

**UNIVERSIDADE DO EXTREMO SUL CATARINENSE - UNESC
CURSO DE ECONOMIA**

LUIZ ALFREDO FRANCISCO APOLINÁRIO

**OS IMPACTOS DA POLÍTICA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO SOBRE A PRODUÇÃO
DA CONSTRUÇÃO CIVIL**

**CRICIÚMA
2016**

LUIZ ALFREDO FRANCISCO APOLINÁRIO

**OS IMPACTOS DA POLÍTICA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO SOBRE A PRODUÇÃO
DA CONSTRUÇÃO CIVIL**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado para obtenção do grau de bacharel no curso de Economia da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC.

Orientador: Prof. Me. Thiago Rocha Fabris

CRICIÚMA

2016

LUIZ ALFREDO FRANCISCO APOLINÁRIO

**OS IMPACTOS DA POLÍTICA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO SOBRE A PRODUÇÃO
DA CONSTRUÇÃO CIVIL**

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado pela Banca Examinadora para obtenção do Grau de bacharel, no Curso de Economia da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC, com Linha de Pesquisa em Crédito.

Criciúma, 2016.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Thiago Rocha Fabris - UNESC - Orientador

Prof. Alex Sander Bristot de Oliveira - UNESC - Avaliador

Prof. Dimas de Oliveira Estevam – UNESC - Avaliador

Por tudo que passamos, dedico à minha família, base de confiança, amor e dedicação.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus por guiar a mim e minha família e permitir que essa conquista seja realizada, pois sem ele não atravessamos os obstáculos da vida.

Ao meu orientador Thiago Rocha Fabris, pelo incentivo e disposição dedicados neste trabalho, e principalmente pelo conhecimento repassado nesses anos de graduação e pela forma no qual sempre conduziu sua postura e atenção como professor.

Aos meus amigos de infância, colegas de trabalho e aos novos amigos que fiz durante o curso, pois todos eles foram responsáveis por promover momentos de distração e alegria.

À minha namorada, Thalita Bongioiolo, no qual estive presente durante todos os anos de estudo e não mediu esforços para incentivar e lutar por grandes conquistas ao meu lado.

À minha irmã, Caroline Francisco Apolinário, que sempre estive ao meu lado e se tornou uma mulher incrível e amável.

Ao meu pai e minha mãe, Rogério Apolinário e Simone da Silva Francisco Apolinário, pessoas que nunca mediram esforços para me fazer feliz e sempre estiveram presentes nas minhas decisões, a eles todo o meu amor, gratidão e respeito. Mãe minha rainha, pai meu herói.

E, por fim, meu eterno e mais sincero agradecimento àqueles que sempre estiveram e sempre estarão ao meu lado.

**“O capitalismo é a crença mais
estranha de que o mais insignificante
dos homens fará a mais insignificante das
coisas para o bem de todos”.**

John Maynard Keynes

RESUMO

A disponibilidade dos financiamentos imobiliários, além de outros tipos de créditos, tem um papel extremamente significativo na produção da construção civil, pois os valores liberados são diretamente responsáveis pela evolução da produção e consequentemente da participação significativa do setor na economia do país. O presente estudo tem como objetivo analisar os impactos da política de crédito imobiliário sobre o setor da construção civil. Este trabalho consiste em apresentar e fundamentar o mercado de crédito brasileiro e suas características, a situação econômica do setor e os dados do crescimento setorial e da liberação de financiamentos imobiliários, bem como, leis e regulamentações destinadas a este estudo. Os procedimentos metodológicos utilizados foram a pesquisa descritiva, bibliográfica e documental. Os dados foram fornecidos por institutos de pesquisa. Partindo da análise dos valores de financiamentos imobiliários liberados de 2002 à 2013, do Produto Interno Bruto e Valor Adicionado Bruto da construção civil, conclui-se que as políticas de crédito imobiliário possuem efetiva participação na produção da construção civil, pois foi constatado também que o setor esteve em crescimento quase que constante e com efetivas mudanças. Fica visível com a análise dos dados a importância dos impactos da política de crédito nas atividades da construção civil. Este trabalho pode evidenciar que o crédito imobiliário é fundamental para a produção da construção civil.

Palavras-chave: Crédito. Construção Civil. Financiamento Imobiliário.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Fundings imobiliários do SFH	16
Quadro 2 - Fundings imobiliários do SFI	17
Quadro 3 - Estágios do Desenvolvimento Bancário	19
Quadro 4 - Subsetores da Construção Civil	23
Quadro 5 - Os 4 C's do crédito	28
Quadro 6 - Política de crédito PMCMV	32

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Circuito FISF economia fechada.....	14
Figura 2 - PIB – Per capta – Brasil – 2009/2015	39

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Evolução em financiamentos imobiliários	35
Gráfico 2 - Número de unidades financiadas	36
Gráfico 3 - Direcionamento de recursos (SBPE) – Total usos.....	37
Gráfico 4 - Direcionamento de recursos (SBPE) – Total fontes	38
Gráfico 5 - PIB Brasil e Construção Civil 2004 – 2014	40
Gráfico 6 - Valor Adicionado Bruto – Brasil e Construção Civil	41
Gráfico 7 - Resumo contas nacionais.....	42
Gráfico 8 - Taxa de crescimento (%) – PIBpm Brasil e VABpb Construção Civil..	43
Gráfico 9 - Participação (%) no valor adicionado bruto (a preços básicos) por atividade.....	44

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABNT	Associação Brasileira de Normas Técnicas
BACEN	Banco Central do Brasil
CEF	Caixa Econômica Federal
CUB	Custo Unitário Básico
FGTS	Fundo de Garantia do Tempo de Serviço
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.
IGP-M	Índice Geral de Preço de Mercado
INCC	Índice Nacional de Custo de Produção
MCMV	Minha Casa Minha Vida
PIB	Produto Interno Bruto
PIBpm	Produto Interno Bruto a Preço de Mercado
PMCMV	Programa Minha Casa Minha Vida
SBPE	Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo
SEBRAE	Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas
SENAI	Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial
SFH	Sistema Financeiro da Habitação
SFI	Sistema de Financiamento Imobiliário
TR	Taxa Referencial
VAB	Valor Adicionado Bruto
VABpb	Valor Adicionado Bruto a Preço Base

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	11
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	13
2.1 CRÉDITO, POUPANÇA E INVESTIMENTO	13
2.1.1 Crédito	13
2.1.2 Funding imobiliário	15
2.1.2.1 Sistema financeiro de habitação	16
2.1.2.2 Sistema de financiamento imobiliário	17
2.1.3 Poupança	18
2.1.3.1 Desenvolvimento bancário	18
2.1.4 Investimento	21
2.2 O SETOR DA CONSTRUÇÃO CIVIL	22
2.2.1 Custo unitário básico – CUB	24
2.2.1.1 Objetivo do CUB	25
2.3 MERCADO FINANCEIRO	25
2.3.1 Intermediação financeira	26
2.4 O CRÉDITO	27
2.4.1 Características do crédito	27
2.4.2 Crédito imobiliário	29
2.5.2 Regulamentação do crédito imobiliário	29
2.5.3 Resolução 3.347	30
2.6 PROGRAMAS DE FINANCIAMENTO HABITACIONAL	31
2.6.1 Programa minha casa minha vida	31
3 METODOLOGIA	34
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS	35
4.1 OPERAÇÕES DE FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO	35
4.2 DADOS DA CONSTRUÇÃO CIVIL	39
4.2.1 Valor adicionado bruto da construção civil	41
7 CONCLUSÃO	45
REFERÊNCIAS	46

1 INTRODUÇÃO

Acompanhando as situações que caracterizam e configuram os avanços econômicos e sociais brasileiro na primeira década do século XXI e no início da segunda década, o setor da construção civil consegue se destacar e ter grande representatividade na economia do país, participando efetivamente na geração do Produto Interno Bruto (PIB) e na geração de empregos.

A produção do setor é satisfatória e aumenta cada vez mais conforme as pessoas vão tomando o seu espaço e conquistando seus objetivos, e dentre esses objetivos se destaca o de ter a casa própria. Essa expectativa e desejo do consumidor acabam gerando demanda e aumentando a exigência, e a partir disso o mercado tem que se adaptar e evoluir.

O meio que possibilita o crescimento do setor e viabiliza o acesso das pessoas ao mercado de imóveis é o crédito imobiliário ou financiamento habitacional como geralmente é conhecido. O crédito imobiliário possui grande importância para a economia regional e nacional e é através dele no qual a população, que está em busca de melhorias habitacionais e sociais, consegue ter acesso. Essa busca por melhorias resulta na demanda por este tipo de crédito e a disponibilidade deste no mercado que resulta na demanda e desenvolve a produção do setor da construção civil.

A partir deste novo cenário de grande crescimento e desenvolvimento do setor e da grande demanda por crédito, que foi estabelecido a problemática desta pesquisa. No contexto da relação das políticas do crédito imobiliário com a produção da construção civil serão identificadas e analisadas quais as variáveis que afetam essa relação e conseqüentemente o seu comportamento.

As empresas, em geral, estão sempre em busca da lucratividade e tentando superar suas metas. Por conta disso, buscam inovações e até mesmo maneiras de gestão para que possam estar acima da projeção esperada. No ramo da construção civil não é diferente. No geral o tema abordado busca falar sobre os impactos da política de crédito imobiliário sobre a produção da construção civil.

Contudo, analisa-se o cenário econômico do país, junto com a situação política do crédito imobiliário e sua importância para o crescimento na área da construção civil. A concorrência é sempre um obstáculo que todas as empresas tendem a passar, no ramo escolhido além de haver a preocupação com a

concorrência, estes tendem a se preocupar também com a dificuldade de se obter empréstimos imobiliários, sendo assim, havendo dificuldades para conseguir esse tipo de financiamento as pessoas tendem a comprar menos imóveis, afetando o setor da construção civil.

Com isso, questiona-se: Quais os impactos da política de crédito imobiliário sobre a produção da construção civil?

Este estudo foi iniciado com o objetivo de analisar os impactos da política de crédito imobiliário sobre a produção da construção civil.

Para a melhor análise e finalidade do estudo, foi estabelecido os objetivos específicos, que são: descrever a política de crédito imobiliário e sua relação com a produção da construção civil; analisar as relações existentes entre crédito imobiliário e o setor da construção civil; identificar e analisar o comportamento das variáveis econômicas em função do crescimento do setor.

Após as análises e coleta de dados é de objetivo do referido trabalho descrever o crescimento econômico da construção civil no Brasil.

