



XIX ENCONTRO NACIONAL DA ANPUR
Blumenau - SC - Brasil

A POLÍTICA DE CRÉDITO HABITACIONAL: ENTRE A EFICIÊNCIA DE MERCADO E A
INVISIBILIZAÇÃO DO FUNDO PÚBLICO.

Paulo Alas (Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da) - paulo.alas@usp.br

*Formado em Arquitetura e Urbanismo pela USP. Mestre e doutorando em Arquitetura e Urbanismo pela FAU-USP.
Analista de Infraestrutura do Governo Federal.*

Luciana de Oliveira Royer (Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da) - luroyer@usp.br

*Formada em Arquitetura e Urbanismo pela USP. Mestre e doutora em Arquitetura e Urbanismo pela FAU-USP.
Professora FAU-USP.*

A política de crédito habitacional:

Entre a eficiência de mercado e a invisibilização do fundo público.

1. INTRODUÇÃO

O avanço recente dos programas de financiamento do FGTS, em direção ao segmento da habitação popular, reafirma a centralidade do crédito habitacional no desenho da política habitacional federal brasileira: no Programa Minha Casa, Minha Vida (PMCMV), modalidade PMCMV-FGTS, eles foram responsáveis pelo financiamento de 4,3 milhões de habitações, o equivalente a 68,5% do total produzido no programa; e no Programa Casa Verde Amarela (PCVA), que em 2020 deu lugar ao PMCMV, tornaram-se a forma exclusiva de atendimento à população, já respondendo pelo financiamento de 411 mil habitações.

A hegemonia das políticas de crédito habitacional tem sido justificada, acima de tudo, pela maior eficiência e economicidade do mercado no atendimento das necessidades habitacionais. O presente estudo busca colocar em perspectiva tais justificativas, investigando em profundidade os subsídios financeiros aportados pelo governo federal na modalidade PMCMV-FGTS, durante a vigência do PMCMV, entre 2009 e 2020. Para isso, o estudo se debruça sobre as regras e definições presentes nas normativas do FGTS e nos dados de contratação publicizados pelo FGTS, através do Canal do FGTS.

Esclarece-se que o presente estudo deriva de um estudo maior, que teve por objetivo principal compreender as formas de circulação do fundo público no atual estágio do capitalismo. Focando-se no PMCMV, esse estudo maior buscou evidenciar que os resultados alcançados pelo programa são resultado de uma estrutura complexa de subsídios, que além de subsídios financeiros, parte mais visível do investimento público, incluiu subsídios não-financeiros, dentro os quais: isenção de impostos, redução de custos cartorários, isenção do pagamento de outorga onerosa, aporte de terra e infraestruturas públicas, entre outros. Alicerçando a análise na literatura que trata do fundo público, especificamente nos trabalhos de Topalov (1979), Offe (1984), Esping-Andersen (1990), Oliveira (1998) e, mais recentemente, Chang (2004), Mazzucatto (2019) e Christophers (2018), a circulação invisibilizada dos subsídios não-financeiros no PMCMV foi interpretada como expressão da circulação invisibilizada do próprio fundo público na atualidade, traço característico do “neoliberalismo realmente existente” (BRENNER; THEODORE, 2002).

Não obstante, ao apresentar a estrutura de subsídios financeiros que circularam na modalidade PMCMV-FGTS, em contextualização para a apresentação dos subsídios não-financeiros, descobriu-se que os montantes publicizados pelo governo federal também não davam conta da real dimensão dos subsídios financeiros efetivamente investidos através do FGTS. Isto é, não ficava claro o custo da modalidade PMCMV-FGTS para os cofres públicos, o que motivou a realização deste estudo.

O artigo está estruturado em introdução e mais quatro seções. Na segunda seção é contextualizada, brevemente, a política federal de crédito habitacional no Brasil, da criação do Sistema Financeiro da Habitação (SFH), ao

fim do PMCMV. Na terceira seção, apresenta-se a estrutura de descontos vigente no PMCMV, modalidade PMCMV-FGTS, a partir da terminologia e dos dados publicizados pelo FGTS. Na quarta seção, questionam-se a terminologia e os dados publicizados pelo FGTS, à luz da inviabilização de parte dos subsídios à taxa de juros. E na quinta e última seção, são apresentadas as conclusões do artigo.

2. O SUBSÍDIO NA POLÍTICA DE CRÉDITO

Desde a criação do SFH¹, em 1964, o subsídio ao crédito é o mecanismo central da política habitacional federal brasileira. À época, em esforço para conservar o apoio das massas populares (BOLAFFI, 1982, p. 44), o governo federal se dispôs a orientar “a iniciativa privada no sentido de estimular a construção de habitações de interesse social e o financiamento da aquisição da casa própria, especialmente pelas classes da população de menor renda”². O estímulo se daria por meio do empréstimo à aquisição e a construção de habitações, a taxas abaixo das praticadas pelo mercado. Sobre o movimento, pondera-se que a ausência de uma acumulação prévia nos “países subdesenvolvidos” (SACHS, 1969), necessária a criação de um mercado imobiliário creditício, somada ao colapso do sistema de locação na década de 1950, converteu desde cedo a política habitacional brasileira em arena de disputa pelo fundo público.

