

# Relatório Especial

**Crédito Imobiliário no Brasil:**

Perspectivas para o Crescimento



Outubro 2019

## Crédito Imobiliário no Brasil: Perspectivas para o Crescimento

- A estabilidade macroeconômica, refletida na redução da taxa de juros, vai impulsionar o crédito imobiliário no Brasil para um novo patamar, atendendo às necessidades de demanda por habitação, estimulando a construção e melhorando o nível de emprego e renda da economia. Em nenhum outro momento da história do país, o mercado de financiamento imobiliário mostrou condições tão positivas e promissoras como agora.
- O mercado de crédito imobiliário tem enorme relevância na aceleração do crescimento econômico por estar diretamente ligado à cadeia de construção que além de ser intensiva em trabalho é forte geradora de empregos. A oportunidade é ímpar e a expansão do setor já se comprovou historicamente como um *case* de sucesso em geração de emprego, renda e crescimento do PIB.
- A demanda por crédito imobiliário tem diferentes fatores determinantes, como massa salarial e renda disponível, mas também pode ser influenciada pela política monetária, representada pela taxa de juros. Demonstraremos neste documento que a queda nas taxas de financiamento pode impulsionar de maneira significativa não só o setor, mas levar o país para um nível histórico de crédito sobre o PIB.
- Historicamente, o crédito imobiliário brasileiro cresceu com base na regulamentação do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) que direciona recursos com taxas e regras pré-estabelecidas. A redução da Selic permite que as taxas livres de mercado sejam finalmente mais competitivas, aumentando a participação dos agentes privados e eliminando o risco de restrição de oferta devido à estagnação da captação da poupança.
- Destacamos a queda estrutural da inflação, bem como sua ancoragem de expectativas, seguindo o ajuste nas contas fiscais em andamento que permite taxas de juros reais de longo prazo ainda menores, possibilitando a oferta da modalidade de financiamento atrelada ao IPCA, com parcelas menores e prazos mais longos. Como exemplo, um financiamento em IPCA +5% torna elegíveis cerca de 16 milhões de famílias, mesmo nas regras atuais.
- O mercado de capitais também será fundamental no crescimento da oferta de crédito imobiliário. Atualmente já apresenta crescimento bastante expressivo no financiamento corporativo via CRIs e FIIs, e que pode também se expandir para instrumentos de financiamento residencial. De tal forma nesse novo contexto, poupança e SFH se tornam *fundings* coadjuvantes e sua estagnação deixa de ser uma restrição para o crescimento da oferta de crédito.
- A garantia via alienação fiduciária continua sendo instrumental para a redução do custo do financiamento imobiliário, ajudando no melhor controle da inadimplência e recuperação creditícia, permitindo a oferta de linhas a taxas bem menores comparadas com outras modalidades de crédito pessoal sem garantia.

## A Importância da Habitação na Economia

A questão habitacional é de extrema relevância na criação de estímulo ao crescimento econômico, estabilidade e saúde pública. O setor é complexo e a atuação conjunta de agentes públicos e privados se consolidou pelo mundo como uma parceria de sucesso, que além de moradias, gera empregos e renda. De acordo com a *National Low Income Housing Coalition* (NLIHC), instituição do governo americano, a economia do país perde cerca de US\$ 2 trilhões por ano em salários e produtividades mais baixos devido a ausência de *affordability* e acesso a habitação popular. Diversos países, como Estados Unidos e Inglaterra, promovem em suas políticas econômicas condições diferenciadas para o setor habitacional, incluindo reduções nas taxas de juros.

O déficit habitacional no Brasil está hoje em cerca de 8 milhões de moradias, conforme estudo feito pela FGV em 2018, sendo que 50% se refere a famílias de baixa renda (1 a 3 salários mínimos). O conceito de necessidade habitacional se refere a deficiências no estoque de moradias frente às necessidades de cada unidade familiar, seja essa necessidade física, como construções precárias, ou socioeconômica como ônus excessivo do aluguel e coabitação.

Componentes	Número de Unidades
Habitação Precária	967.270
Improvisados	1.617
Rústicos	805.560
Coabitação Familiar	3.209.299
Cômodos	117.350
Famílias Conviventes	3.091.949
Ônus Excessivo com Aluguel	3.289.948
Adensamento Excessivo	303.711
<b>Déficit Total</b>	<b>7.770.228</b>

Fonte: FGV

Segundo estimativas do estudo, a demanda habitacional no Brasil deve crescer cerca de 1,2% ao ano nos próximos 10 anos, ou mais 9 milhões de moradias. Considerando a distribuição da demanda, apenas 7% será atendido por subsídios e 30% por recursos com taxas regulados advindos do FGTS, mas a grande maioria, isto é, aproximadamente 63%, será financiada pelo mercado.

## Crédito Imobiliário no Brasil

Apesar do significativo crescimento do crédito imobiliário no Brasil nos últimos 15 anos, o Brasil ainda possui um enorme potencial de expansão, quando comparado aos demais países desenvolvidos. Nosso principal desafio é endereçar a formação anual de famílias para linhas de financiamento competitivas que atendam à necessidade da população.

O financiamento imobiliário no Brasil tem duas principais fontes de origem de recursos: o Sistema Financeiro da Habitação (SFH) e o Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI). Os sistemas têm origens distintas de recursos e com isso também critérios de custo, precificação e liquidez diferentes.

O SFH foi criado pela Lei nº 4.380 de 1964 com o intuito de viabilizar financiamentos de longo prazo e abrir o mercado brasileiro para colocação de títulos do governo. Já o SFI foi criado em 1997 pela Lei nº 9.514, tendo como objetivo principal a integração do mercado de capitais com as operações imobiliárias.