O setor da construção civil e o mercado de crédito imobiliário são notavelmente importantes para a economia do país, e é a partir dessa significância que este trabalho é justificado. O setor está crescendo frente aos problemas políticos e econômicos que o Brasil vem passando nos últimos anos, nada mais justificável do que pesquisar, estudar e analisar esse setor que tanto contribui ao país.

A partir de 2002, onde novas políticas começaram a ser criadas e estabelecidas, destaca-se até então as novas políticas de crédito imobiliário. Famílias começaram a demandar o serviço em busca de nova moradia, e como resultado, se tem o grande volume de novas construtoras e o quanto cresceram e desenvolveram as que já existiam.

Além disso, as empresas do setor são obrigadas a definir estratégias para prevalecer competitivamente frente aos seus concorrentes. São diversas as formas de competitividade, podendo cada uma delas levar a empresa a resultados distintos. Cabe então, a essas empresas determinar qual será a estratégia a ser seguida. (MORAES, 2009, p.16).

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo é abordada a fundamentação teórica referente o setor de construção civil com seus respectivos índices, dando destaque ao mercado financeiro imobiliário.

2.1 CRÉDITO, POUPANÇA E INVESTIMENTO

Neste tópico foram abordados os temas crédito, poupança e investimentos, para melhor entendimento da importância para este estudo que cada um tem, serão citados seus conceitos, objetivos e importâncias.

2.1.1 Crédito

O mercado de crédito brasileiro oferta uma quantidade de crédito a preços elevados, denotando sinais de um resultado não eficiente. Uma das explicações para esse fato é a existência de altos custos de transações no mercado, que acabam por restringir sua dimensão e elevar o custo total, (SCHLABITZ, 2008).

Em economias monetárias prevalece o circuito *Finance-Investimento-Poupança-Funding*. O investimento antecede a poupança que, por seu turno, resulta do crescimento econômico. O papel da poupança é consolidar (mas não financiar) a acumulação de capital, reduzindo a instabilidade financeira que acompanha o crescimento econômico e proporcionando sustentabilidade ao mesmo (RESENDE, 2008).

O financiamento do investimento elaborado em Keynes (1988) apresenta duas etapas:

- 1) O investimento planejado, quando a poupança ainda não foi criada via multiplicador: esse investimento corresponde ao crédito de curto prazo demandado pelas firmas no intervalo de tempo entre a decisão de investimento e sua implementação, visando financiar a produção de bens de capital. Essa demanda de crédito foi denominada por Keynes de *finance motive*;

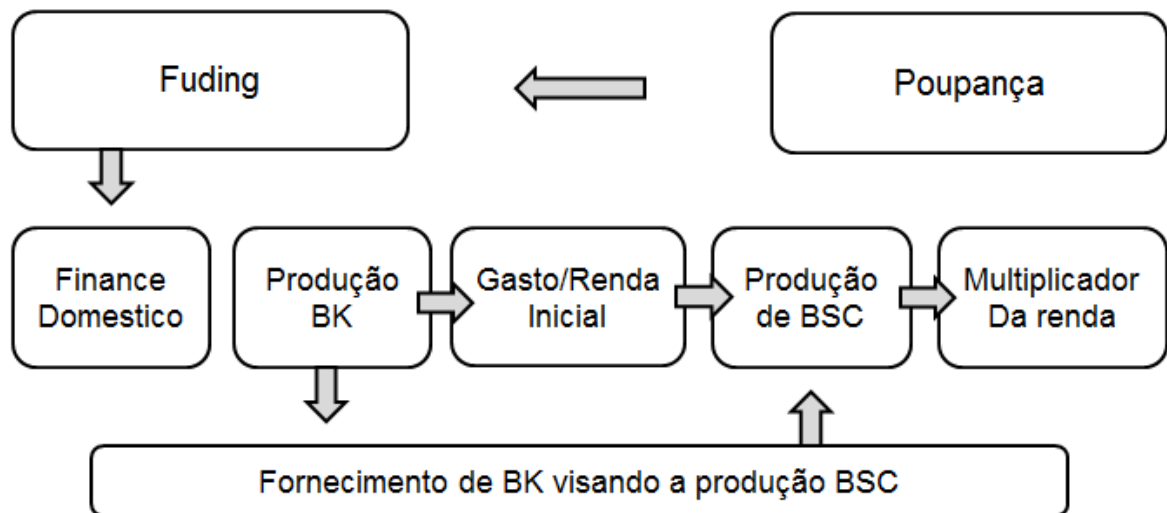
2) O investimento propriamente dito, ao qual corresponde uma poupança agregada que surge via multiplicador dos gastos.

O financiamento de curto prazo está ligado a um "fundo rotativo". O crédito associado ao *finance* encontra sua oferta nesse fundo. Ele é usado para estimular a atividade na indústria de bens de investimento, gerando, neste processo, uma renda através do multiplicador keynesiano. A taxa de juros, por sua vez, não depende da poupança, pois se constitui num fenômeno monetário e se relaciona inversamente com o investimento. Na economia monetária, a taxa de juros não é a retribuição "pela espera para consumir" e, sim, pela renúncia à liquidez. O juro é determinado pela preferência pela liquidez e pela oferta de moeda, esta última determinada pela política monetária e pelas estratégias de crédito dos bancos. O conceito de preferência pela liquidez está associado ao conceito de incerteza. Ademais, o investimento é sensível ao grau de incerteza e às expectativas a ele associadas, que, por seu turno, dependem das condições de *finance* e de *funding* do sistema, entre outros fatores. (RESENDE, 2008).

Este *modus operandis* da economia monetária de produção verifica-se porque nesta economia as concepções de moeda, de tempo e de incerteza são fundamentais. Estas concepções rompem com os axiomas neoclássicos e introduzem novos fundamentos para a economia monetária, invalidando a teoria neoclássica, conforme demonstra Carvalho (1992), Amado (2000). Deste modo, em economias monetárias prevalece o circuito *Finance*-Investimento-Poupança-*Funding* (F-I-S-F). (RESENDE, 2008).

Conforme organograma abaixo representando o circuito para uma economia fechada é avaliado onde é analisado se permanece válido para economias abertas:

Figura 1 - Circuito FISF economia fechada.



Fonte: Resende, 2008.

Segundo Resende (2008), na economia aberta estas mesmas etapas são necessárias para o funcionamento do circuito, porém, a participação do sistema financeiro internacional torna-se imprescindível para a realização do mesmo. Deste modo, para o caso de economias abertas, o sistema financeiro internacional e o comércio internacional fazem parte do circuito F-I-S-F, além das categorias presentes no caso da economia fechada.

2.1.2 Funding imobiliário

O funding imobiliário é uma fonte de recursos utilizada pelos bancos e instituições financeiras para pagar os financiamentos habitacionais contratados pelos clientes. Ou seja, qualquer financiamento de imóvel utiliza um tipo de funding. A escolha do tipo de funding não é uma decisão do cliente e sim do banco. A escolha é feita de acordo com a renda mensal do contratante e do valor do imóvel.

O financiamento de curto prazo está ligado a um “fundo rotativo”, o crédito associado ao finance encontra sua oferta nesse fundo no qual é usado para estimular a atividade na indústria de bens de investimento, gerando, neste processo, uma renda através do multiplicador keynesiano. Parte desta renda retorna ao sistema financeiro visto que não é usada para consumo, constituindo-se em poupança, ao final desse processo, a poupança, resultante da despesa de investimento, é usada para transformar a dívida de curto prazo dos investidores junto ao sistema bancário em passivo de longo prazo, (RESENDE, 2008).

O *funding* corresponde a esse processo de “consolidar” a dívida de curto prazo, isto é, transformá-la numa relação de longo prazo através da emissão de ações e de títulos. Assim, poupança e financiamento da despesa do investimento não se confundem, necessariamente é a taxa de juros, por sua vez, não depende da poupança, pois se constitui num fenômeno monetário e se relaciona inversamente com o investimento. Na economia monetária, a taxa de juros não é a retribuição “pela espera para consumir” e, sim, pela renúncia à liquidez. O juro é determinado pela preferência pela liquidez e pela oferta de moeda, esta última determinada pela política monetária e pelas estratégias de crédito dos bancos. O conceito de preferência pela liquidez está associado ao conceito de incerteza. Ademais, o investimento é sensível ao grau de incerteza e às expectativas a ele associadas, que, por seu turno, dependem das condições de *finance* e de *funding* do sistema, entre outros fatores (RESENDE, 2007).

2.1.2.1 Sistema financeiro de habitação

A Lei n.º 4.380, de 21 de agosto de 1964, e alterações posteriores, criou o Sistema Financeiro Habitacional (SFH) para promover a construção e a aquisição de casas próprias, especialmente para a população de baixa renda. Os recursos para financiamento no âmbito do SFH são oriundos, principalmente, do FGTS (Fundo de Garantia do Tempo de Serviço); e dos depósitos em caderneta de poupança. As principais fontes de recursos para financiamento habitacional são regidas pelas regras do SFH.

Quadro 1 - Fundings imobiliários do SFH

FUNDINGS IMOBILIÁRIOS DO SFH	FGTS (Fundo de Garantia por Tempo de Serviço)	SBPE (Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo)
PRINCIPAIS LINHAS DE FINANCIAMENTO	<ul style="list-style-type: none"> • Carta de Crédito FGTS • Minha Casa Minha Vida • Pró-cotista 	<ul style="list-style-type: none"> • Carta de Crédito SBPE
GARANTIA	Hipoteca ou alienação fiduciária	

Fonte: Elaborado pelo autor.

O FGTS é uma contribuição obrigatória de 8% sobre a folha de pagamento dos empregados sujeitos ao regime empregatício previsto na Consolidação das Leis Trabalhistas.

A Caixa Econômica Federal é o órgão responsável pela administração dos recursos existentes no FGTS e, para que se possam utilizar tais recursos para o financiamento de imóveis, certas condições devem ser observadas, dentre as quais:

- O empréstimo que compreende principal e despesas correlatas ficam limitados a R\$450,0 mil ou 90% do valor do imóvel em questão, o que for menor;
- O preço de venda máximo das unidades deve ser de R\$500,0 mil. Para ambas as situações.

Os financiamentos realizados através do SFH oferecem taxas de juros fixas mais baixas que as oferecidas no mercado, limitadas a 12% ao ano. O prazo dos contratos de financiamento realizados pelo SFH pode chegar a 30 anos.