Dois anos depois³, ao criar o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), o governo federalizou o sistema de pensões brasileiros, antes a cargo dos Institutos de Aposentadorias e Pensões (IAPs), e orientou o uso dos recursos previdenciários dos trabalhadores à política habitacional de crédito subsidiado. Enquanto o SFH forneceu a estrutura institucional, o FGTS e, posteriormente, o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), forneceram o *funding* para a consolidação da política habitacional federal de crédito subsidiado. Como já destacaria Oliveira (2003, p.149), “o ornitorrinco apresenta a peculiaridade de que os principais fundos de inversão e investimento são propriedade de trabalhadores.”.

Tanto o SBPE como o FGTS possibilitaram ao SFH o exercício de taxas de juros abaixo das praticadas pelo mercado. Enquanto os recursos do SBPE foram dirigidos às famílias de média e alta renda, os recursos do FGTS, oferecidos a taxas de juros ainda menores, foram dirigidos às famílias de menor renda, a chamada área orçamentária de Habitação Popular. No caso do SBPE, onde os aportes apresentam caráter voluntário, a redução da taxa de juros é resultado da menor rentabilidade do fundo, em comparação com outras opções de investimento à mercado, o que é compensado pelo baixo risco da operação e pela não incidência de imposto de renda sobre o lucro. Ou seja, as vantagens oferecidas pelo SFH, quando financiamento lastreado com recursos do SBPE, decorrem, sobretudo, de recusa fiscal do governo federal. Ao contrário do SBPE, o FGTS funciona como uma “poupança compulsória” (ELOY, 2013, p.162) e a redução da taxa de juros nas operações de financiamento tira proveito da baixa

¹ Lei nº 4.380, de 21 de agosto de 1964.

² Nos termos do art. 1º da Lei nº 4.380, de 1964.

³ Lei nº 5.107, de 13 de setembro de 1966.

rentabilidade dos recursos depositados, frequentemente inferior à inflação, às custas dos rendimentos do trabalhador. Fato que motivou a abertura de uma Ação Direta de Inconstitucionalidade, ADI nº 5.090/2014, ainda pendente de julgamento, e, a partir de 2017, o estabelecimento de uma política de distribuição de lucros⁴, a fim de compensar o trabalhador.

Após hiato provocado pelo colapso do SFH, no início da década de 1980⁵, o FGTS retomou o seu protagonismo com o lançamento do PMCMV, em 2009. A criação do programa foi declaradamente uma medida anticíclica, de “incentivo à produção e aquisição de novas unidades habitacionais”⁶, a fim de promover o resgate do setor da construção civil, então ameaçado pela crise americana dos *subprimes* (MCID, 2013). A urgência se refletiu na adoção de uma arquitetura programática que combinou programas e estruturas institucionais anteriores⁷, oferecendo opções variadas de atendimento, conforme ambiente rural ou urbano, porte do município, renda familiar do beneficiário e natureza proponente do empreendimento: empresa, entidade organizadora ou ente público subnacional. Sob a “marca” PMCMV, operaram cinco modalidades: PMCMV-Rural, PMCMV-Empresas, PMCMV-Entidades, PMCMV-Oferta Pública e PMCMV-FGTS. Modalidade PMCMV-FGTS foi o nome dados às operações de financiamento à aquisição de unidade habitacional nova, no segmento habitação popular, realizadas através dos programas Carta de Crédito (1995)⁸ e Apoio à Produção (1996)⁹ do FGTS. E se tornaram a principal modalidade do programa, respondendo por 68,5 % das unidades habitacionais produzidas e 82 % dos recursos investidos. A tabela 01 abaixo apresenta o total de unidades habitacionais contratadas e montante investido, por modalidade, durante a vigência do PMCMV (2009-2020)¹⁰:

⁴ Nos termos da Lei nº 13.446, de 25 de maio de 2017.

⁵ Como esclarece Simonsen (1991, p. 28), a “aceleração da inflação, o aumento da inadimplência, e o exercício de um sistema de correção monetária incapaz de cobrir os juros dos saldos devedores existentes, mostraram que o sistema [SFH] não conseguia o retorno de caixa que lhe permitisse conceder novos financiamentos em volume expressivo”.

⁶ Nos termos do art. 1º da Lei nº 11.977, de 2019.

⁷ Dentre as experiências anteriores que serviram à criação do PMCMV, destacam-se: o Programa de Arrendamento Residencial (2001), o Programa Crédito Solidário (2004) e o Programa Carta de Crédito, do FGTS (1995).

⁸ Programa criado por meio da Resolução CCFGTS nº 184, de 01 de agosto de 1995.