O SFH se destina ao financiamento de aquisição e construção de imóveis com fins residenciais, principalmente para a população de baixa renda. A captação dos recursos vem do FGTS e do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimos, o SBPE. Como são captações de recursos com taxas reguladas, é possível oferecer financiamento também com taxas mais baixas. Nesse sistema estão incluídas todas as operações contratadas com recursos da poupança e do FGTS, inclusive o PMCMV (Programa Minha Casa, Minha Vida).

A partir das limitações do SFH e inspirado no modelo americano, o SFI, criado em 1997, permitiu condições para uma nova fase do financiamento imobiliário no Brasil. O SFI é composto por captações com títulos remunerados a preços de mercado, além de uma parcela de 20% do SPBE. Além do foco em quem deseja adquirir a casa própria, o sistema imobiliário incluiu grandes investidores do setor devido ao surgimento do Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI), agentes e regras para securitização, bem como, a introdução da alienação fiduciária e garantias eficazes para o sucesso das operações.

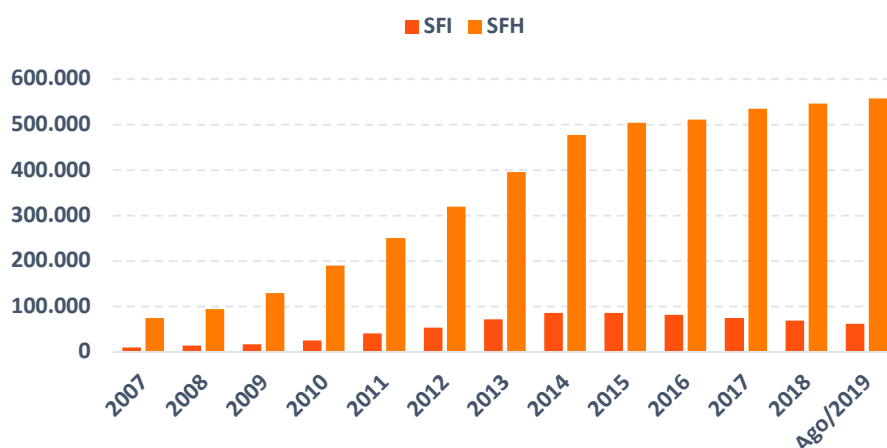
SFH	SFI
Imóveis até R\$ 1,5 milhão	Imóveis acima de R\$ 1,5 milhão
FGTS e SBPE	CRI, Fundos de Investimento, LCI e etc
65% para financiamentos imobiliários	Livre aplicação no segmento imobiliário
Justiça comum: ritos tradicionais das execuções judiciais	Arbitragem: redução dos riscos jurídicos

Elaboração: MRV

## Saldo de Financiamento Imobiliário

Como podemos observar no crescimento do saldo para pessoa física, o SFH domina o crédito imobiliário no Brasil e representa ainda hoje cerca de 90% do saldo total de R\$ 620 bilhões (Agosto/2019). E apesar do acelerado crescimento real de cerca de 20% ao ano entre 2007 e 2015, a partir de 2015, a média de crescimento anual do saldo tem sido próxima de 2% ao ano em termos reais.

Saldo Crédito Imobiliário R\$ milhões

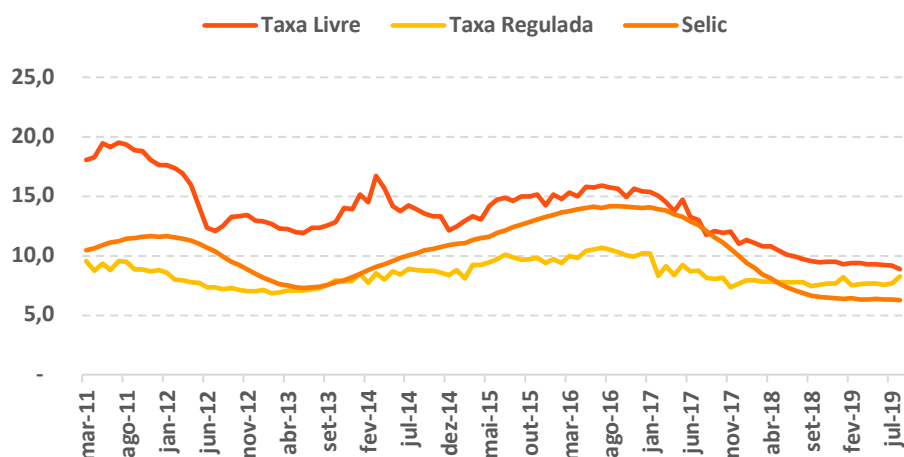


Fonte: Banco Inter e Banco Central

Nos últimos 12 anos, o significativo crescimento dos financiamentos com base no SFH pode ser em parte atribuído ao diferencial de taxas praticadas entre os contratos livres e os contratos regulados. O *funding* do SFH está atrelado aos menores custos de captação da poupança e do FGTS em relação às taxas de mercado do SFI que estão atreladas à Selic. A disponibilidade também é um importante fator, considerando a histórica popularidade da poupança que obrigatoriamente se destina 65% para essa modalidade de financiamento.

O diferencial entre as taxas reguladas e as taxas de mercado, no entanto, tem uma mudança importante a partir do final de 2018, quando a taxa Selic em 6,5% passa a ser menor que as taxas reguladas, e já reflete em uma redução da média das taxas livres praticadas no mercado, agora em patamares bastante próximos das taxas reguladas.