2.1.2.2 Sistema de financiamento imobiliário

O Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI) foi criado buscando aproximar o mercado imobiliário do mercado financeiro e de capitais através da emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), com o objetivo de aumentar a captação de recursos a serem aplicados na habitação, como ocorre em outros países do mundo. Destaca-se que esse sistema trouxe mais garantia aos emprestadores ao implantar a alienação fiduciária de imóveis que, juridicamente, deixa a propriedade do bem em nome do agente financeiro enquanto o mutuário detém somente sua posse, até o término do financiamento, (D'AMICO, 2011)

Quadro 2 - Fundings imobiliários do SFI

FUNDING IMOBILIÁRIO DO SFI	Fundos de Investimentos (LCI, CRI e LH)
PRINCIPAIS LINHAS DE FINANCIAMENTO	• Carta de Habitação SFI
GARANTIA	Apenas alienação fiduciária

Fonte: Elaborado pelo autor.

A Lei nº. 9.514 instituiu o SFI em 1997 e tem por finalidade, segundo seu art. 1º, promover o financiamento imobiliário em geral, segundo condições compatíveis com as da formação dos fundos respectivos. Segundo o art. 5º da referida lei, são estabelecidas algumas condições que são relativas ao equilíbrio econômico financeiro contratual: “I - reposição integral do valor emprestado e respectivo reajuste; II - remuneração do capital emprestado às taxas convencionadas no contrato III - capitalização dos juros IV - contratação, pelos tomadores de financiamento, de seguros contra os riscos de morte e invalidez permanente”

2.1.3 Poupança

A teoria da poupança e da taxa de juros não pode – ou mesmo não deve – ser independente do estágio do desenvolvimento das instituições financeiras. Segundo Keynes (1936), “não deveria ser vista como a teoria correta triunfando sobre o erro, mas como uma mudança no que constituía a teoria correta, devido ao desenvolvimento do sistema bancário”. Isso significa que, a poupança deve atuar juntamente com o desenvolvimento das tarifas e teoria dos bancos, pois as instituições financeiras não deveriam caminhar sozinhas em relação a evolução e deixar a teoria da poupança para trás.

2.1.3.1 Desenvolvimento bancário

O sistema bancário desenvolveu-se de forma contínua: não há rupturas abruptas entre os estágios descritos a seguir. Em consequência, a dificuldade para a teoria econômica consiste em uma questão de julgamento: decidir qual caracterização captura os aspectos mais salientes de um sistema complexo em mudança contínua e, além disso, definir quando uma mudança de características tem importância do ponto de vista teórico. (CHICK, 1994).

Conforme CHICK (1994), na maior parte das vezes, as mudanças nas instituições – e em sua atuação – não são explicitadas no trabalho teórico. O propositor da teoria pode ser inibido pelo pressuposto geral de que a teoria econômica deve transcender à sua época. Aqueles que aceitam essa suposição e,

apesar disso, conseguem construir teorias “relevantes” devem processar os dados institucionais de forma intuitiva.

De acordo com os conceitos citados a cima, é abordado os estágios do desenvolvimento bancário conforme Quadro 3:

Quadro 3 - Estágios do Desenvolvimento Bancário

Estágio 1	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Numerosos e pequenos, além de semi-isolados geograficamente; ✓ Os débitos em conta não eram utilizados usualmente; ✓ Frequentemente receptores de poupança. ✓ Eram dependentes de depósitos para obter reservas e assim poder emprestar.
Estágio 2	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Ganho de confiança do público; ✓ Menos quantidade de bancos, porém bancos de tamanho médio; ✓ Criação de agências; ✓ Uso do débito como forma de pagamento com maior frequência; ✓ Depósitos não significam mais apenas poupança e sim meio de transações bancárias;
Estágio 3	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Empréstimos bancários; ✓ Utilização do banco central para suprir necessidades de reservas. ✓ Desenvolvimento de mecanismos de empréstimos interbancário.
Estágio 4	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Os empréstimos se expandem além da capacidade determinada pelas reservas; ✓ Banco central é a garantia de falta de reservas; ✓ Criação de taxas de juros
Estágio 5	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Administração do passivo; ✓ Concorrência entre instituições financeiras; ✓ Consequência de busca ativa de oportunidade de empréstimo;

Fonte: Adaptado de Chick (1994).

De acordo com o Quadro 3, no primeiro estágio nota-se que a poupança era a principal elemento para que o banco pudesse continuar a emprestar e assim girar o capital, contudo, com o crescimento da poupança veio a utilização desta para investimentos.

A partir do segundo estágio que os bancos se desenvolveram com mais frequência, e esse desenvolvimento só pôde acontecer com a confiança que os bancos foram ganhando do público em questão de poder guardar seu dinheiro numa poupança. No início não era utilizado com frequência o débito como forma de pagamento, porém no decorrer das mudanças, as pessoas vieram a utiliza-lo como meio de pagamento e transferências bancárias, fazendo com que não somente depositassem seu dinheiro para guardar, mas também como meio de investimento.

Com a chegada do Banco Central, os bancos se tornaram mais confiantes em relação a emprestar dinheiro, fazendo com que o capital de giro fosse mais seguro, onde com a necessidade, as pessoas vieram a utilizar esse novo meio de transação bancária.

No estágio 3 o desenvolvimento foi pequeno, porem sem deixar de ser importante, pois nele surgiu os empréstimos interbancários. Já no quarto e ultimo estágio, os bancos começam a notar que os empréstimos começam a pedir mais dinheiro do que guardar, cenário contrário do que no primeiro estágio. Com isso, o banco precisou da ajuda do Banco Central para poder expandir os empréstimos em caso de falta de reserva, surgindo assim, as taxas de juros sobre os empréstimos.

Segundo Chick (1994), a maior parte dos analistas tem concordado em que, durante os anos 70, quando o Estágio 4 estava completando seu desenvolvimento, a demanda por empréstimos era bastante inelástica, enquanto a oferta de reservas era muito elástica, o que se aproxima do caso dos juros fixos.

No estágio 4, o sistema bancário está evoluindo para um ponto no qual as reservas se tornam irrelevantes, exceto para transações de balcão. Do lado da macroeconomia, embora tenham havido alusões ao movimento no sentido de uma “economia de crédito puro”, por exemplo, Chick (1994), o debate polarizou-se em torno de duas posições: a de que as autoridades monetárias controlam a base de reservas e, portanto, a oferta de moeda – uma abordagem que seria apropriada, no máximo até o estágio 3 -; ou de que a oferta da moeda é completamente elástica, como afirma, por exemplo, Moore (1979). Todavia, se for correto o argumento de que o comportamento dos bancos individuais convergiu para aquele cuja descrição seria adequada para o sistema como um todo, os resultados da teoria bancária de cunho microeconômico podem ser generalizados para propósitos macroeconômicos. (CHICK, 1994).

Segundo Chick (1994), no estágio 5, os bancos passaram a agir no sentido de buscarem atrair, ou reterem como depósitos, poupanças que poderiam ter sido mantidas em outras instituições financeiras, ou como instrumentos financeiros do governo ou das empresas.

Na medida em que os depósitos bancários passarem a ser preferidos em relação ao dinheiro ou ao ouro, a mudança no sentido dos depósitos proporcionará reservas e financiará a expansão dos ativos. O custo é uma taxa de remuneração mais alta para os depósitos. (CHICK, 1994).

2.1.4 Investimento

Na visão Keynesiana, a taxa de juros é um primeiro determinante do investimento. Distingue-se da visão neoclássica, onde, de acordo com a Teoria dos Fundos de Empréstimos (TFE), a taxa de juros é determinada conjuntamente pela poupança – a oferta de fundos emprestáveis – e pelo investimento – a demanda desses fundos. Nela, a poupança, necessária para que haja investimento, possui prioridade casual. (COSTA, 1991).

Keynes reverteu essa causalidade ao destacar que o investimento pode se elevar independentemente da existência prévia de poupança (abstenção de consumo), provocando elevação da demanda efetiva e, conseqüentemente, da renda agregada, que superará o consumo global no montante residual da poupança (abstenção e consumo), provocando elevação na demanda efetiva e, conseqüentemente, da renda agregada, que superará o consumo global no montante residual da poupança. No entanto há interpretação da teoria de financiamento do investimento que se extrai da obra de Keynes. (COSTA, 1991).

De acordo com estudos feitos por Costa (1991), onde explica as crenças dos keynesianos, pós-keynesianos e neo-ricardianos, ele cita que:

Os economistas pós-keynesianos negam a propriedade analítica da utilização do equilíbrio, situando-se, em relação a isso, em pólo oposto aos keynesianos neo-ricardianos. Os neo-ricardianos insistem em que a economia só pode ser adequadamente estudada em termos de posição de equilíbrio de longo prazo, enquanto os pós-keynesianos se restringem ao comportamento das economias capitalistas no curto prazo e, ao apontarem para sua instabilidade inerente, negam a aplicabilidade do método de equilíbrio. (COSTA, 1991).

Para Costa (1991), a rejeição das análises de equilíbrio de qualquer tipo implica a rejeição de modelos formais. Os keynesianos neo-ricadianos temem que essa atitude leve a redução na comunicação entre economistas de diferentes correntes, por o “*mainstream*” neoclássico ter optado pelo formato técnico como parte de sua moralidade metodológica.

De um modo geral, os investimentos, segundo estudos de Keynes, revertem a casualidade de que o investimento seria uma consequência da poupança, porém, com o surgimento de novos ideais é observado que a poupança seria um fator que ajudaria o crescimento do investimento com sua taxa de rentabilidade. Com as mudanças no decorrer dos anos e principalmente com a melhor facilidade de retirada de empréstimos para investimentos, estes vieram a se tornar mais visados. Anteriormente, a população guardava o dinheiro em poupança para após um tempo de uso poder investir, porém, com a chegada do empréstimo bancário, os investimentos vieram a se tornar mais frequentes.

2.2 O SETOR DA CONSTRUÇÃO CIVIL

O setor da construção aumenta sua participação à medida que se eleva o crescimento econômico do país, efeito esse motivado pelo fornecimento de infraestrutura, no qual gera impactos positivos nos sistemas de produção e no valor adicionado total das atividades, como também estabelece bases para o desenvolvimento e estabilização de emprego e renda (TEIXEIRA, 2009).