⁹ Programa criado por meio da Resolução CCFGTS nº 238, de 22 de outubro de 1996. Tradicionalmente, o Apoio à Produção é um programa de financiamento à construção à Pessoa Jurídica. Entretanto, o financiamento à aquisição de imóveis vendidos na planta, em empreendimentos que contaram com financiamento Apoio a Produção Pessoa Jurídica, não foram enquadradas como Carta de Crédito, mas como Apoio à Produção, mas, nesse caso, Apoio à Produção Pessoa Física. Entretanto, a política de descontos aplicada aos contratos Apoio à Produção Pessoa Física é a mesma aplicada para o programa Carta de Crédito.

¹⁰ Ressalta-se que o PCVA foi criado por meio da Medida Provisória nº 996, de 25 de agosto de 2020, posteriormente convertida na Lei nº 14.118, de 12 de janeiro de 2021. O art. 21 da referida medida provisória estabeleceu que, a partir de sua publicação, “todas as operações com benefício de natureza habitacional geridas pelo Ministério do Desenvolvimento Regional integrarão o Programa Casa Verde e Amarela”.

TABELA 1: Contratação PMCMV, por modalidade, período 2009-2020.

Modalidade	Valor Contratado R\$ (BI) ¹		Habitações	
	Valor	%	Quantidade	%
PMCMV- Empresas ²	84,6	15,5%	1.449.314	23,9%
PMCMV - Entidades	4,2	0,8%	78.597	1,3%
PMCMV- Oferta Pública	3,3	0,6%	166.886	2,8%
PMCMV - Rural (PNHR)	6,0	1,1%	215.706	3,6%
PMCMV - FGTS ³	449,2	82,0%	4.151.341	68,5%
TOTAL:	547,5	100,0%	6.061.844	100,0%

1: Valores não reajustados.
 2: Incluindo operações de PMCMV-Empresas Urbanização.
 3: Incluindo operações PMCMV-FGTS em estoque: habitações que se encontram em empreendimentos que contaram com financiamento Apoio à Produção Pessoa Jurídica e que ainda não foram alienadas.

Fonte: MDR. Elaboração: autores.

Em 2015, a crise fiscal levou à redução progressiva das contratações nas modalidades mais dependentes dos recursos do Orçamento Geral da União (OGU) ¹¹, e a partir de 2019, o programa passou a operar exclusivamente por meio da modalidade PMCMV-FGTS. O arranjo foi consolidado em 2020, com o fim do PMCMV e criação do Programa Casa Verde e Amarela (PCVA), por hora restrito às operações da antiga modalidade PMCMV-FGTS.

3. A POLÍTICA DE DESCONTOS NA MODALIDADE PMCMV-FGTS

O desempenho notável alcançado pela modalidade PMCMV-FGTS no programa se deve, mais que tudo, pela ampliação da política de subsídios do fundo. Ao financiamento a taxas abaixo das praticadas pelo mercado, somaram-se subsídios, nomeados *descontos*. Esses descontos foram custeados pelo FGTS e, em menor medida, pelo OGU, e se fizeram possíveis graças às mudanças institucionais que objetivaram reforçar o caráter social do FGTS.

A Medida Provisória nº 1.671, de 24 de junho de 1998, possibilitou que as aplicações na área Habitação Popular, mantida a rentabilidade média do fundo, incorporassem a sistemática de descontos, para a “redução no valor das prestações a serem pagas pelo mutuário ou pagamento de parte da aquisição ou construção de imóvel”. O mecanismo tira proveito dos recursos do fundo que não são orientados às operações de financiamento, mas, investidos à mercado, tem parte dos lucros apurados destinado ao custeio de descontos. Em análise sobre a instituição da política de descontos, Eloy (2013, p. 31) afirma: “inaugurou-se, assim, a possibilidade de o FGTS voltar-se, de fato, para as famílias de baixa renda, adequando, por meio dos subsídios, às condições de financiamento à capacidade de pagamento das famílias.”.

A redução no valor das prestações, por meio de desconto na taxa de juros base do FGTS, chamado de *desconto equilíbrio*, foi objeto da Resolução CCFGTS nº 289, de 30 de junho de 1998. Mais que tudo, como argumenta

¹¹ As modalidades PMCMV-Empresas, PMCMV-Entidades e PMCMV-Oferta Pública operaram, exclusivamente, com recursos do OGU. Entretanto, as contratações na modalidade PMCMV-Oferta Pública foram suspensas em 2013, após questionamentos feitos pelo TCU, a respeito da licitude do processo de contratação (Processo nº 80000.015659/2013-22, do Ministério das Cidades.)

Locatelli (2019), a resolução teve caráter contábil, pois o fundo já operava com taxas de juros variáveis e as mudanças no cálculo do desconto não implicaram, em um primeiro momento, na redução no valor da prestação. O que mudou é que a resolução estabeleceu uma taxa de juros básica para as operações de financiamento, sob a qual seriam aplicados descontos: posteriormente estabelecida em 6,00%, para operações vinculadas à área orçamentária de Habitação Popular, e reduzida para 5,0 % a.a., quando voltadas para o atendimento de famílias com renda até R\$ 4.000,00¹². Ou seja, com a publicação da resolução, “o FGTS passa a ter uma distinção clara entre os recursos onerosos e não-onerosos.” (LOCATELLI, 2019, p. 54). Na modalidade PMCMV-FGTS, o desconto equilíbrio foi destinado à cobertura do *diferencial de juros*, 2,16 % a.a.¹³, máximo de R\$ 21.000,00, referente a parte da remuneração dos agentes financeiros.