### Taxas do Financiamento Imobiliário % a.a.

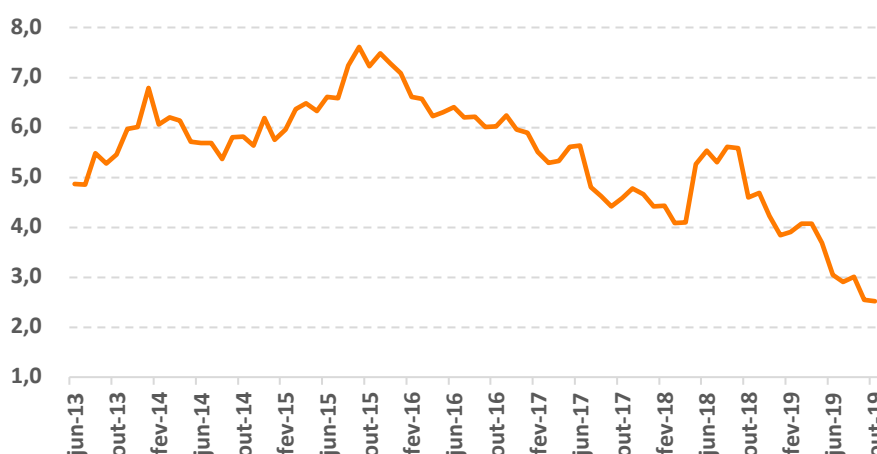


Fonte: Banco Inter e Banco Central

## A Queda de Juros e Novas Perspectivas para o Crédito Imobiliário

Nos últimos 12 meses observamos uma significativa queda da taxa de juros, não somente da Selic, mas nas taxas de mercado de curto a longo prazo. Como exemplo, o juro real da NTN-B de 5 anos caiu de 5,5% para mínima histórica de 2,5% em outubro de 2019.

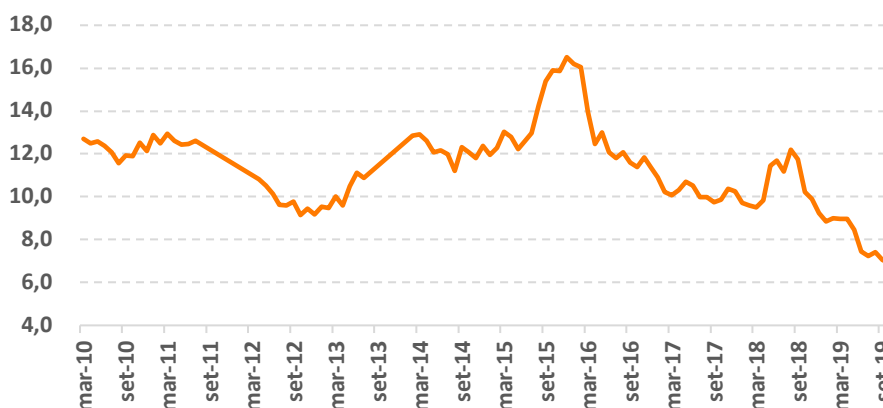
### NTN-B 5 anos (Taxa Real % a.a.)



Fonte: Banco Inter e Anbima

As taxas nominais também tiveram expressiva queda, refletindo o cenário de menor inflação. Enquanto a Selic foi reduzida em 1 p.p., a taxa de juros pré-fixada de 10 anos passou de 12% a.a. para 6,6% a.a. entre outubro de 2018 e outubro de 2019, uma impressionante redução de mais de 5 p.p.

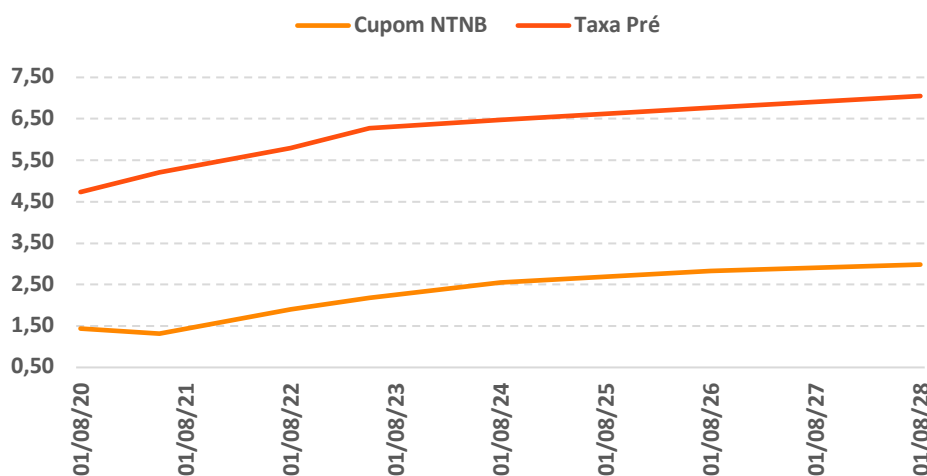
### NTN-F 10 anos (Taxa Pré % a.a.)



Fonte: Banco Inter e Anbima

As curvas de juros, apesar de ainda terem uma inclinação, embutindo riscos de longo prazo, apontam para juros historicamente baixos, principalmente para os prazos de até 5 anos, o que deve traduzir em menores custos para o financiamento imobiliário a taxas livres.