Devido ao grande déficit habitacional e de infraestrutura do país, entre outros fatores, o setor é considerado também um mercado muito promissor, reagindo com vigor em épocas de crescimento. Nessas ocasiões, toda a cadeia produtiva do setor é beneficiada refletindo em uma maior qualificação de materiais e processos em função de significativas mudanças. (BORTOLUZZI, 2006, p. 17)

O setor da construção civil possui grande diversificação quando se trata de bens produzidos, e essa dinâmica cria um movimento em toda a cadeia produtiva, afetando assim várias outras atividades ligadas a ela. O setor é formado por um grande número de pequenas empresas e poucas grandes empresas, no qual estas últimas contratam os serviços das outras. Nem todas as grandes empresas possuem em seu quadro de atividades todos os ramos necessários para suprir a

necessidade de uma obra, sendo assim, contratam as pequenas empresas, que normalmente são chamadas de empreiteiras, para cobrir essa necessidade. Normalmente essa contratação é mais vantajosa, considerando que as pequenas empresas disponibilizam a agilidade necessária dentro do processo produtivo e seus prazos (BORTOLUZZI, 2006).

Conforme um estudo acerca dos segmentos da construção civil, realizado pelo Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial – SENAI (2005), o setor divide-se em dois subsetores considerando o tipo de produto final:

Quadro 4 - Subsetores da Construção Civil

1 - Construção pesada
Essas empresas executam principalmente obras de infraestrutura e atuam com um grande número de recursos e trabalhadores. Normalmente, as empresas de construção pesada são grandes empresas, e os contratantes desse tipo de empresa variam entre grandes grupos e o próprio Estado. Como exemplo de obra, destacam-se pontes, rodovias, túneis e usinas.
2 - Edificações
É um subsetor heterogêneo, com empresas de diferentes tamanhos e que possuem como atividade principal a execução de edifícios e serviços complementares de edificação, obras nas quais facilmente são observadas, pois se tratam de construção de casas, salas comerciais e prédios. São essas as empresas que costumam contratar empreiteiras para realizar diversas etapas das obras até o seu término.

Fonte: SENAI (2005).

As empresas do subsetor de Edificações não são extremamente dependentes das obras do Estado, pois trabalham com consumidores de classe baixa, média e alta e que buscam a concepção de um imóvel, mas são afetadas diretamente pelas políticas de incentivo do governo para aquecer a economia, principalmente quando se trata das políticas de créditos e financiamentos habitacionais, bem como as reduções de construções (BORTOLUZZI, 2006).

O crescimento constante do setor é ocasionado pela demanda do setor imobiliário, partindo do fato de que cada vez mais os brasileiros estão desejando ter a casa própria. O principal meio de acesso a esse recurso básico é através do crédito que também está sendo ofertado no mercado. As condições de contratação

de financiamento nos dias de hoje estão completamente facilitadas, financiamentos direto com as construtoras, bancos com juros reduzidos, prazos estendidos e descontos em determinados tipos de pagamento, todos os detalhes que envolvem contratar financiamento em função da compra de imóvel estão em adaptação conforme as exigências do consumidor.

2.2.1 Custo unitário básico – CUB

Desde a criação do Custo Unitário Básico (CUB/m²), em dezembro de 1964, por meio da Lei Federal 4.591, o mercado imobiliário nacional passou a contar com um importante instrumento para suas atividades. Criado inicialmente para servir de parâmetro para a determinação dos custos dos imóveis, o CUB/m² foi, ao longo dos anos, alcançando o caráter de indicador de custo setorial, reflexo de sua aderência ao mercado, comprovada tecnicamente por meio da evolução normativa que o acompanha, (SINDUSCON-MG, 2007).

Segundo o SINDUSCON-MG (2007), o CUB/m² faz parte do setor da Construção Civil no País e é ele que possibilita uma primeira referência de custos dos mais diversos empreendimentos e o acompanhamento da evolução destes custos ao longo do tempo. Ressaltar sua importância é destacar a necessidade de um bom planejamento em todas as etapas de uma obra.

O Custo Unitário Básico (CUB/m²) surgiu por meio da Lei Federal 4.591, de 16 de dezembro de 1964. Em seu artigo 54, a referida Lei determina:

“Art. 54. Os sindicatos estaduais da indústria da construção civil ficam obrigados a divulgar mensalmente, até o dia 5 de cada mês, os custos unitários de construção a serem adotados nas respectivas regiões jurisdicionais, calculados com observância dos critérios e normas a que se refere o inciso I, do artigo anterior.”

Assim, o CUB/m² passou a ser calculado e divulgado todos os meses pelos Sindicatos da Construção em todo o País, atendendo às diversas especificações estabelecidas pela Norma Técnica da ABNT (Associação Brasileira de Normas Técnicas). O CUB/m² possui um fundamento legal, a Lei 4.591/64, e um aparato técnico, conforme esclarecido pelo artigo 53 da referida Lei. Atualmente, a norma brasileira que estabelece a metodologia de cálculo do CUB/m² é a ABNT NBR 12721:2006. Sendo assim o CUB se conceitua como “Custo por metro quadrado de

construção do projeto-padrão considerado, calculado de acordo com a metodologia estabelecida pelos Sindicatos da Indústria da Construção Civil”.

Isso significa que o Custo Unitário Básico é o custo por metro quadrado do projeto-padrão, calculado de acordo com a metodologia estabelecida pela ABNT NBR 12721:2006. O CUB/m² representa o custo parcial da obra, e não o global. Isto é, não leva em conta os demais custos adicionais.

2.2.1.1 Objetivo do CUB

O objetivo básico do CUB/m² é disciplinar o mercado de incorporação imobiliária, servindo como parâmetro para a determinação dos custos dos imóveis. É de extrema importância para o acompanhamento da evolução dos custos das edificações, de modo geral. Atualmente, tem sido utilizado também como um indicador macroeconômico dos custos do setor, embora represente apenas um custo parcial da obra, não levando em consideração os demais custos adicionais. Tem servido, igualmente, como referência para o reajustamento de contratos e de custos das edificações financiadas. Assim, em função da credibilidade do referido indicador, alcançada ao longo de quase cinquenta anos de existência, sua evolução relativa também tem sido utilizada como indicador macroeconômico dos custos do setor da Construção Civil. Publicado mensalmente, o CUB/m² demonstra a evolução dos custos das edificações, de forma geral (CUB, 2015).

Ainda segundo o site, a pesquisa do CUB/m² permite acompanhar mensalmente os preços dos principais insumos da construção nos diversos estados da federação, no sentido de orientar as empresas do setor quanto à evolução histórica destes preços e suas principais tendências.

2.3 MERCADO FINANCEIRO

O mercado financeiro está em mudanças frequentes, pois depende da política econômica de um país, e como consequência acaba afetando a vida das pessoas.

O mercado financeiro é o mercado onde os recursos excedentes da economia (poupança) são direcionados para o financiamento de empresas e de novos projetos (investimentos). No mercado financeiro tradicional, o

dinheiro depositado em bancos por poupadores é utilizado pelas instituições financeiras para financiar alguns setores da economia que precisam de recursos. Por essa intermediação, os bancos cobram do tomador do empréstimo (no caso as empresas) uma taxa - spread -, a título de remuneração, para cobrir seus custos operacionais e o risco da operação. Quanto maior for o risco de o banco não receber de volta o dinheiro, maior será a spread (BERTOLO, 2009, p. 4).

Os agentes superavitários são definidos pelo grupo de agentes que possuem renda superior aos seus gastos, demandam ativos financeiros e ofertam poupanças; e o grupo de agentes deficitários é composto pelos agentes que possuem gastos superiores à renda, demandam poupança e ofertam obrigações financeiras (títulos de crédito). Os dois grupos avaliam a rentabilidade das operações, os superavitários analisam a remuneração e o agente deficitário julga o retorno decorrente da operação. A relação das transações realizadas com títulos de créditos emitidos por agentes deficitários demandando recursos configura o mercado financeiro (ROCHA, 2008).

Conforme Rocha (2008), no mercado financeiro, destaca-se a importância do segmento de mercado de crédito e mercado de títulos. No mercado de crédito as transações são individuais com identificação dos agentes em contratos que atendem uma demanda a curto ou longo prazo. O mercado de títulos possui regras que abrangem mais características e utilizam contratos padrões, fazendo com que os títulos se tornem substitutos entre si ou com capacidade de negociação em mercados secundários.

2.3.1 Intermediação financeira

A intermediação financeira é um papel econômico exercido pelos bancos, no qual envolve as transações entre agentes, em que estes últimos não possuem acesso às informações ou se possuem são informações assimétricas. Sendo assim, além de exercer a função de regulação do sistema financeiro, os intermediadores financeiros possuem o papel de controlar a política monetária e apontar e disponibilizar as informações financeiras aos investidores.

A existência do sistema financeiro está condicionada a imperfeições de mercado, tais como falhas no canal de transmissão de informação entre os agentes econômicos e distanciamento do mercado competitivo (poder de mercado). As trocas entre os agentes tornam-se mais onerosas quanto mais graves são as falhas de mercado, podendo, como caso limite, inviabilizá-las.

A intermediação financeira surge, então, como um mecanismo para minimizar tais imperfeições, facilitando (intermediando) a alocação dos recursos entre poupadores e tomadores de empréstimos e, dessa forma, transmitindo aos investimentos produtivos os recursos necessários. (SILVA, 2006, p. 427)

Segundo Silva (2008), uma das formas mais eficientes de aproximar os aplicadores e tomadores de crédito é por meio dos bancos comerciais e múltiplos. Ainda, podem-se considerar as instituições de poupança e intermediários de investimento, ou seja, todas estas instituições que estão enquadradas nesta categoria são capazes e responsáveis por aumentar a liquidez do dinheiro e diminuir seu custo no momento de um empréstimo.

2.4 O CRÉDITO

O crédito é concedido via bancos e/ou empresas financeiras disponíveis a oferecer empréstimos para a população. Este crédito é de suma importância para que a economia no país gire, e venha a crescer a aquisição de bens. Para isto, o próximo tópico vem a caracterizar esse assunto.

2.4.1 Características do crédito

Conforme Rocha (2008), a relação de crédito é formada pelos agentes superavitários ou cedentes que cedem seus recursos e pelos cessionários ou agentes deficitários que são os tomadores de crédito, e para que essa transação seja realizada estes últimos passam por uma avaliação no qual são identificadas e analisadas as vantagens do negócio, considerando que os cedentes não querem correr risco e desejam ter garantia de retorno.