A regulamentação do desconto para o pagamento de parte da aquisição do imóvel, chamado de *desconto complemento*, foi objeto da Resolução CCFGTS nº 460, de 14 de dezembro de 2004. Nos documentos oficiais do programa, a classificação desconto complemento esteve restrita ao FGTS, mas é possível argumentar que o mesmo mecanismo esteve por trás das modalidades PMCMV-Empresas e PMCMV-Entidades, já que a alienação da habitação se deu por meio de uma operação de financiamento, onde o saldo a ser quitado correspondia a apenas uma pequena fração do preço de produção da habitação. Na modalidade PMCMV-FGTS, o desconto complemento variou segundo o recorte territorial, alcançando o montante máximo de R\$ 47.500,00¹⁴ nas capitais estaduais classificadas pelo IBGE como metrópoles¹⁵.

Apesar do mecanismo de desconto estar previsto na normativa do fundo desde 1998, é evidente que foi a partir da criação do PMCMV, em 2009, que ela passa a desempenhar um papel central na política federal de crédito subsidiado, como mostra a série histórica (gráfico 1). Uma herança repassada ao PCVA, que tem praticamente mantido o mesmo volume de investimento em descontos. Segundo dados publicizados pelo FGTS, modalidade PMCMV-FGTS, o desconto equilíbrio totalizou R\$ 49,9 bilhões, dos quais, R\$ 42,5 bilhões oriundos do FGTS e R\$ 7,4 bilhões oriundos do OGU; e o desconto complemento totalizou R\$ 33,5 bilhões, dos quais, R\$ 28 bilhões oriundos do FGTS¹⁶ e R\$ 5,4 bilhões oriundos do OGU.

¹² Nos termos do art. 32 da Resolução CCFGTS nº 702, de 4 de outubro de 2012.

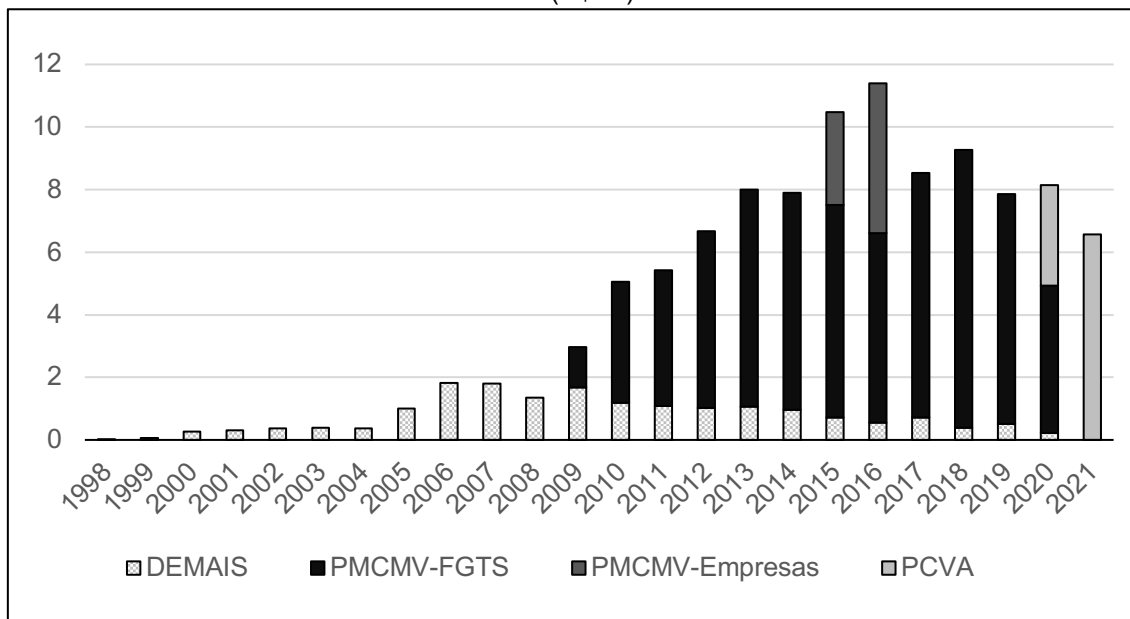
¹³ Nos termos do item 6.6 do Anexo I da Instrução Normativa nº 42, de 28 de dezembro de 2018.

¹⁴ Em 2015, em meio a restrição fiscal e suspensão das contratações nas modalidades PMCMV-Empresas e PMCMV-Entidades, foi criada uma nova submodalidade PMCMV-FGTS, nos termos da Resolução CCFGTS nº 790, de 27 de outubro de 2015. Nomeada Faixa 1,5, a submodalidade elevou o desconto complemento para famílias com renda mensal até R\$ 2.600,00, para a aquisição de imóveis de até R\$ 144 mil de R\$ 29.000,00 para R\$ 47.500,00.