### Curvas de Juros Nominal x Real



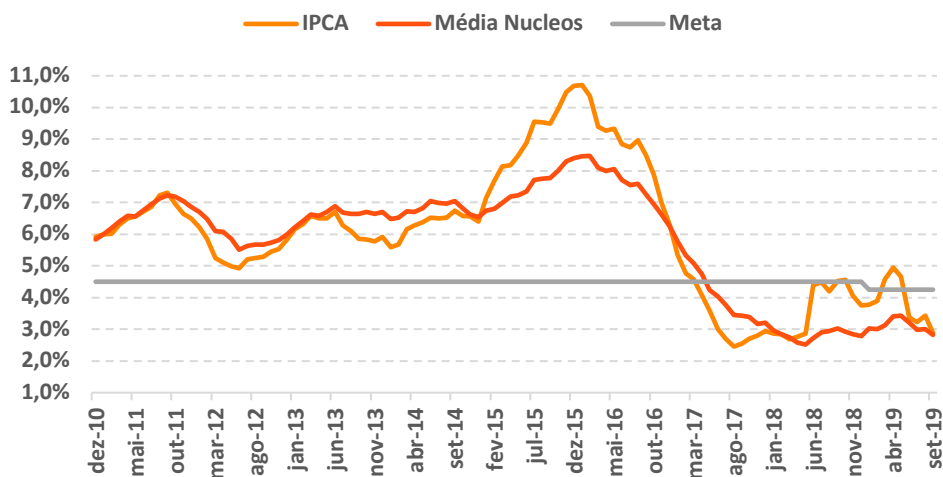
Fonte: Banco Inter e Anbima

Por trás dessa significativa queda estão alguns motivos estruturais importantes. O ajuste fiscal em curso, a partir da implementação do teto de gastos em conjunto com a aprovação da reforma da previdência, resultou em uma percepção da redução do risco Brasil, considerando a perspectiva de correção da trajetória da dívida fiscal de longo prazo. O cenário externo de juros baixos e até negativos em vários países também vem permitindo a prática de juros menores no Brasil.

Por fim, destacamos a importância da queda da inflação, não somente para o cenário de juros menores, mas também para o planejamento financeiro, tanto das famílias como dos investidores, no processo de financiamento imobiliário. A redução da inflação e convergência para a meta que passa a ser de 3,5% em 2022, aliada à importante ancoragem das expectativas dos agentes econômicos, pode

ser vista como uma mudança estrutural no processo inflacionário brasileiro, que tem impacto positivo para o crescimento de longo prazo da oferta de crédito no Brasil.

### IPCA e Média dos Núcleos - 12 meses



Fonte: Banco Inter e IBGE

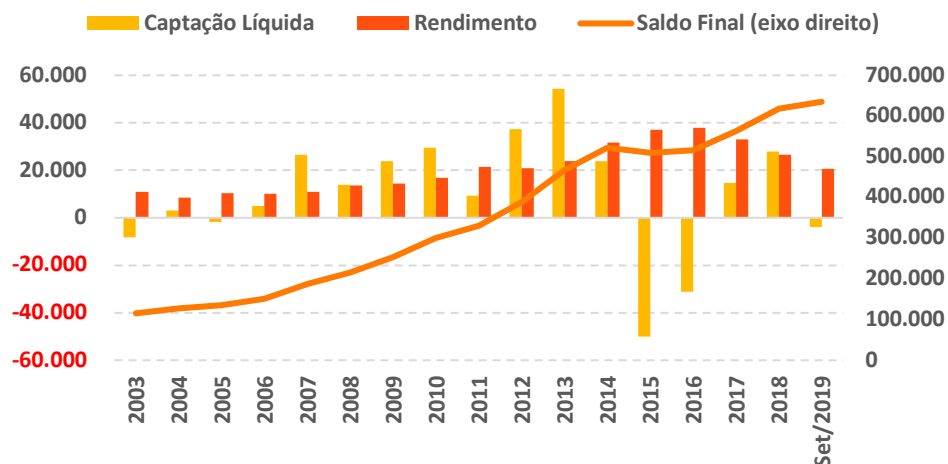
Essa mudança estrutural no patamar de juros no Brasil tem uma importante contribuição também para as contas públicas. A trajetória de crescimento da dívida tende a ser revertida ainda mais rapidamente devido ao custo menor de dívida do governo. Com juros reais em torno de 2,5% a.a. o superávit primário para estabilizar a dívida pública pode ficar abaixo de 1%, ou seja, o esforço fiscal do governo tem muitas ramificações positivas, inclusive, no próprio custo de dívida.

### O Limite da Poupança

O potencial crescimento do crédito livre trás também uma solução para os limites atuais do SFH, considerando o cenário de queda de juros. Os subsídios e a regulamentação do financiamento imobiliário estão diretamente ligados à capacidade de atendimento do sistema e um dos problemas recentes destacados pelo setor é a estagnação da captação da poupança, que passa ser um limitador para a oferta de novos financiamentos. Com a taxa fixada em 70% da Selic, a captação líquida da poupança está negativa em 2019 e vem resultando na estabilização do saldo, não permitindo o crescimento mais significativo da oferta. A perspectiva de queda da Selic para abaixo de 5% ao ano, deve agravar ainda mais essa restrição da poupança.



### Saldo Poupança



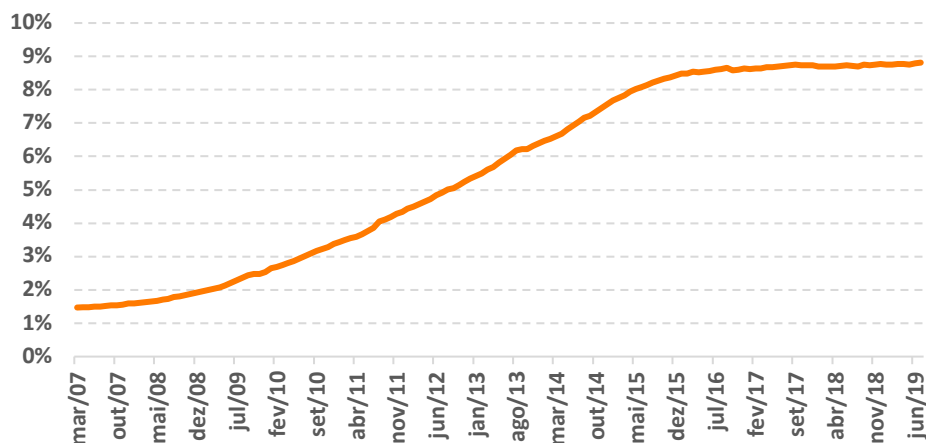
Fonte: Banco Inter e Banco Central

Mas como observamos na recente contração do crédito ofertado pelo BNDES, por exemplo, com a nova regulamentação da TLP que equiparou as taxas reguladas às de mercado, se por um lado reduziram bastante a demanda por linhas direcionadas, por outro, abriu-se um enorme espaço no mercado para as emissões de dívida de empresas diretamente para investidores privados. Com a queda de juros, o crédito imobiliário vai crescer sem sentir falta da poupança e do SFH.