O mercado financeiro brasileiro passa por mudanças decorrentes do processo de globalização e também por atitudes governamentais no sentido de obtenção de uma maior estabilidade econômica. Observa-se que, em decorrência dessas transformações, diversos segmentos da economia continuam sendo afetados pela dificuldade da adaptação ao processo, ocasionando, assim, alto grau de inadimplência. Num banco, uma carteira com percentual alto de inadimplência, limita a agência à concessão de empréstimos em determinadas linhas de crédito e reduz a alçada dos gerentes. Estas limitações acabam restringindo o crescimento do mercado local. (MIURA; DAVI, 2000, p. 48)

A concessão do crédito possui algumas observações na questão da avaliação investigativa do tomador de crédito e que se modifica conforme a instituição. Segundo Miura (2000) e Davi (2000) a avaliação da liberação do crédito segue alguns parâmetros que são classificados e definidos como os C's do crédito.

Quadro 5 - Os 4 C's do crédito

1º C - Caráter
É um aspecto técnico onde a base examinadora do caráter do tomador de crédito é o cadastro, ou seja, é a base de análise onde se encontra as informações de conduta relacionadas ao tempo de trabalho do indivíduo e a sua pontualidade de pagamento nas negociações anteriores.
2º C - Capacidade
É a capacidade, no qual geralmente é um parâmetro voltado para o âmbito empresarial, e refere-se à potencialidade financeira e empresarial do cliente em assumir um endividamento. Neste ponto de avaliação é realizado um diagnóstico empresarial onde é feita a análise das demonstrações financeiras e a comprovação de todos os seus registros contábeis.
3º C – Condições
São as variáveis externas que integram o imprevisível ambiente econômico empresarial. Os principais aspectos que configuram o “C” condições são as medidas de política econômica, fenômenos naturais e imprevisíveis, dependência do governo, riscos de mercado, ambiente macroeconômico e setorial, e a competitividade.
4º C – Capital
Serve para que seja realizado o levantamento dos C's capacidade e condições. Esse parâmetro consiste na avaliação da capacidade financeira medida pelo seu patrimônio. Índices de liquidez e taxas de lucratividade são regularmente avaliados, considerando que caso as empresas não realizem suas contabilizações corretamente, a sua predisposição como tomar de crédito diminui.

Fonte: Adaptado de Miura; Davi (2000).

Os fatores macroeconômicos, governamentais e fenômenos naturais e até mesmo os riscos inerentes ao mercado, estão fora do controle da empresa. Assim as circunstâncias ou condições se referem ao contexto no qual está inserido o crédito. Dados setoriais e de mercado, econômicos e de globalização influenciam na

relação de crédito. Com base nestas informações parte-se para o exame da análise macroeconômica, com a política financeira e cambial, taxa de juros, negócios em moeda estrangeira, política tributária que influem na operação da empresa ou dos indivíduos, assim é possível analisar os prazos possíveis para as operações e as características sazonais que possam existir. (ROCHA, 2008)

Segundo o Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE), ainda existe mais dois C's do crédito, o "C" colateral que se baseia no somatório dos ativos que o tomador possui para dar como garantia ao empréstimo, e o outro "C" que é denominado por coletivo, no qual é caracterizado pela avaliação do quanto a empresa tomadora de crédito está inserida e integrada ao seu ramo de atividade junto com as outras empresas, evidenciando assim uma maior consolidação de mercado.

2.4.2 Crédito imobiliário

Houve uma sequência de aumentos nas taxas dos financiamentos imobiliários em 2015, o que representou uma alta entre 12% e 17% em relação às taxas praticadas ao fim de 2014. Mas esse não foi o único aumento no componente dos custos. A correção monetária por meio da Taxa Referencial (TR) subiu bastante, passando de um patamar de 0,19% ao ano, em 2013, para 0,86%, em 2014, e 1,80%, em 2015. O efeito duplo é relevante no bolso do comprador. O custo total de juros e de correção monetária esperado subiu entre 32% e 42%, dependendo do tipo de financiamento (a exceção é o programa Minha Casa Minha Vida, que quase não teve aumento). Um comprador que financiar R\$ 100 mil em 30 anos pelo Sistema Financeiro da Habitação (SFH), modalidade de crédito da Caixa Econômica Federal (CEF) voltado para a aquisição de imóveis de até R\$ 750 mil, pagará R\$ 41 mil A MAIS de juros e de correção monetária. Para os financiamentos fora do SFH, a situação é pior. Um financiamento de R\$ 100 mil terá um adicional de juros e de correção monetária de R\$ 58 mil, (FENELON, 2015).

2.5.2 Regulamentação do crédito imobiliário

O setor imobiliário é altamente dependente da disponibilidade de crédito no mercado e a política de crédito do Governo Federal afeta significativamente a

disponibilidade de recursos para o financiamento imobiliário, influenciando o fornecimento e a demanda por propriedades. O mercado de crédito imobiliário no Brasil é fortemente regulado e os recursos para financiamento do setor são oriundos, principalmente do FGTS e dos depósitos em caderneta de poupança.

Os financiamentos podem ser realizados por meio do SFH (Sistema Financeiro Habitacional), o qual é regulado pelo Governo Federal; e Sistema de Carteira Hipotecária, onde as instituições financeiras são livres para pactuar as condições do financiamento.

2.5.3 Resolução 3.347

De acordo com a Resolução 3.347, que determina a alocação dos recursos depositados em contas de poupança relativas às entidades que compõem o SBPE (Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo), no mínimo, 65% dos depósitos em caderneta de poupança devem ser destinados a operações de financiamento imobiliário:

- ✓ Sendo 80%, no mínimo, em operações de financiamento habitacional no âmbito do SFH; e,
- ✓ O restante em operações de financiamento imobiliário contratado a taxas de mercado, envolvendo operações de financiamento habitacional.

A Resolução 3.347 estabelece, ainda, as seguintes condições em caso do financiamento pelo SFH:

- (1) Empréstimos, incluindo o principal e despesas correlatas, são limitados a R\$450 mil;
- (2) O preço máximo de venda das unidades financiadas é de R\$500 mil;
- (3) O custo máximo real para o mutuário, incluindo encargos como juros, taxas e outros custos financeiros, exceto seguro, não deve ultrapassar 12% ao ano; e
- (4) Eventual saldo devedor ao final do prazo ajustado será de responsabilidade do mutuário, podendo o prazo do financiamento ser prorrogado por período de até 50% daquele inicialmente pactuado.

2.6 PROGRAMAS DE FINANCIAMENTO HABITACIONAL

O financiamento habitacional no Brasil é marcado pela transição de dois subsistemas no que tange aspectos estruturais e institucionais. O primeiro deles conta com a criação do Banco Nacional da Habitação (BNH) e o estabelecimento do Sistema Financeiro de Habitação (SFH), em 1964. O segundo marco conta com a criação, em 1997, do Sistema Financeiro Imobiliário (SFI), (FERRAZ, 2011).

Segundo Costa (2004), a partir de 1965, quando entra em funcionamento o Sistema Financeiro Habitacional (SFH), um novo padrão é estabelecido, com a destinação de recursos privados e extra-orçamentários para o financiamento habitacional. Inicialmente, o SFH se baseava na concentração e gestão das operações de financiamento imobiliário no Banco Nacional da Habitação (BNH) 56, que não só geria os recursos públicos destinados à política habitacional como normatizava e fiscalizava as operações de captação de poupança e financiamento imobiliário pelos agentes financeiros especializados: associações e sociedades de crédito que compunham o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE).

Uma curta descrição e análise das características do atual modelo de financiamento habitacional no Brasil, especialmente com relação às fontes e aplicações do mesmo, foram o direcionamento deste capítulo. Em continuação, no próximo capítulo, busca-se considerar o Programa Minha Casa Minha Vida.

2.6.1 Programa minha casa minha vida

Apresentado em março de 2009, o PMCMV é um conjunto de soluções para os principais problemas de déficit habitacional.

Segundo D'Amico (2011), ele busca atingir principalmente os aspectos econômicos dos financiamentos habitacionais por meio da concessão de subsídios dados às famílias das classes sociais mais pobres, permitindo reduzir o grande déficit habitacional existente na faixa de renda mensal que vai até seis salários mínimos.

De acordo com Neto, Krause e Balbim (2013), desde 2009, o Programa Minha Casa Minha Vida (MCMV) assumiu a maior parte da provisão habitacional social no Brasil, fora do marco do Fundo Nacional de Habitação de Interesse Social

(FNHIS) e colocando em segundo plano, como orientador da política habitacional para as famílias de mais baixa renda. Lançado em um contexto de crise financeira internacional, é, entretanto, notável que o MCMV tenha cumprido a missão de manter elevados os níveis de investimento no setor da construção civil. Mas esse papel atribuído ao programa não dispensa considerar a sua efetividade no atendimento precípuo das necessidades habitacionais para as quais vastos estoques vêm sendo produzidos.

O PMCMV compreende dois programas nacionais, o Programa Nacional de Habitação Urbana (PNHU) e o Programa Nacional de Habitação Rural (PNHR).

Conforme D'Amico (2011),

Percebe-se, portanto, que o PMCMV, da maneira como foi organizado, visa a implantar um subsídio governamental a ser utilizado pelas famílias de baixa renda das áreas urbanas e rurais, sendo que o montante de recursos disponibilizados para o PNHU é muito superior ao do PNHR, pois o déficit habitacional está mais concentrado nas regiões metropolitanas das grandes cidades. Salienta-se ainda que esses recursos podem ser utilizados pelos agentes financeiros do SFH para assegurar o equilíbrio econômico-financeiro dos empréstimos habitacionais concedidos para as classes sociais mais pobres.

Dividido em modalidades e faixas, o programa apresenta as seguintes políticas de crédito:

Quadro 6 - Política de crédito PMCMV

Faixa Minha Casa Minha Vida	Renda familiar mensal	Característica
Faixa 1	Até R\$ 1.800,00	Até 90% de subsídio do valor do imóvel. Pago em até 120 prestações mensais de no máximo R\$ 270,00, sem juros.
Faixa 1,5	Até R\$ 2.350,00	Até R\$ 45.000,00 de subsídio, com 5% de juros ao ano.
Faixa 2	Até R\$ 3.600,00	Até R\$ 27.500,00 de subsídio, com 5,5% a 7% de juros ao ano.

Faixa 3	Até R\$ 6.500,00	8,16% de juros ao ano.
---------	-------------------------	------------------------

Fonte: Elaboração pelo autor com base nos dados do PMCMV (2016).

Desde que o programa foi lançado, já foram investidos em torno de R\$294,5 bilhões, foram contratadas 4.219.366 unidades e foram entregues 2.632.953 unidades.

