

Mercado de crédito imobiliário – novo ciclo?



A Pandemia e o crédito imobiliário

A captação líquida de depósitos de poupança direcionados ao SBPE, principal modalidade de crédito imobiliário, atingiu nível recorde em 2020. Naquele ano grande parte das famílias esteve confinada em suas casas e reduziu gastos com serviços, facilitando a formação da reserva financeira que impactou essa captação líquida. [Nos anos seguintes, com a normalização das atividades produtivas e a retomada do setor de serviços, 87%¹ do valor acumulado já foi resgatado.](#)

A caderneta de poupança é a modalidade de aplicação financeira que fornece o principal funding de financiamento imobiliário. Juntamente com os recursos do FGTS forma a base para a carteira de crédito imobiliário a taxas reguladas, que tem participação de 89% no total de financiamentos imobiliários concedidos pelo Sistema Financeiro Nacional a pessoas físicas e jurídicas. Mas a velocidade de crescimento do funding não está acompanhando a da concessão do crédito, provocando a necessidade de busca por outras formas de captação.

1. Em 2020 a captação líquida de depósitos de poupança SBPE foi de R\$ 125 bilhões. No acumulado de 2021 a 11/Out/2022 ela foi negativa em R\$ 109 bilhões. Fonte: Banco Central do Brasil.

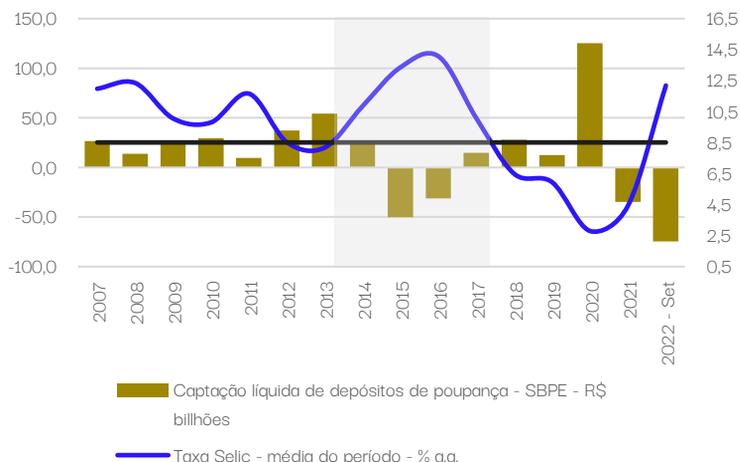
Poupança: captação e concessão de crédito

Para ilustrar a extensão das diferenças nas velocidades de captação e concessão consideremos o acumulado desde 2020, que teve a concessão de R\$ 400 bilhões de financiamentos imobiliários com taxas reguladas (e amortização de R\$ 168 bilhões). Nesse mesmo período a poupança direcionada ao SBPE teve captação líquida de R\$ 16 bilhões, e a execução orçamentária do FGTS na área de habitação popular foi de R\$ 143 bilhões. Ou seja, nesse período inferior a 3 anos a defasagem entre captação e concessão foi de R\$ 72 bilhões.

A questão que se coloca é então por quanto tempo o setor imobiliário poderá continuar se financiando com o funding de poupança diante de um cenário no qual as taxas de juros podem permanecer em patamar acima de 8,5% a.a. por um período significativo à frente².

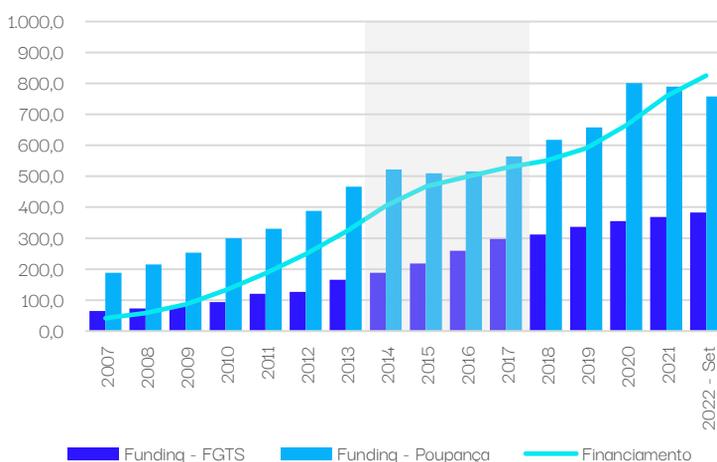
O ciclo de aperto monetário anterior (destacado pela área cinza dos gráficos) com esse nível de taxa teve duração de 4 anos, e o mercado de crédito imobiliário teve o funding de poupança diminuído nesse período. Mas o saldo de poupança disponível à época acomodou as necessidades de concessão – diferente do cenário atual.