### A relação entre crédito imobiliário e política monetária

Podemos observar que o saldo de crédito imobiliário das famílias em relação ao PIB, teve um crescimento expressivo até 2014, mas se estagnou no patamar abaixo de 9% a partir de 2015, e ainda está bem abaixo da média internacional, que varia entre 20% e 70%.

### Crédito Imobiliário/PIB



Fonte: Banco Inter e Banco Central

Em uma análise dos determinantes da demanda por crédito imobiliário bem como o efeito da política monetária, estudos anteriores de Mendonça e Sachida (2010 e 2013) indicaram que aumentos da taxa Selic tem efeito negativo na demanda por crédito imobiliário. Replicamos a análise para o período de 2007 a 2019 e observamos que o crescimento da demanda por crédito tem de fato correlação negativa com a taxa Selic e relação positiva com o crescimento da renda das famílias, medido pela massa salarial. Apesar do sistema ainda contar em grande parte com recursos direcionados e taxas reguladas, ainda sim, a demanda é sensível às taxas de mercado e em períodos de alta de juros, houve um impacto negativo na demanda por financiamento imobiliário.

A combinação do novo ciclo de expansão monetária com reduções da taxa Selic, que pode chegar abaixo de 5%, com a recuperação do emprego e retomada do crescimento da massa salarial aponta para um potencial de forte crescimento do crédito imobiliário a partir do segundo semestre de 2019. Com a mudança estrutural de redução do risco Brasil, expectativa de inflação ancorada e consequentemente juros menores, prevemos que o crescimento do crédito pode ser ainda maior do que observado no passado, nos breves momentos de queda de juros.

### Endividamento das Famílias e acesso ao financiamento

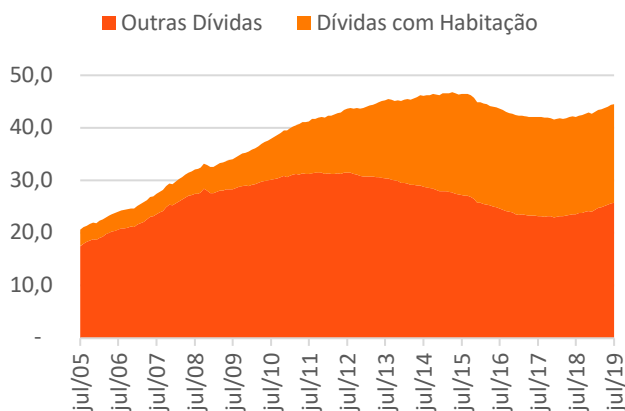
Com base nos dados de renda familiar da PNAD, a queda dos juros equiparando as taxas de mercado com as taxas reguladas, coloca cerca de 30% das famílias em condições de contratar financiamentos no SFI, comparando com 6% das famílias quando a Selic estava acima de 10% a.a..

Renda Familiar Mensal	Percentual de Famílias	Número de Famílias	Faixa MCMV	Taxa de juros nominal mínima
Até 2.600	64%	46.177	1,5	4,5%
Até 4.000	15%	10.823	2	Entre 5% e 6,5%
Até 7.000	12%	8.658	3	7,6%
Até 9.000	3%	2.165		9,2%
Acima de 9.000	6%	4.329		Taxa mercado
<b>Total</b>		<b>72.152</b>		

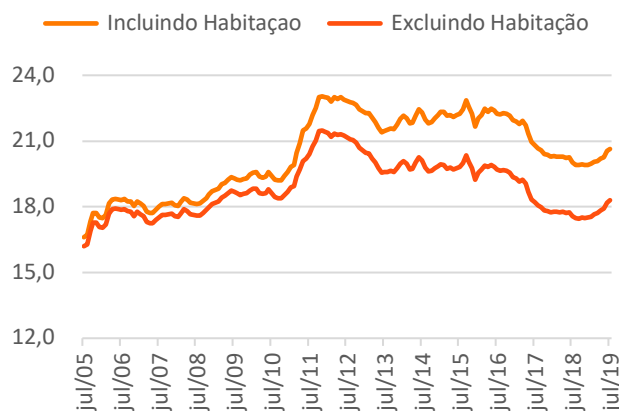
Fonte: Pnad e MCMV

O endividamento e o comprometimento da renda das famílias com o serviço de dívida muitas vezes são considerados como limitadores para o crescimento do crédito imobiliário pelo lado da demanda. A queda do desemprego segue lenta e a renda média do trabalhador não apresentou significativa alteração nos últimos 12 meses. A tendência de redução do comprometimento da renda das famílias com o serviço de dívida foi interrompida e está hoje em cerca de 20%. Nota-se também um pequeno crescimento do nível de endividamento médio para 44% até agosto de 2019.