3 METODOLOGIA

A metodologia pode ser entendida, de acordo com Barros e Lehfeld (2000) como algo que pode ter um método considerado não definido da ação, que corresponde, ainda, aos procedimentos usados, em algum momento, na elaboração de uma teoria. A pesquisa bibliográfica, na visão de Lakatos e Marconi (2004) é a busca e seleção de assuntos publicados em livros, revistas jornais, monografias, entre outros, a fim de que o pesquisador tenha contato direto com o assunto que está procurando e que já foi escrito.

Conforme esclarece Boccato (2006):

A pesquisa bibliográfica busca a resolução de um problema (hipótese) por meio de referenciais teóricos publicados, analisando e discutindo as várias contribuições científicas. Esse tipo de pesquisa trará subsídios para o conhecimento sobre o que foi pesquisado, como e sob que enfoque e/ou perspectivas foi tratado o assunto apresentado na literatura científica. (BOCCATO 2006, p.266 apud PIZZANI et AL 2012, 54.)

Deste modo, com o objetivo de buscar e levantar conteúdos relacionados diretamente com o tema deste estudo, os procedimentos metodológicos utilizados são de natureza quantitativa e bibliográfica, pois abrangem tanto o uso de informações disponibilizadas em livros, artigos e outras fontes de informações já publicadas, quanto pelos dados coletados em banco de dados de instituições relacionadas com o tema.

A pesquisa quantitativa se centra na objetividade. Influenciada pelo positivismo, considera que a realidade só pode ser compreendida com base na análise de dados brutos, recolhidos com o auxílio de instrumentos padronizados e neutros. A pesquisa quantitativa recorre à linguagem matemática para descrever as causas de um fenômeno, as relações entre variáveis, etc. A utilização conjunta da pesquisa qualitativa e quantitativa permite recolher mais informações do que se poderia conseguir isoladamente. (FONSECA 2002, p.20 apud GERHARDT; SILVEIRA 2009, 33.)

Para efetuar a coleta de dados foi feito pesquisas em sites de instituições relacionadas ao crédito imobiliário e o setor da construção civil, como IBGE e CBIC, onde com base nessas informações e números foi gerado gráficos para melhor análise durante o período de 2002 a 2013, considerando que foi o período que apresentou os dados completos.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

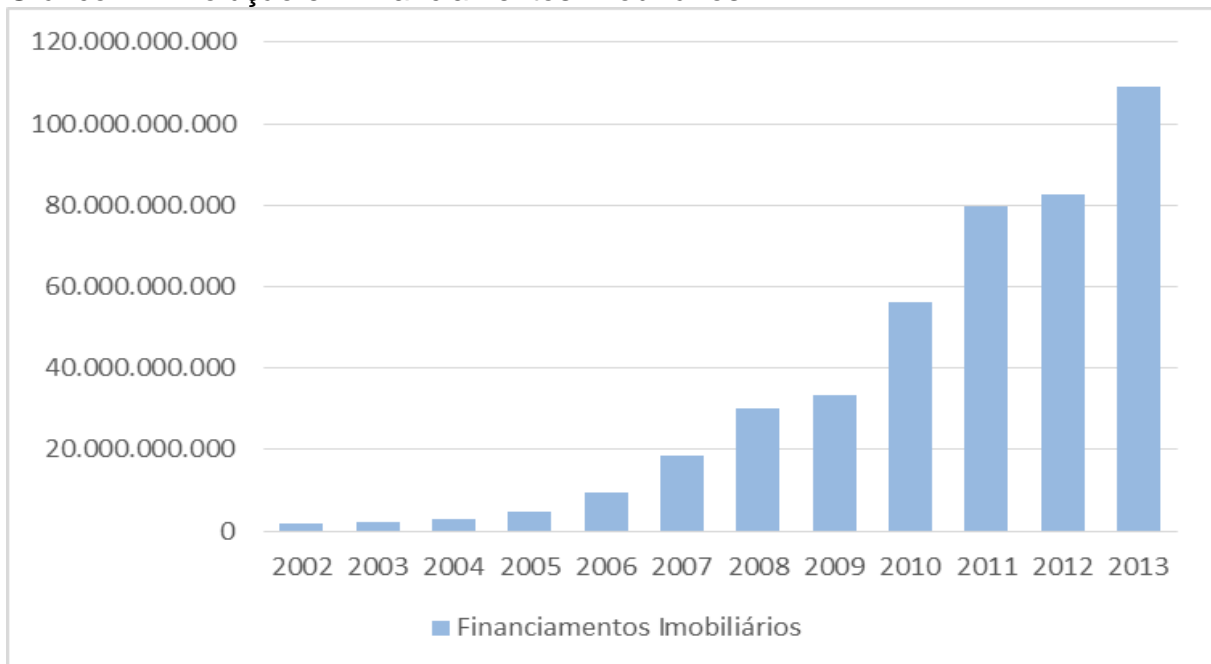
O capítulo apresenta e analisa os números disponibilizados referentes à contratação de financiamentos imobiliários relacionados com a produção da construção civil. Os dados coletados para análise que se dá o desenvolvimento deste trabalho foram buscados em institutos de pesquisas ligados ao setor.

4.1 OPERAÇÕES DE FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO

O desejo de comprar um imóvel é latente, no país. Com um déficit habitacional estimado em 6,940 milhões de unidades, sendo 85% na área urbana, há muito espaço para o mercado imobiliário atuar. Os financiamentos têm sido um dos meios mais utilizados para se ter acesso à casa própria.

O gráfico abaixo mostra o comportamento dos financiamentos imobiliários. Com isso, é possível verificar a evolução dos financiamentos imobiliários.

Gráfico 1 - Evolução em financiamentos imobiliários



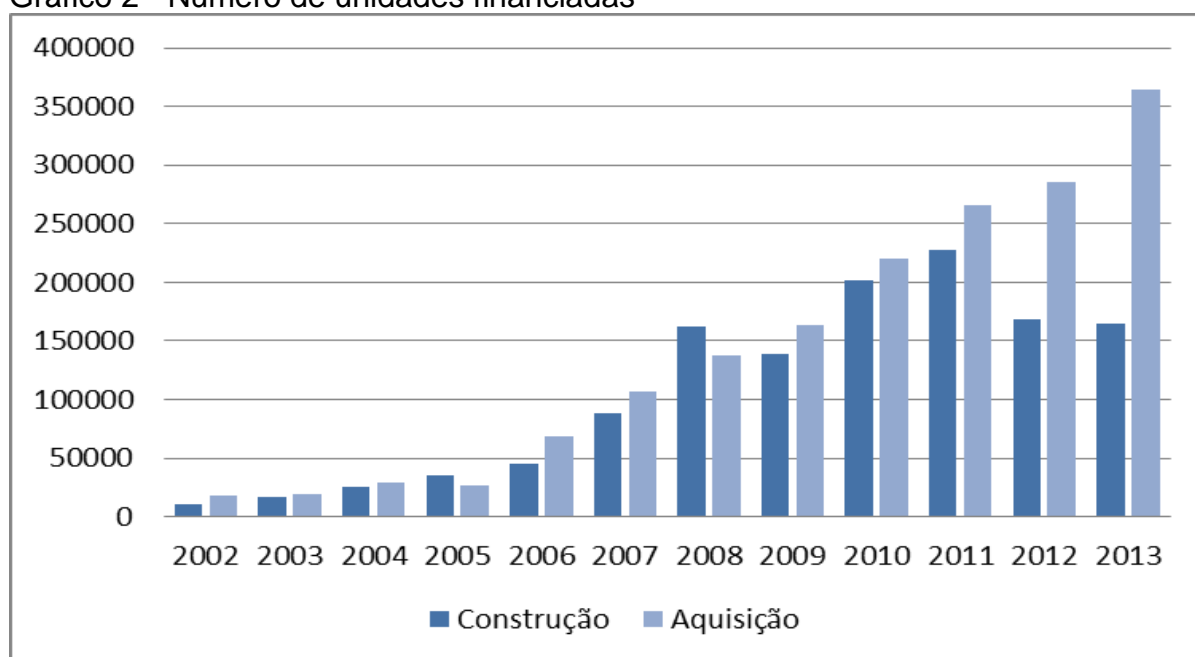
Fonte: Elaboração pelo autor com base nos dados do IBGE (2014).

O gráfico 1 apresenta a evolução dos valores reais de financiamentos imobiliários nos quais foram contratados pela população ao longo dos anos no Brasil, tanto para aquisição, construção e material de construção, quanto para reforma ou ampliação. Conforme o desenho gráfico, fica evidente que a evolução foi totalmente crescente, com grande diferença entre os anos de 2002 e 2013.

No ano de 2002 foi contratado em torno de R\$1,8 bilhões em financiamentos através dos recursos do SBPE, passando para R\$18,4 bilhões em 2007, e com seu auge no ano de 2013, marcando R\$109,2 bilhões.

Paralelo aos valores em reais da liberação dos financiamentos, pode-se apresentar também o número de unidades que foram financiadas no período de 2002 à 2013. Partido desta premissa, o gráfico abaixo mostra a evolução da quantidade de unidades financiadas, subdividas em financiamentos para aquisição e construção.

Gráfico 2 - Número de unidades financiadas



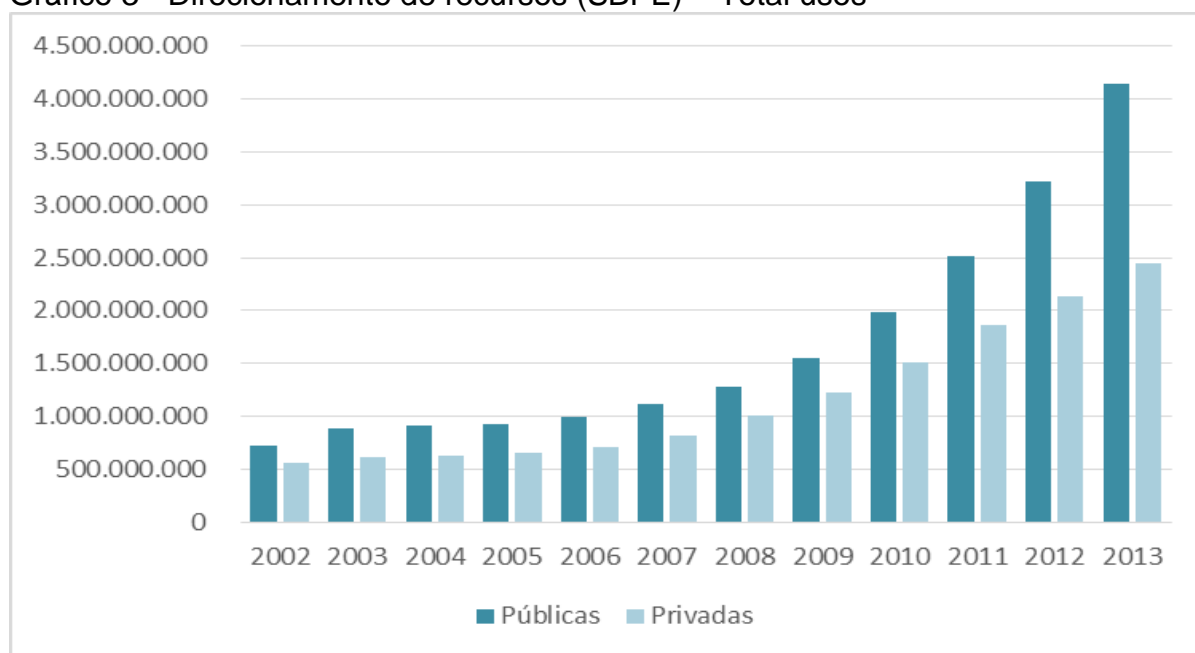
Fonte: Elaboração pelo autor com base nos dados do BACEN e ABECIP.