¹⁵ Capitais estaduais classificadas pelo IBGE como metrópoles (2020): São Paulo/SP, Brasília/DF, Rio de Janeiro/RJ, Belém/PA, Belo Horizonte/MG, Curitiba/PR, Fortaleza/CE, Goiânia/GO, Porto Alegre/RS, Recife/PE, Salvador/BA, Manaus/AM, Florianópolis/SC e Vitória/ES.

¹⁶ Como mostra o Gráfico 1, nos anos de 2015 e 2016, o FGTS aportou, para fins de desconto complemento, R\$ 7,8 bilhões nas operações PMCMV-Empresas. A medida de socorro, tomada em um momento de aperto fiscal, custeou operações já contratadas na modalidade PMCMV-Empresas e justificada pelas limitações do Tesouro Nacional e pelo potencial impacto negativo

GRÁFICO 1: Série histórica descontos FGTS (R\$ BI).



Fonte: Canal FGTS. Elaboração: autores.

Foram elegíveis a modalidade PMCMV-FGTS famílias com renda mensal até R\$ 7.000,00, mas a concessão dos descontos esteve restrita às famílias com renda mensal até R\$ 4.000,00¹⁷, e focalizou aquelas com renda até R\$ 1.800,00, na chamada Faixa de renda 1 (Faixa 1). Inclusive, o desempenho notável da modalidade nesta faixa de renda costuma ser subestimado por um equívoco recorrente na sistematização “Faixas vs. Modalidades”, que associa a modalidade PMCMV-FGTS apenas ao atendimento às famílias com renda entre R\$ 1.800,00 e R\$ 5.000,00, nas chamadas Faixas de renda 2 e 3 (Faixas 2 e 3), o que não procede. Os dados publicizados pelo FGTS mostram que 537 mil unidades habitacionais, ou 17%¹⁸ do total contratado na modalidade, destinaram-se a famílias com renda de até dois salários-mínimos – o que, em números absolutos, as enquadraria, aproximadamente, na Faixa 1 do programa. Uma vez que os descontos são progressivos, conforme renda familiar, essas famílias também foram, proporcionalmente, as mais beneficiadas pelo mecanismo do desconto, respondendo por 23% dos recursos investidos (tabela 2).

que o não pagamento dos compromissos assumidos pelo FAR acarretaria ao setor imobiliário (CCFGTS, 2016). Para mais informações a respeito desta operação ver Locatelli (2019, p. 94).

¹⁷ Nos termos da Resolução CCFGTS nº 836, de 6 de fevereiro de 2017.

¹⁸ Este percentual tem por base o total de habitações já alienadas e por isso não considera o estoque PMCMV-FGTS: habitações que se encontram em empreendimentos que contaram com financiamento Apoio à Produção Pessoa Jurídica e que ainda não foram alienadas.

TABELA 2: Descontos PMCMV-FGTS, por renda familiar, período 2009-2020.

Renda (salários-mínimos)	Desconto (R\$ BI) ¹		Habitações ²	
Até 2	19,4	23%	537.186	17%
De 2 a 3	45,5	55%	1.626.953	50%
Acima de 3	18,5	22%	1.071.362	33%
Total	83,4	100,0%	3.235.501	100%

1: Valores não reajustados.
2: Excluindo operações PMCMV-FGTS em estoque: habitações que se encontram em empreendimentos que contaram com financiamento Apoio à Produção Pessoa Jurídica e que ainda não foram alienadas.

Fonte: Canal FGTS. Elaboração: Autores.

4. A INVISIBILIZAÇÃO DO SUBSÍDIO

Afinal, qual é o custo da política de crédito habitacional? Ou mais especificamente, qual foi o custo da modalidade PMCMV-FGTS para os cofres públicos, considerando apenas os subsídios financeiros aportados pelo governo federal? A pergunta, fundamental para se discutir de forma objetiva a suposta maior eficiência do crédito habitacional, no atendimento das necessidades habitacionais da população, mostrou-se de difícil resposta.

O site do Ministério do Desenvolvimento Regional (MDR), apresenta, com alto grau de detalhamento, informações a respeito das contratações PMCMV. Foram essas as informações que serviram de fonte para a construção da tabela 1 acima, uma espécie de extrato do PMCMV. Nesta planilha, assim como nas bases do MDR, há uma coluna chamada *valor contratado*. O valor de R\$ 547,5 bilhões, corresponde a somatória dos preços de comercialização¹⁹ do conjunto de habitações produzidas no PMCMV. Um dado que possibilita calcular de forma aproximada o custo do PMCMV para os cofres públicos – com exceção do custo na modalidade PMCMV-FGTS.