### Endividamento das Famílias %



### Comprometimento da Renda %

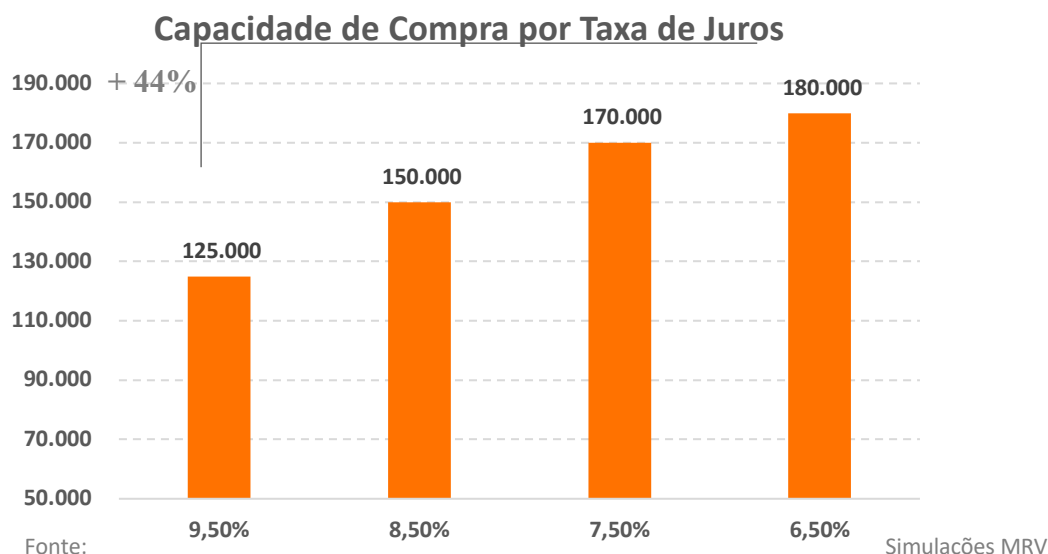


Fonte: Banco Inter e Banco Central

No entanto, apesar da atual situação de endividamento das famílias a princípio não apresentar um potencial para novos financiamentos, mais uma vez, a redução nos juros e o crescimento do financiamento imobiliário pode resultar em uma alteração desse cenário. Enquanto a parcela do endividamento das famílias com o financiamento imobiliário representa cerca de 19%, do endividamento total de 44%, o comprometimento da renda mensal com o serviço de dívida da habitação é bem menor, apenas 2%, contra 18% com as outras dívidas. Dessa maneira, o crédito imobiliário tem um potencial de crescimento bem maior, sem impactar o endividamento total, substituindo outras modalidades de crédito mais caras e de prazos mais curtos, com serviço de dívida bem menor, devido às menores prestações.

## O impacto da redução do custo do financiamento no comprometimento de renda mensal

No Brasil, os financiamentos imobiliários são majoritariamente de longo prazo, podendo chegar a 420 meses. A maior parte destes financiamentos é reajustada por taxas de juros pós-fixadas, sendo impactadas diretamente pelo efeito da política monetária. Por exemplo, para uma mesma renda de R\$ 3,5 mil reais, o mutuário consegue comprar um imóvel com um valor até 44% maior do que compraria considerando uma redução nos juros de 3 pontos percentuais.



Analisando pela ótica da renda familiar, a relevância de uma redução na taxa de juros fica ainda mais evidente considerando o impacto de uma queda 0,5 p.p na taxa de juros na renda mínima exigida, tanto para um financiamento para operações com Taxa Referencial (TR), como para financiamentos com Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

No exemplo em TR, considerando uma redução de 0,5% na taxa, de 7% para 6,5%, a redução na renda mínima exigida de R\$4 mil para R\$3,8 mil significa que cerca de 1 milhão de famílias adicionais se tornam elegíveis ao financiamento imobiliário.

### Sensibilidade da Taxa de Juros ao Financiamento Habitacional

SAC - TR (Comprometimento máximo de 30%)	SFH						FGTS			
Juros	9,5%	9,0%	8,5%	8,0%	7,5%	7,0%	6,5%	6,0%	5,5%	5,0%
Prestação Financiamento (SAC - TR)	1.493	1.438	1.383	1.327	1.271	1.215	1.158	1.102	1.045	987
Renda Mínima	4.977	4.793	4.610	4.424	4.237	4.050	3.861	3.672	3.482	3.291
Variação da Renda Mínima		-3,7%	-3,8%	-4,0%	-4,2%	-4,4%	-4,7%	-4,9%	-5,2%	-5,5%
Famílias elegíveis ao financiamento (milhões)	11,6	12,7	12,7	13,6	13,6	15,3	16,0	17,7	19,3	19,3

Fonte: Simulações MRV e PNAD

Na modalidade de financiamento atrelado ao IPCA, o efeito da queda dos juros é ainda mais significativo, mesmo considerando um comprometimento de renda menor, de 20%. A redução das taxas de juros reais, reflexo do ajuste fiscal e do controle da inflação, tornam os financiamentos em IPCA acessíveis a cerca de 20 milhões de famílias. Com os juros dos Títulos do Tesouro Nacional (NTN-B) entre 2 e 3% mesmo nos prazos mais longos, as taxas livres se tornam competitivas com as taxas do SFH. Além disso, a inflação sob controle permite uma maior estabilidade para o mutuário que passa a correr menor risco de surpresas inflacionárias na correção das prestações.