Conforme mostra o Gráfico 2, do início do período até o final se tem uma grande evolução e variação dos números de unidades financiadas. Unidades financiadas para Construção estiveram em ascensão até o ano de 2008, onde marcaram 162.299 unidades, porém houve queda no próximo ano. Em 2011 as construções tiveram o seu auge no período estudado com 227.149 unidades financiadas, após esse ano os números só registraram queda.

Diferente do que ocorreu com os financiamentos para Construção, o número de unidades financiadas para Aquisição em geral só mostrou uma tendência crescente, desconsiderando em 2005 no qual foi registrada uma queda, passando de 28.865 unidades financiadas para 26.361. A partir desse ano os números só foram aumentando e criando uma representação gráfica positiva. O auge do número de unidades financiadas para aquisição foi em 2013, no qual registrou 365.002 unidades, porém o intervalo que marcou o maior aumento em taxas percentuais foi em 2006 com relação à 2005, registrou em torno de 159,6% de aumento.

Levando em consideração o forte crescimento dos financiamentos imobiliários nos últimos anos, é de suma importância apresentar e analisar a evolução das principais fontes e aplicações do SBPE para entender como essa evolução do crédito foi financiada. A priori, é preciso observar os Gráficos 3 e 4.

Gráfico 3 - Direcionamento de recursos (SBPE) – Total usos



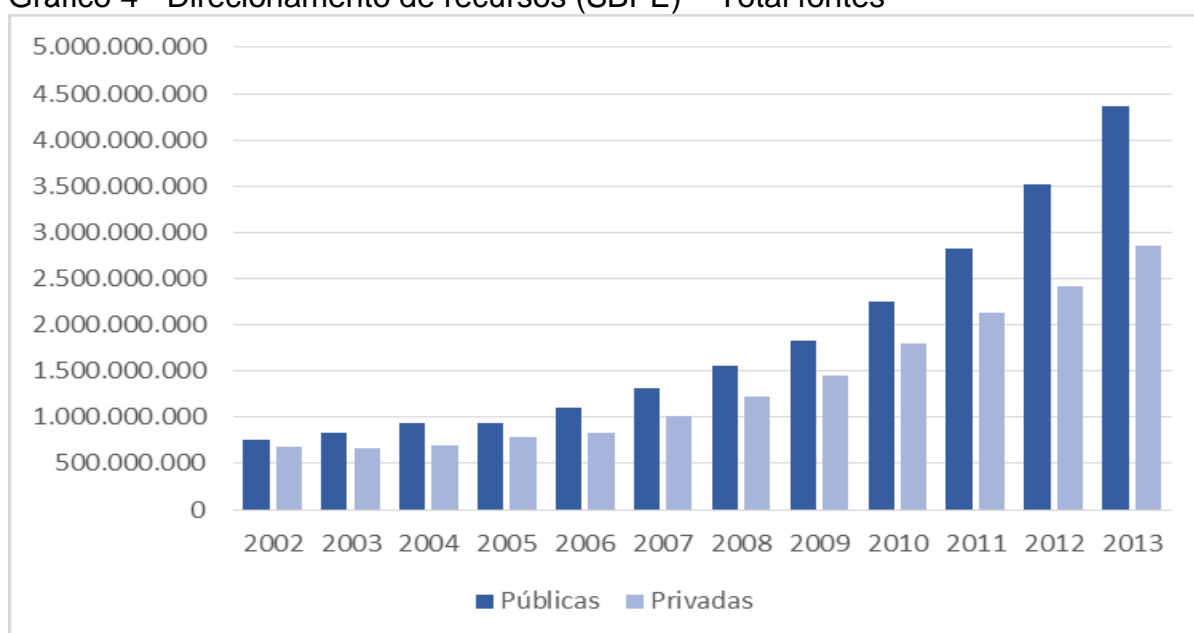
Fonte: Elaboração pelo autor com base em Estatísticas Básicas-SBPE-SFH/BACEN.

No Gráfico 3 está sendo apresentado a evolução dos usos dos recursos do SBPE e o comparativo das instituições relacionadas.

Quando se fala do total de usos dos recursos do SBPE refere-se à soma dos dados referentes às aplicações imobiliárias com os compulsórios no Banco Central, e essas aplicações imobiliárias ainda pode ser subdivididas em financiamentos habitacionais, financiamentos imobiliários a taxas de mercado, fundo de compensação de variações salariais e outros créditos (fundos e títulos).

É visível que as instituições públicas possuem maior participação, e quanto mais os anos foram passando e a demanda por financiamento também foram aumentando, maior a diferença entre as instituições públicas e privadas. Analisando os números da representação gráfica, nota-se que houve um expressivo aumento nos usos dos recursos por instituições públicas, que passaram de R\$724,6 milhões em 2002 para R\$4,1 bilhões em 2013 (variação de 472,19%). Por sua vez, as instituições privadas foram menos expressivas (333,77%), passando de R\$563,2 milhões em 2002 para R\$2,4 bilhões em 2013.

Gráfico 4 - Direcionamento de recursos (SBPE) – Total fontes



Fonte: Elaboração pelo autor com base em Estatísticas Básicas-SBPE-SFH/BACEN.

Conforme apresentado no gráfico acima, no qual representa a captação dos recursos do SBPE e também o comparativo das instituições, verifica-se que as instituições públicas também predominam no período de 2002 a 2013.

Dentro do que se identifica como fonte ou captação, pode ser elencada três subdivisões, que são os recursos de poupança, repasses e financiamentos, e letras e cédulas hipotecárias.

No Gráfico 4 nota-se que, no período entre 2002 e 2013, o crescimento dos recursos captados por instituições públicas (478,57%) foi maior que o total de fontes por instituições privadas (316,35%).

Em números reais, no ano de 2002 as instituições públicas registraram R\$754,6 milhões e as instituições privadas R\$684,7 milhões, no fim do período no

ano de 2013 as instituições públicas e privadas marcaram R\$4,4 bilhões e R\$2,8 bilhões, respectivamente.

4.2 DADOS DA CONSTRUÇÃO CIVIL

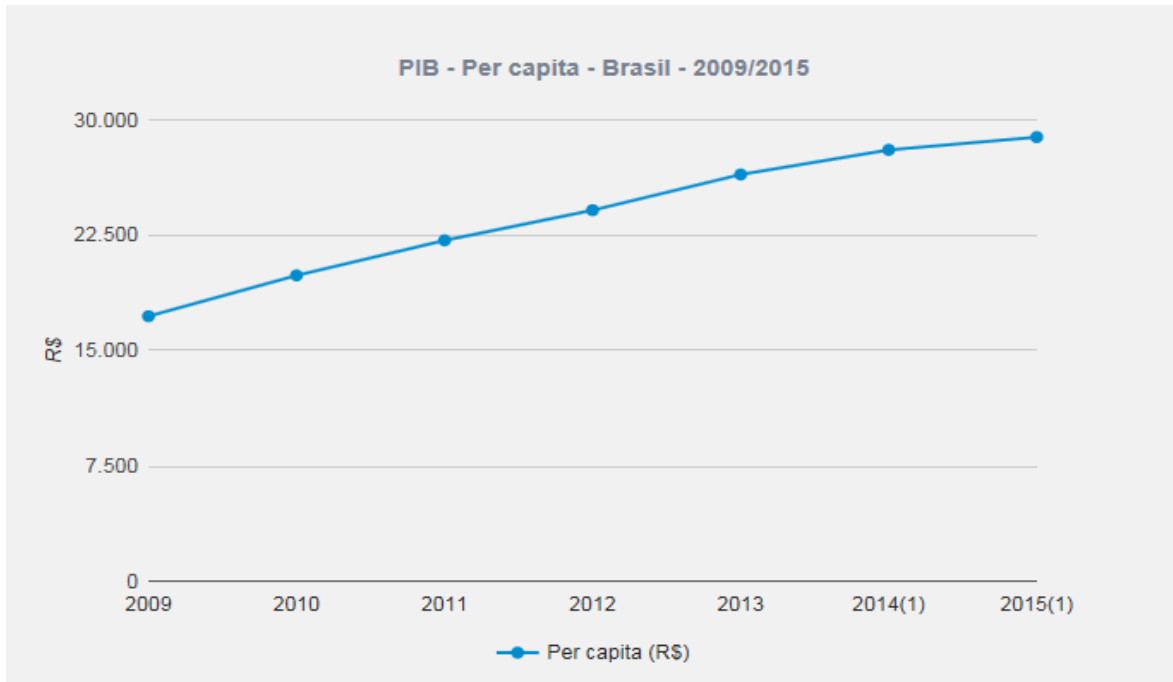
O setor da construção civil passa por uma grande fase de crescimento e como consequência se tornou um dos setores mais importantes da economia brasileira. A atividade gera na economia um efeito multiplicador expressivo através da sua significativa participação na formação do Produto Interno Bruto¹ (PIB) do Brasil.

Conforme dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística² (IBGE) relativo ao ano de 2014, a participação do setor no PIB brasileiro chegou a 16,7%, sendo que 6,5% são referentes à construção pesada, de edificações, e os outros 10,2% são representados pelos serviços imobiliários, manutenção de imóveis e serviços técnicos de construção. Dados esses que demonstram a efetiva participação da Construção Civil na economia do país, pois como foi supracitada, grande parte do PIB brasileiro é composto pelo PIB da Construção Civil.

