



Incentivo desconexo

Para que novas modalidades como a locação social floresçam, a arquitetura financeira é a tarefa mais complexa. Diante de uma conjuntura de juros altos, as condições de crédito são um desafio que, para Claudia Magalhães Eloy, ainda precisam ser equacionadas.

Especialista em política habitacional, financiamento e subsídios, Magalhães defende que esse aprimoramento passa pela regulamentação do uso da poupança – que juntamente ao FGTS são as fontes mais baratas de recurso. “O Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) é o grande candidato no apoio à locação social, pois o FGTS é cobertor curto para atender a todas as demandas”, diz, lembrando que o SBPE capta a 6% + TR. Contudo, essa fonte tem registrado uma trajetória decrescente, em termos reais, de estoque – atualmente em torno de R\$ 760 bilhões –, diante da maior concorrência de outras modalidades de investimento com melhor rendimento. “Hoje, não se trata só da demanda relacionada ao Minha Casa, Minha Vida. O crédito habitacional a preços de mercado seja na compra da casa própria, seja na produção para o aluguel social – é inacessível para as famílias de renda média (R\$ 12,7mil), por conta de taxas elevadas e voláteis, além dos custos mais elevados de captação das demais fontes”, afirma.

Nesse caminho, Magalhães alerta que as novas regras de direcionamento do SBPE anunciadas em outubro de 2025 pelo Banco Central tendem a caminhar no sentido oposto. O chamado “novo sistema de crédito imobiliário”, prevê uma redução gradual do compulsório depositado no Banco Central (20%) – além de adicionar os 15% antes de livre aplicação –, até que, em 10 anos, 100% dos recursos provenientes dos saldos da poupança possam ser utilizados em crédito imobiliário. Embora amplie o acesso dos bancos aos recursos da poupança, Magalhães indica que não favorece o crédito mais acessível e inclusivo. Pelo contrário, tende a encarecer a taxa final ao basear a oferta na captação de LIG e LCI, sempre que a Selic estiver acima de 8% a.a., apesar de ainda haver R\$ 760 bilhões de poupança e os bancos contarem com o retorno da carteira já constituída. Ou seja, na prática, as regras estabelecidas podem, sim, gerar incentivos para direcionamento desses recursos na construção civil de maneira geral, mas não necessariamente em crédito habitacional para as rendas médias.

O novo crédito prevê, por exemplo, que uma instituição que captar certa quantia no mercado em instrumentos como a Letra de Crédito Imobiliário (LCI) e a Letra Imobiliária Garantida (LIG), e direcioná-la integralmente para o financiamento imobiliário, terá direito a pegar recursos da poupança para aplicação

livre (*duplo funding*). “O montante equivalente a que a instituição tem direito não se refere só ao valor de face, mas é acrescido de um multiplicador que varia de 30 a 84, em função do tipo de imóvel, valor e prazo, sem clareza sobre a justificativa dessa gradação”, destaca Magalhães. “Além disso, essa calibragem incentiva o financiamento de maior valor em lugar de favorecer a complementaridade ao FGTS”, completa. Dessa forma, grandes empreendimentos como *shoppings* e lajes corporativas, para dar alguns exemplos, se tornam mais atrativos, “quando o adequado seria questionar se projetos assim ainda deveriam estar dentro do SBPE, quando o SFI já está regulamentado há quase três décadas e tem *funding* suficiente, inclusive também usufruindo de renúncia fiscal”.

Outra alteração na regra vista com reserva pela especialista é o aumento do valor máximo do imóvel financiado pelo SFH, que passa de R\$ 1,5 milhão para R\$ 2,25 milhões. “Em simulação de crédito para a compra de um imóvel do valor teto – considerando as condições de crédito, de comprometimento de renda (até 30%) e de relação crédito-valor do imóvel (LTV) – concluímos que o comprador terá de desembolsar R\$ 800 mil de entrada e, para pagar as prestações, terá que contar com uma renda mensal de, pelo menos, R\$ 60 mil”, ilustra Magalhães, lembrando que a renda média mensal da classe A, faixa



“O Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) é o grande candidato no apoio à locação social, pois o FGTS é cobertor curto para atender a todas as demandas”

Claudia Magalhães Eloy

mais rica da população brasileira, é de R\$ 26,8 mil. “Acredito firmemente ser possível chegar a um modelo que concilie os requisitos bancários de gestão de ativos e passivos e os objetivos da política monetária com uma visão mais inclusiva e equitativa. Precisamos incorporar os desafios da política habitacional a esse desenho regulatório”, diz. (S.M.)