SAC - IPCA (Comprometimento máximo de 20%)	SFH						
Juros	5,5%	5,0%	4,5%	4,0%	3,5%	3,0%	2,95%
Prestação Financiamento (SAC - IPCA)	873	769	728	683	638	592	587
Renda Mínima	4.364	3.844	3.641	3.415	3.188	2.959	2.937
Variação da Renda Mínima		-11,9%	-5,3%	-6,2%	-6,7%	-7,2%	-0,8%
Famílias elegíveis ao financiamento - milhões	13,6	16,0	17,7	19,3	21,8	23,1	23,1
% de famílias elegíveis	18,9%	22,2%	24,6%	26,7%	30,2%	32,1%	32,1%

Fonte: Simulações MRV e PNAD

No Brasil, existem hoje 72,2 milhões de famílias, sendo que 75% delas recebem até R\$3,5 mil reais. Um crescimento mais significativo do PIB, com maior investimento direto e nível de emprego, passa pela inserção dessa classe de renda no mercado. Para tornar essas pessoas aptas a um financiamento imobiliário, sem onerar o governo em subsídios, é de fundamental importância uma ação conjunta de redução da taxa de juros e aumento do limite de comprometimento de renda na modalidade de financiamento em IPCA, por exemplo para 25%, assegurada pelo ponto de vista de risco e com resultados econômicos poderosos.

É possível elucidar a magnitude do potencial desses resultados econômicos a partir de uma Matriz de Insumo Produto (MIP), inspirado nas experiências dos trabalhos de Haddad e Hewings (1998), do Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV). A MIP representa transações intersetoriais realizada em um universo econômico em um determinado período, ou seja, é possível simular choques exógenos por meio da variação de algum componente da demanda final e verificar o impacto dessa variação sobre um conjunto de variáveis como produção, renda e emprego.

A partir dessa abordagem o estudo da FGV de 2018 calculou multiplicadores que dimensionaram os investimentos realizados no programa desde a sua concepção até o primeiro semestre do ano anterior. Os impactos se dividem entre diretos, percebido pelas próprias empresas envolvidas nas obras e indiretos devido ao elevado nível de encadeamento com os demais setores produtivos.

Até junho de 2018, o total de contratações realizadas pelo Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV) chegou a 5,3 milhões de unidades, envolvendo investimentos de R\$ 484 bilhões e R\$ 151 bilhões em subsídios. Esses investimentos contribuíram para uma geração de cerca 775 mil postos de trabalho diretos e ao se considerar os empregos indiretos e induzidos, foram cerca de 2,4 milhões de empregos na economia.

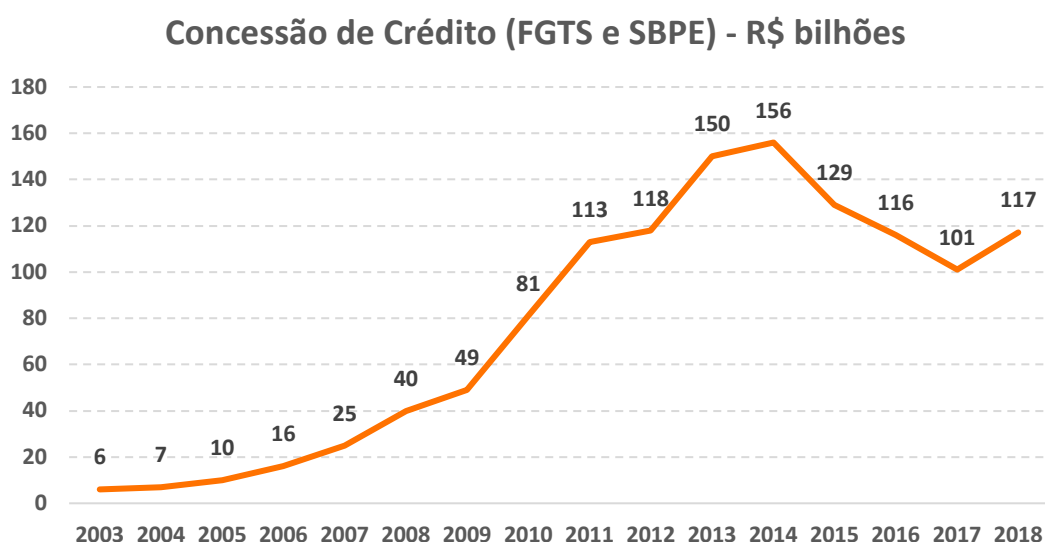
Em valor adicionado (PIB), somando os efeitos diretos e indiretos, o programa gerou ao longo desse período R\$ 333,4 bilhões para a economia brasileira acarretando mais de R\$ 291 bilhões retornado via arrecadação tributária para o governo. Considerando todo o ciclo produtivo, a arrecadação proporcionada pelo programa mais que compensou os subsídios dados e está mais que comprovada a eficiência de impulsionar o setor imobiliário.

## O impacto das garantias nas taxas de financiamento imobiliário

A análise da experiência de vários países mostra que o crescimento do financiamento habitacional está intimamente ligado à existência de garantias efetivas de retorno dos recursos aplicados, autonomia na contratação das operações permitindo a captação de recursos de longo prazo, junto a instituições financeiras e também grandes investidores.

A Lei de 1997 regulamenta a titularidade fiduciária a partir da comercialização de imóveis. Nos anos 2000, pode-se destacar o Programa de Arrendamento Residencial em 2001 e a MP nº 2.221, do mesmo ano, que criou o patrimônio de afetação diferenciando os recursos captados para a construção do patrimônio da incorporadora, reduzindo o risco para o comprador de imóvel na planta e para quem faz o financiamento da obra. Outra regulamentação de destaque é a Lei nº 10.931/2004 que atualizou a legislação da década de noventa e determinou que o objeto de alienação, ou seja, o imóvel fica em nome da instituição financeira até o adquirente ter quitado o financiamento. Em suma, para o credor, a alienação fiduciária representa uma garantia ao cumprimento da obrigação (empréstimo) por meio da cessão da propriedade.

A partir de 2005, o volume de concessões de crédito teve um salto em parte devido às mudanças na legislação, que facilitaram o acesso ao crédito pela população de menor renda. De acordo com Mendonça (2013), até o ano de 2008, a expansão de crédito no país foi liderada essencialmente pelos bancos privados e a partir desse período, destaque aos bancos públicos. Período que coincidiu com o lançamento do Programa Minha Casa Minha Vida, fortalecido pela regulamentação da alienação fiduciária dos imóveis.