Captação líquida e trigger de remuneração da poupança



Fonte: Banco Central do Brasil

Financiamento imobiliário a **taxas reguladas** - saldos de funding e crédito (em R\$ bilhões)



Fonte: Banco Central do Brasil e Relatórios de Gestão do FGTS

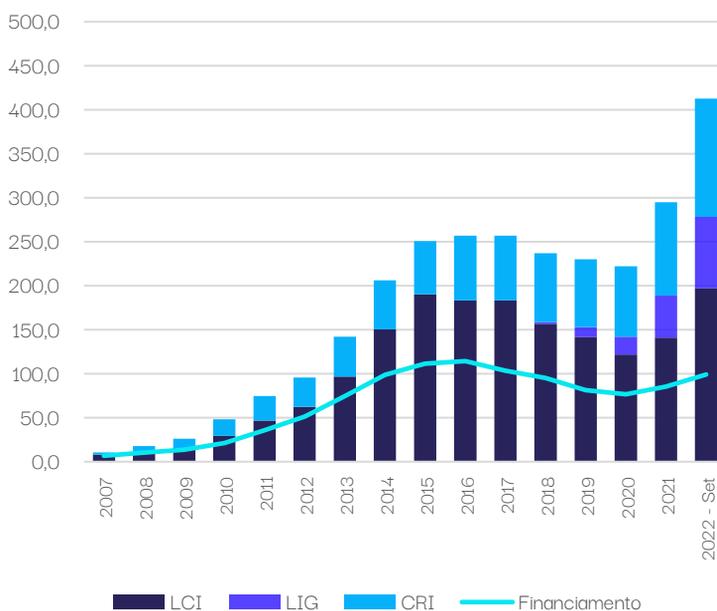
2. Trigger para alteração da regra de remuneração da poupança. Observa-se historicamente queda no volume de captação de poupança nos períodos nos quais a Taxa Selic está acima desse limite. Enquanto a Selic for superior a 8,5% a.a., a remuneração dos depósitos de poupança é composta por TR + 0,5% ao mês.

As alternativas do mercado

No segmento de financiamento imobiliário a taxas de mercado as principais formas de captação são títulos lastreados por recebíveis imobiliários, formando a base desse segmento: (I) a LCI - Letra de Crédito Imobiliário, (II) a LIG - Letra Imobiliária Garantida e (III) o CRI - Certificado de Recebíveis Imobiliários. Enquanto os dois primeiros são emitidos por bancos que possuem créditos imobiliários, o último em geral é emitido pelas próprias incorporadoras.

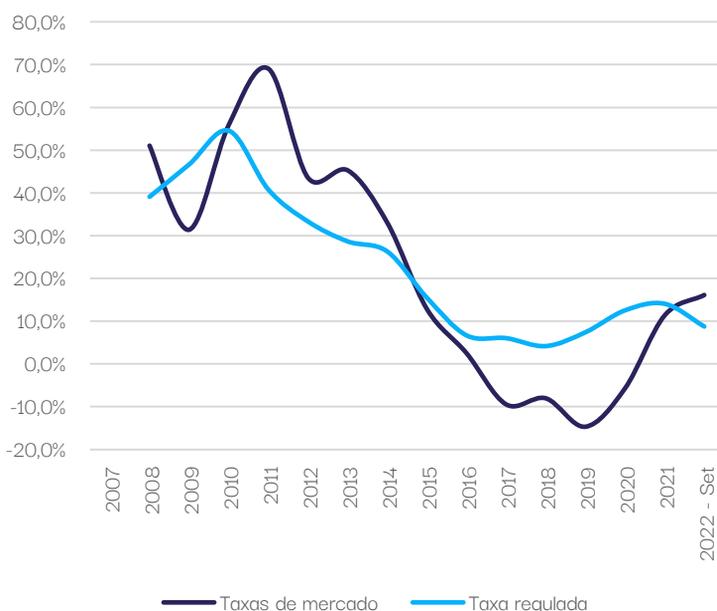
O saldo de financiamento imobiliário não subsidiado, a taxas de mercado, já cresce a taxas superiores do que o financiamento imobiliário subsidiado, a taxas reguladas. Os saldos das fontes de captação alternativas, via títulos lastreados por recebíveis imobiliários, também acompanham esse movimento, com taxas de crescimento de 40% do saldo de LCI, 69% de LIG, e 27% de CRI.

Financiamento imobiliário a **taxas de mercado** - saldos de funding e crédito (em R\$ bilhões)



Fonte: B3

Taxas de crescimento dos saldos de financiamento imobiliário



Fonte: Banco Central do Brasil



Perspectivas

O mercado de crédito imobiliário está se adaptando às condições impostas pela política monetária, mas o mercado a taxas subsidiadas está sob pressão, principalmente aquele dependente do funding de poupança. Dada a representatividade da carteira de crédito a taxas reguladas, e o alto encadeamento setorial do segmento imobiliário³, que o transforma em grande gerador de emprego e renda, faz-se necessária a discussão de alternativas de captação para financiar esse gap. Alternativamente, experimentaremos uma fase de evolução do crédito a taxas de mercado, com adequação da capacidade de compra de famílias e empresas do setor.

3. Pós-obra: geração de renda e emprego na economia. Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC). Brasília, 2021.

Disponível em: <https://cbic.org.br/wp-content/uploads/2021/02/pos-obraestudo-cbic.pdf>

cy.capital

Danny Niskier Gampel

danny.gampel@cy.capital

Eliane Teixeira dos Santos

eliane.santos@cy.capital

Gustavo Rassi de Andrade Vaz

gustavo.vaz@cy.capital

Vinícius de Oliveira

vinicius.deoliveira@cy.capital