças de bolha. Os imóveis são adquiridos para moradia e os financiamentos correspondem, em média, a não mais que 62% do valor dos bens. Os restantes 38% correspondem à entrada ou antecipações feitas pelos mutuários. Terceiro, a demanda deverá se manter vigorosa, pois o déficit habitacional ainda é alto.

Projetamos, por isso, um avanço de 15% a 20% nos volumes de crédito imobiliário, em 2013, o que permitirá o pleno atendimento da demanda de pessoas físicas e jurídicas.

---