Nas demais modalidades urbanas do programa, PMCMV-Empresas, PMCMV-Entidades e PMCMV-Oferta Pública, os subsídios aportados pelo OGU e, excepcionalmente, pelo FGTS²⁰, fizeram frente ao valor de contratação. Isto é, se juntas estas modalidades apresentaram o valor de contratação total de R\$ 92,3 bilhões, é possível dizer que o custo dessas modalidades para os cofres públicos foi de, aproximadamente, R\$ 92,3 bilhões. O montante é uma aproximação, pois um cálculo mais apurado exigiria descontar deste total a contrapartida a ser paga pelas famílias beneficiárias, exigidas nas modalidades PMCMV-Empresas e PMCMV-Entidades. Mas esse é valor proporcionalmente pequeno, que não altera a ordem de grandeza do investimento, uma vez que a contrapartida estabelecida na maioria dos contratos foi de 5% da renda mensal da família beneficiária, pelo período de 10 anos; que em não havendo saldo devedor, não houve o pagamento de juros; e que muitas famílias foram isentas

¹⁹ Preço de produção, no caso das modalidades PMCMV-Empresas, PMCMV-Entidades, PMCMV-Oferta Pública e PMCMV-Rural.

²⁰ Ver nota de rodapé 16.

do seu pagamento. Ou seja, um cálculo mais preciso levaria a uma redução não maior que 5% do montante calculado.

Mas na modalidade PMCMV-FGTS esta aproximação a partir do valor contratado não é possível. O valor total de contratação, R\$ 449,2 bilhões, compreende a parte que será paga pelo beneficiário, por meio da operação de financiamento, e a parte custeada com subsídios do governo. Na modalidade PMCMV a parte do valor de contratação custeada pelo governo é sabida e recebeu o nome de desconto complemento. O que levaria a concluir, à primeira vista, que o custo da modalidade PMCMV-FGTS para os cofres públicos foi de R\$ 33,5 bilhões.

O problema deste cálculo é que o desconto complemento responde por uma pequena parte dos subsídios aportados na modalidade PMCMV-FGTS. A maior parte é aportada sob forma de subsídio a taxa de juros, que não transparecem no item valor de contratação. Esta é uma constatação curiosa, pois o subsídio à taxa de juros proporciona uma redução nos custos financeiros futuros assumidos pelos beneficiários, e só são percebidos mês-a-mês, quando se somam a parte da parcela efetivamente destinada à amortização da dívida. Inclusive, o quanto os beneficiários da modalidade pagarão de juros durante a vigência dos contratos de financiamento parece um dado interessante. A partir desta constatação, o custo da modalidade PMCMV-FGTS para os cofres públicos não teria nada que ver com o valor de contratação, como nas demais modalidades, mas seria dado pela somatória dos descontos complemento e equilíbrio custeados pelo FGTS: R\$ 33,5 bilhões e R\$ 49,9 bilhões respectivamente, totalizando 83,4 bilhões. De fato, este é o dado publicizado pelo FGTS.

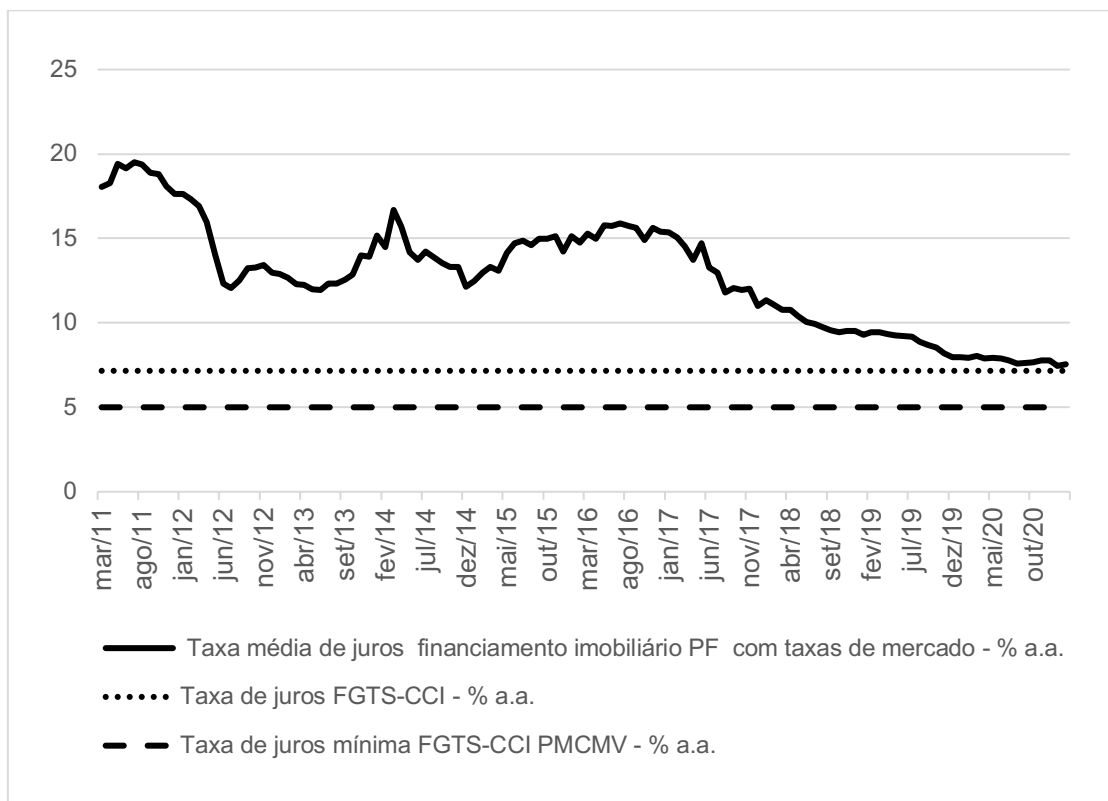
O problema deste segundo cálculo, é que ele se refere aos descontos custeados pelos cofres públicos, e não ao total subsidiado pelos cofres públicos. O problema tem sua origem na definição de desconto equilíbrio adotada pelo FGTS, que obscurece a natureza descontada da taxa de juros base adotada pelo FGTS. Ou seja, o desconto equilíbrio é apenas uma parte do subsídio à taxa de juros. Como explicado no início do artigo, o FGTS pratica taxas de juros base historicamente abaixo das praticadas pelo mercado, às custas do rendimento dos recursos do fundo. Esses rendimentos de que se abre mão, para além dos descontos adicionais, expressam o real custo da política de crédito subsidiado.