Fonte: FGTS e Abecip

A garantia imobiliária também tem um fator expressivo na redução das taxas de financiamento, mesmo considerando o maior risco devido aos longos prazos praticados. Comparando as taxas médias dos financiamentos à pessoa física, enquanto empréstimos pessoais sem garantia são praticados a taxa média de 120% ao ano, o financiamento imobiliário tem taxa média de 9% ao ano, e mesmo

considerando somente os empréstimos com taxas livres, sem recursos direcionados, a taxa média é de 13% ao ano.

	<b>Taxa Imobiliário % a.a.</b>	<b>Taxa Crédito Pessoal % a.a.</b>
2017	9,3%	122,9%
2018	9,1%	119,5%
2019	8,9%	119,5%

Fonte: Banco Inter e Banco Central

## Mercado de Capitais e Mercado Secundário

A queda da taxa de juros também é um importante fator para impulsionar o mercado de capitais. O financiamento imobiliário voltado para pessoa jurídica tem apresentado forte crescimento em 2019, tanto nas novas emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), como nas novas emissões de Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs), que vem se tornando importante fonte de financiamento no segmento corporativo. Novas emissões de CRIs somam R\$9 bilhões até setembro, cerca de 60% acima do mesmo período em 2018, enquanto novas ofertas de FIIs tiveram um crescimento de mais de 100%. Esse crescimento tem também impulsionado o desenvolvimento do mercado secundário, que apresenta um volume expressivo de negociações, cerca de 60% acima do ano anterior, garantindo boa liquidez para a negociações dos títulos que, assim, podem ser emitidos com prazos mais longos, ou até sem data de encerramento, como os fundos imobiliários.

Acreditamos que novas emissões de ativos mobiliários relacionadas ao financiamento residencial tem um grande potencial para crescer, considerando o apetite do investidor pela diversificação na sua alocação de investimentos. Esses instrumentos terão atratividade para o investidor do ponto de vista do retorno adicional em relação à renda fixa, juntamente com a isenção de imposto de renda. Ao mesmo tempo, podem ter prazos longos de maturação, atendendo à necessidade de financiamento do setor, considerando a opção de liquidez na negociação no mercado secundário.

	<b>Novas Emissões</b>	<b>Transações Mercado Secundário R\$ milhões (Cetip)</b>
<b>CRI</b>	<b>R\$ milhões</b>	
2015	9.952	15.267
2016	17.854	10.215
2017	8.434	10.415
2018	8.077	10.215
Set/2019	9.387	11.399

	<b>Novas Emissões</b>	<b>Transações Mercado Secundário R\$ milhões (B3)</b>
<b>FII</b>	<b>R\$ milhões</b>	
2015	9.694	5.300
2016	8.119	5.600
2017	10.858	7.300
2018	14.870	11.200
Set/2019	23.122	15.300

Fonte: Banco Inter e Anbima

## Conclusão

O mercado de crédito imobiliário tem enorme relevância na aceleração do crescimento econômico por estar diretamente ligado à cadeia de construção, que por sua vez é forte geradora de empregos. A retomada do crescimento do crédito terá impactos econômicos importantes, seja na geração de emprego ou no crescimento do PIB, e deve assumir o papel de protagonista na recuperação da economia brasileira.

O cenário atual de queda de juros atrelada à baixa inflação vai resultar em diversos efeitos positivos para o mercado de crédito imobiliário. Em patamares mais acessíveis, vai assegurar a credibilidade dos agentes em investimentos, além da poupança. Com a Selic baixa os financiamentos do SFH de imóveis mais caros deixam de ser interessantes, o que gera incentivos à procura por créditos negociáveis a taxas de mercado no âmbito do SFI. Essa substituição da demanda no tipo de crédito gera aspectos positivos para o funcionamento do sistema, uma vez que o SFI possui mais instituições operantes. Sendo assim, tende-se a ocorrer uma competição por oferta de crédito, o que assegura taxas negociáveis nos financiamentos que contam com um *funding* promissor, que se auto alimenta à medida que mais financiamentos são concedidos.

O cenário de juros baixos é uma oportunidade ímpar para o crescimento do mercado de capitais, permitindo a colocação de títulos de securitização da modalidade imobiliária residencial, corroborando para um crescimento ainda maior da oferta de crédito para o setor. Novamente, a redução dos juros nos títulos do governo abre espaço para a busca pelos investidores de maiores retornos no setor privado.

A estabilidade macroeconômica refletida na redução da taxa de juros vai impulsionar o crédito imobiliário no Brasil para um novo patamar, atendendo as necessidades de demanda por habitação, estimulando a construção e melhorando o nível de emprego e renda da economia. É um momento histórico que tem o poder de alterar a forma como o crédito imobiliário é feito no país, de tal forma que nesse novo contexto, poupança e SFH serão *fundings* coadjuvantes.

### Disclaimer

Este material foi preparado pelo Banco Inter S.A. As informações, opiniões e estimativas nele contidas foram obtidas de fontes consideradas seguras pelo Banco Inter S.A., mas nenhuma garantia é firmada pelo Banco Inter S.A. ou empresas a ele ligadas quanto a correção e integridade de tais informações, opiniões e estimativas, ou quanto ao fato de serem completas. As informações apresentadas neste material podem variar de acordo com a movimentação de mercado. Este material destina-se à informação de investidores e não constitui oferta de compra ou venda de títulos e/ou valores mobiliários. Este material não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer pessoa, para quaisquer fins sem autorização prévia.



banco  
**inter**

[bancointer.com.br](https://bancointer.com.br)