

FINANCIAMENTO HABITACIONAL E AS TAXAS DE JUROS

O caderno JC Empresas & Negócios de 11/10/2010 trouxe matéria sobre o custo do crédito imobiliário no Brasil, onde apontava que temos o maior juro de empréstimo imobiliário e que também, assim como no mercado de crédito em geral, o spread dos financiamentos habitacionais está entre os mais altos do mundo.

Mas o que mais me chamou atenção nesta matéria foi a manifestação do presidente da Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip), Luiz França, fazendo uma comparação para ilustrar que, ao contrário da impressão geral, a taxa de juros não é elevada. Para justificar sua tese, França afirma que uma taxa de juros de 10,5% ao ano mais a TR é baixa se comparada com as taxas aplicadas aos empreendimentos empresariais, pois nenhuma empresa consegue uma operação neste prazo e com esta taxa.

Minha estranheza está focada especialmente na comparação em si, pois o financiamento imobiliário é voltado para a aquisição de imóvel da Pessoa Física, normalmente para moradia com sua família, ou seja, não se trata de financiamento de um projeto comercial. Isso é o contrário de financiamentos para as empresas, que são projetos de investimentos em negócios.

O financiamento para empresas obedece a um cronograma de realização através de uma engenharia financeira para que possa pagar o custo cobrado pelo agente financiador, bem como agregar ganho ao investidor através da aplicação do capital (aportado em bens ou capital de giro) que servirá de suporte para incremento de suas operações, seja na forma de prestação de serviços e/ou na melhoria da qualidade de sua produção e venda de manufaturados. Com relação ao custo financeiro da operação, existem modalidades à taxa de 5% ao ano mais TJLP sendo, assim, bem inferior à cobrada no Sistema Financeiro Habitacional – SFH.

A título de ilustração, imaginemos um contrato iniciado em julho de 1994, no início do Plano Real, com a taxa de 10,5% e indexada pela Taxa Referencial – TR. Decorridos pouco mais de 16 anos, teríamos uma Taxa de Juros Efetiva de 20,98% ao ano (Taxa Interna de Retorno), ou seja, a taxa de juros contratada mais o acumulado da TR no período chega ao juro total de 2.143,69%. Isso sem considerar que são agregados outros custos ao financiamento habitacional, como seguros e taxa administrativa do agente financeiro, pois o chamado encargo mensal do SFH é composto pela prestação+seguros+taxas.

Diante de tal demonstrativo, podemos projetar para os próximos anos qual a tendência de evolução do custo do financiamento nessas condições. Se a taxa de juros tende a continuar alta, ou se vier a reduzir e gerar elevação dos índices inflacionários, aumentará a TR, resultando no aumento do custo efetivo da operação financeira ora analisada.

A grande dúvida que fica é se os mutuários vão ter crescimento de renda suficiente para absorver este custo. A situação da pessoa física é muito diferente do formato disponibilizado para grandes empresas beneficiadas com taxas subsidiadas, que conseguem absorver e ainda ter bom retorno aos seus acionistas. A análise do professor Alexandre Assaf Neto, por exemplo, demonstra que a Taxa Real de Retorno sobre o Patrimônio Líquido¹ dos principais segmentos empresariais em 2009 foi de 9,7% na sua média. Isto significa que, mesmo depois de pagar juros, os que tomaram empréstimos/financiamentos e tributos e demais

custos tiveram resultado positivo em suas operações, sendo que alguns setores a taxa de retorno fora superior a 30% e que o Valor da Empresa / Capital Investido² teve uma rentabilidade média de 101,8%, índices estes já com desconto da inflação do período.

Já no mesmo exercício, as instituições financeiras tiveram um Retorno Médio sobre Patrimônio Líquido³ de 18,62%, um Spread médio⁴ de 14,24% e uma Margem Líquida⁵ de 11,67%.

A justificativa dos agentes financiadores em geral para a taxa de juros e o spread serem altos é o risco de inadimplência, a baixa competição entre os bancos por concentração dos recursos com a Caixa Econômica Federal – CEF e a limitação da fonte dos recursos (poupança e FGTS). Segundo informações do próprio vice-presidente de Governo da CEF, Jorge Hereda, o ritmo de expansão dos empréstimos vem superando a velocidade de captação de recursos pela poupança e isto fará com que não seja mais possível bancar o financiamento habitacional em poucos anos.

Realmente, nota-se uma concentração dos financiamentos pela CEF. Mas não é ela que administra tais recursos, que são dos poupadores e dos trabalhadores em geral? Não poderiam os grandes bancos privados financiar com recursos próprios e com taxas menores e com maior certeza de retorno?

Para finalizar, penso que é fundamental uma análise mais aprofundada por parte do mutuário-financiado, pois se trata de contrato de logo prazo. Deve-se levar em consideração, especialmente, a taxa de juros aplicada. Comparando-se os 16 anos passados, a poupança rendeu em média 15,51%, Ibovespa 19,91%, CDI 21,52%, Selic-Bacen 24,12% e a inflação média no período medida pelo IGP-M (FGV) foi de 12,14% ao ano. Como podemos observar, somente o CDI e a Selic foram superiores ao custo do nosso financiamento habitacional. Será que haverá um quadro muito diferente nos próximos anos?

ROBERTTO ONOFRIO
TC - CRC-RS 49.568

¹ *Relação entre o Resultado Líquido e o Patrimônio Líquido Médio mantido pela empresa no exercício. Taxa de rentabilidade oferecida ao capital próprio*

² *Relação entre o Valor de Mercado da empresa, apurado com base no desempenho em cada exercício, e o total do capital investido em seus negócios - investimento fixo e investimento em giro.*

³ *ROE - Relação entre o resultado líquido e o patrimônio líquido médio do exercício. Taxa de retorno do capital próprio.*

⁴ *Diferença entre o retorno médio das operações de crédito e o custo médio de captação. Ganho bruto da instituição na atividade de intermediação financeira.*

⁵ *Relação entre o lucro líquido e as receitas de intermediação financeira. Revela a parcela das receitas financeiras do banco, que restou aos acionistas, após serem descontados todos os custos e despesas incorridas no exercício.*