Infelizmente, esse montante não faz parte dos dados publicizados pelo FGTS e o seu cálculo é uma tarefa complexa, que excede o escopo deste ensaio. A premissa a ser adotada no cálculo é que o subsídio à taxa de juros, uma espécie de desconto equilíbrio em sentido amplo, é determinado pela variação entre a taxa de juros base incidente nas operações do PMCMV e a taxa de mercado²¹, à data de assinatura do contrato de financiamento. O gráfico 2 abaixo ilustra a diferença nos métodos de cálculo: a linha tracejada a 5,00 % representa a taxa de juros incidente nas operações PMCMV-FGTS que receberam o desconto equilíbrio máximo, 2,16 %; a linha pontilhada a 8,16% (6,00 % + 2,16 %) representa a taxa de juros incidente nas operações PMCMV-FGTS que não

²¹ Conforme nomenclatura do Banco Central do Brasil (Documento 3050, sem ano) são taxas de mercado as taxas prefixadas e pós-fixadas, referenciadas em juros flutuantes, TR, IPCA, IGP-M e em outros indexadores.

foram elegíveis ao desconto equilíbrio; e a linha contínua representa a taxa de juros de mercado, variando durante a vigência do programa.

GRÁFICO 2: Evolução taxa média de juros, financiamento imobiliário pessoa física.



Fonte: FGTS e BCB. Elaboração: Autores.

Exemplificando, o que o cálculo do desconto equilíbrio não transparece é que em 2013, no auge das contratações do PMCMV, a taxa média de juros de mercado foi de 14%. Naquele momento, considerando uma operação PMCMV contratada a taxa de juros de 5% a.a., o subsídio aquele beneficiário não foi de 2,16% ($7,16\% - 5\% = 2,16\%$), como sugere o cálculo do desconto equilíbrio, mas de 9% ($14\% - 5\% = 9\%$). O que o cálculo do desconto equilíbrio também não transparece é que as operações PMCMV-FGTS voltadas ao atendimento das famílias enquadradas na Faixa 3, com renda entre R\$ 4.000,00 e R\$ 7.000,00, e que não fizeram uso dos descontos, se fizeram possíveis graças à prática de uma taxa de juros base descontada.

E para responder qual foi o custo da modalidade PMCMV-FGTS para os cofres públicos, para revelar o custo da política de crédito subsidiado para os cofres públicos, torna-se fundamental precificar o custo da prática desta taxa de juros descontada pelo FGTS.

6. CONCLUSÃO

Ao investigar a estrutura de subsídios financeiros que circulou no âmbito do PMCMV, modalidade PMCMV-FGTS, o presente estudo evidenciou que a definição de desconto equilíbrio adotado na normativa do FGTS tende a obscurecer a real dimensão do subsídio à taxa de juros. Tal compreensão restrita do desconto à taxa de juros não se dá sem consequências para o desenvolvimento da política habitacional federal. Ela favorece a realização de

leituras que pormenorizam o papel desempenhado pelo fundo público, e superestimam a eficiência do mercado e ação do privado nos resultados alcançados, como prega o ideário neoliberal.

A partir desta constatação, sustenta-se que dentre os dados publicizados, o FGTS deveria explicitar que a prática de uma taxa de juros base abaixo da praticada pelo mercado, se dá às custas do rendimento dos recursos aportados no fundo, e que o cálculo dessa renúncia é fundamental para determinar o real custo da política de crédito habitacional. Destaca-se ainda que a prática do desconto complemento pelo FGTS – mecanismo que tira proveito dos recursos do fundo que não são orientados às operações de financiamento, mas, investidos à mercado, tem parte dos lucros revertidos para o custeio de descontos – evidencia a possibilidade real dos recursos do fundo não serem destinados apenas às operações de financiamento, mas serem destinados ao financiamento de outras formas de provisionamento. O exemplo mais emblemático desta possibilidade se deu no próprio PMCMV, quando o FGTS fez um aporte de R\$ 7,8 bilhões, apurado como desconto complemento, nas operações PMCMV-Empresas²².

Por fim, ressalta-se que apesar de suas limitações, a política de crédito habitacional tem mostrado progressos significativos no atendimento da população de menor renda. Ao dar visibilidade a real dimensão do fundo público mobilizado, o estudo desmistifica a eficiência e economicidade de mercado como conceitos absolutos que costumam rondar essa forma de atendimento. E, assim, contribuir para que o aprimoramento da política habitacional federal se dê a partir de avaliações objetivas e comparações equânimes entre o crédito subsidiado e demais formas possíveis de atendimento às necessidades habitacionais da população.

REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Documento 3050: Estatísticas Agregadas de Crédito e Arrendamento Mercantil*.
https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Leiaute_de_documentos/srdoc3050/Instrucoes_de_preenchimento_Documento_3050.pdf

BRASIL. *Lei nº 4.380, de 21 de agosto de 1964*. Institui a correção monetária nos contratos imobiliários de interesse social, o sistema financeiro para aquisição da casa própria, e o Banco Nacional da Habitação (BNH) [...]. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, p. 8089, 11 set. 1964.

_____. *Lei nº 5.107, de setembro de 1966*. Cria o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, p. 10587, 14 set. 1966.

_____. *Lei nº 8.036, de 11 de maio de 1990*. Dispõe sobre o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, p. 8965, 14 mai. 1990.

²² Ver nota de rodapé 16.

_____. *Lei nº 11.977, de 7 de julho de 2009*. Dispõe sobre o Programa Minha Casa, Minha Vida – PMCMV e a regularização fundiária de assentamentos localizados em áreas urbanas. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, p. 2, 8 jul. 2009.

_____. *Lei nº 13.446, de 25 de maio de 2017*. Eleva a rentabilidade das contas vinculadas do trabalhador por meio da distribuição de lucros do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS). Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, p. 1, 13 jan. 2021.

_____. *Lei nº 14.118, de 12 de janeiro de 2021*. Institui o Programa Casa Verde e Amarela. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, p. 2, 26 mai. 2017.

_____. *Decreto nº 7.499, de 16 de junho de 2011*. Regulamenta o Programa Minha Casa, Minha Vida. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, p. 7, 17 jun. 2011.

_____. *Medida Provisória nº 1.671, de 24 de junho de 1998*. Dispõe sobre a adoção de medidas relacionadas com o Sistema Financeiro da Habitação - SFH. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, p. 6, 25 jun. 1998.

BOLAFFI, G. Habitação e urbanismo: o problema e o falso problema. In: MARICATO, E. (org.). *A produção capitalista da casa (e da cidade) no Brasil Industrial*. São Paulo: Alfa-Ômega, 1982.

CCFGTS. *Resolução CCFGTS nº 460, de 14 de dezembro de 2004*. Estabelece diretrizes para a aplicação dos recursos e a elaboração das propostas orçamentárias do FGTS, no período de 2005 a 2008. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, p. 87-89, 20 dez. 2004.

_____. *Resolução CCFGTS nº 702, de 4 de outubro de 2012*. Estabelece diretriz para a elaboração de proposta orçamentária, aplicação dos recursos do FGTS. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, p. 131-134, 5 out. 2012.

_____. *Relatório de Gestão Fundo de Garantia do Tempo de Serviço 2016*. Brasília, 2017.

CHANG, H-J. *Chutando a escada: a estratégia do desenvolvimento em perspectiva histórica*. São Paulo: Editora UNESP, 2004.

CHRISTOPHERS, B. *The new enclosure: the appropriation of public land in neoliberal Britain*. London: Verso, 2018.

ELOY, C. M. *O papel do Sistema Financeiro da habitação diante do desafio de universalizar o acesso à moradia digna*. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

ESPING-ANDERSEN, G. *The three worlds of welfare capitalism*. Cambridge: Polity Press, 1990.

LOCATELLI, P. B. *As disputas, o desenho e a aplicação dos recursos do FGTS entre 1998 e 2017*. Dissertação (mestrado). Universidade Federal do ABC. São Bernardo, 2019.

MAZZUCATO, M. *The value of everything: making and taking in the global economy*. Great Britain: Penguin, 2019.

OFFE, C. *Contradictions of the welfare state*. Londres: Hutchinson, 1984.

OLIVEIRA, F. *Os direitos do antivalor: a economia política da hegemonia imperfeita*. Petrópolis: Vozes, 1998.

_____. *Crítica à razão dualista / O ornitorrinco*. São Paulo: Boitempo, 2003.

SACHS, I. *Capitalismo de estado e subdesenvolvimento*. Petrópolis: Vozes, 1969

SIMONSEN, M. H. Poupança e crescimento econômico: o caso brasileiro. *Ensaio Econômico*, n.178. Rio de Janeiro: EPGE, 1991.

TOPALOV, C. *La urbanización capitalista: algunos elementos para su análisis*. México: Edicol, 1979.