Figura 2 - PIB – Per capita – Brasil – 2009/2015

¹ Produto Interno Bruto (PIB): Caracterizado pelo total de valores contabilizados a partir dos bens e serviços produzidos por regiões, sendo Cidade, Estado ou País, em certo período, que pode ser anual, mensal ou trimestral. (INFOESCOLA, 2016).

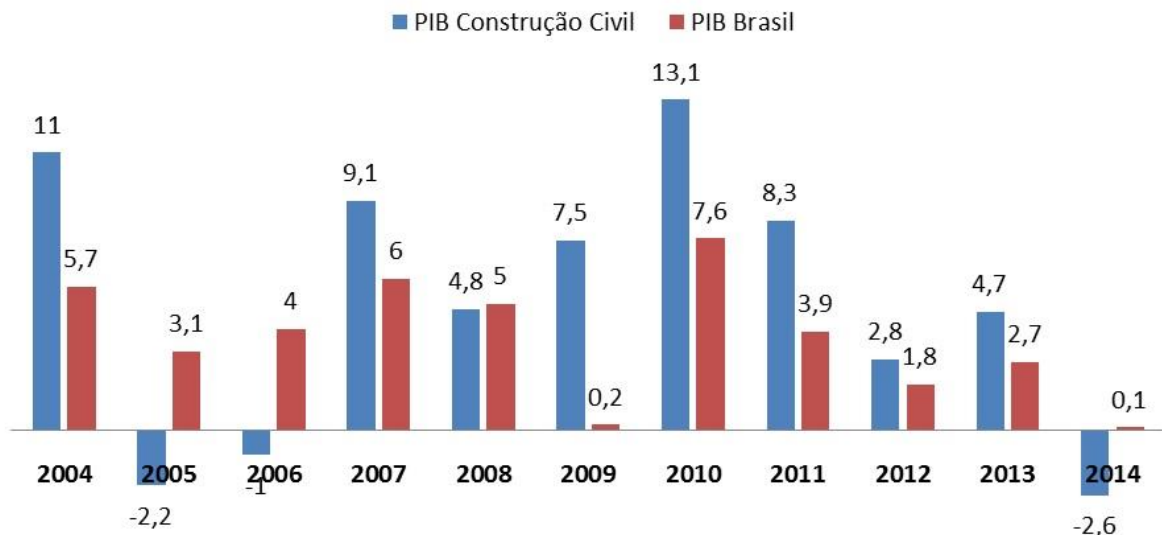
² Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE): Tem atribuições ligadas às geociências e estatísticas sociais, demográficas e econômicas, o que inclui realizar censos e organizar as informações obtidas neles, para suprir órgãos das esferas governamentais federal, estadual e municipal, e para outras instituições e o público em geral. (IBGE, 2016).



Fonte: IBGE (2015).

Como se pode observar, a Figura 2 mostra a ascensão do PIB brasileiro e o Gráfico 5 apresenta índices relativos ao período de 2004-2014, e os demonstram que a construção civil tem contribuído para o crescimento econômico do Brasil.

Gráfico 5 - PIB Brasil e Construção Civil 2004 – 2014



Fonte: Elaboração pelo autor com base nos dados do IBGE (2014).

De acordo com o gráfico 5, na maioria dos anos a variação do PIB da construção civil foi maior que a variação do PIB do Brasil, com destaque para os anos de 2004, 2007, 2009, 2010 e 2011, nos quais registraram os valores percentuais de variação de 11%, 9,1%, 7,5%, 13,1% e 8,3%, respectivamente. No

intervalo de 2004 a 2014, a construção civil registrou variação negativa do PIB apenas nos anos de 2005, 2006 e 2014, registrando negativamente 2,2%, 1,0% e 2,6%, respectivamente.

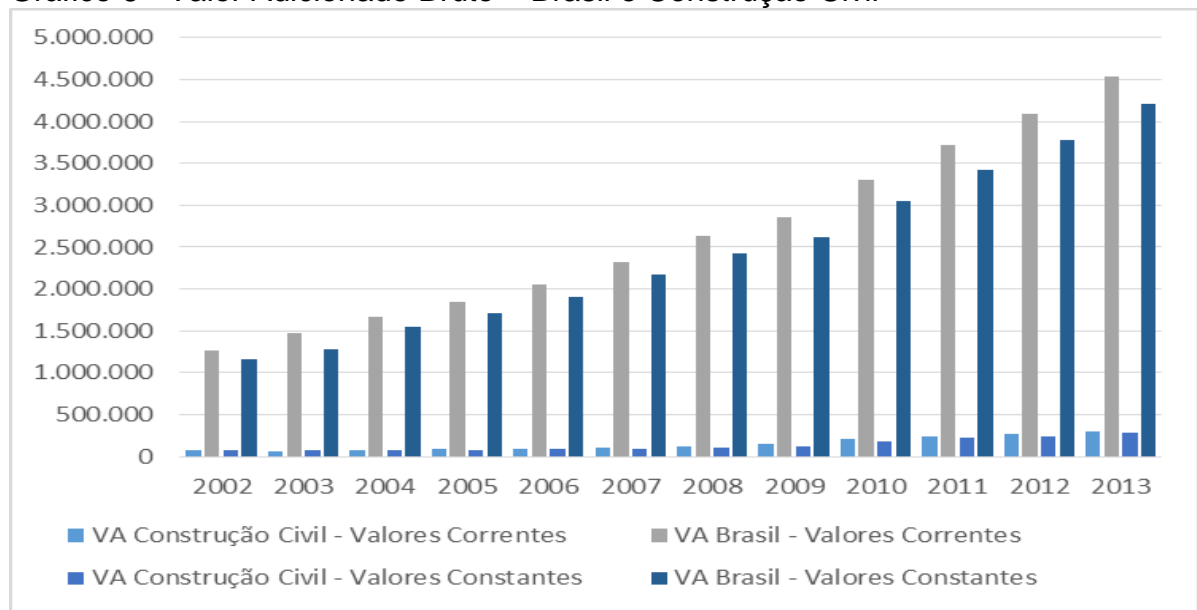
4.2.1 Valor adicionado bruto da construção civil

O VAB (valor adicionado bruto), segundo os conceitos do IPEADATA, é o valor que a atividade agrega aos bens e serviços consumidos no seu processo produtivo. É a contribuição ao produto interno bruto pelas diversas atividades econômicas, obtida pela diferença entre o valor de produção e o consumo intermediário absorvido por essas atividades.

Conforme o Instituto Nacional de Estatística (2013), pela ótica da oferta ou da produção o PIB é a soma do valor adicionado bruto a preços de base dos diferentes ramos de atividade, acrescido dos impostos líquidos de subsídios sobre os produtos.

O gráfico apresentado abaixo mostra o desempenho do valor adicionado bruto da construção civil com comparação ao do Brasil, tanto em valores correntes quanto constantes.

Gráfico 6 - Valor Adicionado Bruto – Brasil e Construção Civil



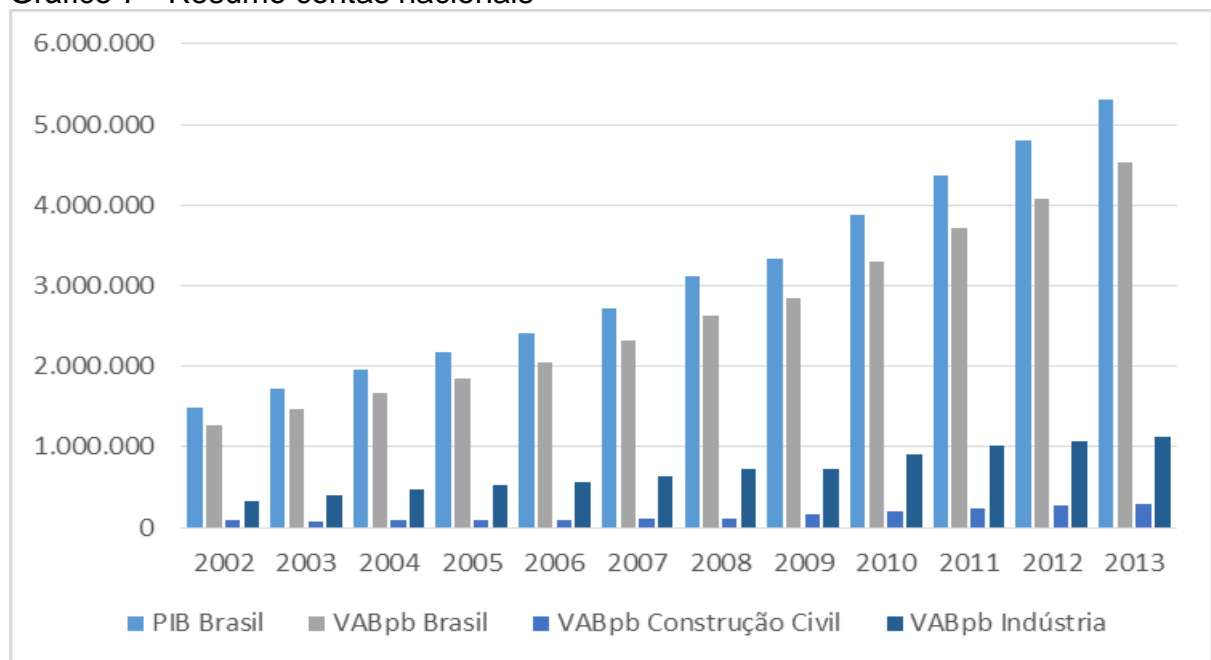
Fonte: Elaboração pelo autor com base nos dados do IBGE (2014).

O gráfico 6 apresenta então a participação da construção civil no PIB brasileiro, partindo da análise do valor adicionado bruto. Em valores correntes é notável que o setor esteve em ascensão na maioria do período, desconsiderando em 2003 que o setor teve uma queda, passando de R\$82,0 bilhões em 2002 para R\$67,8 bilhões em 2003. Analisando o período de maneira geral, o VAB do setor teve um aumento percentual em torno de 155%, iniciando com R\$82,0 bilhões em 2002 e finalizando com R\$325,0 bilhões em 2013.

Considerando os valores constantes, que equivalem aos valores correntes diminuindo os índices de inflação ou deflação, e fazendo a variação percentual com relação aos valores correntes, verifica-se que o pior ano para o VAB da construção civil, foi em 2003 comparado a 2002, marcando variação de 8,9% negativos, e teve seu auge em 2010 com relação a 2009 com 13,1% de variação positiva.

Como o PIB e o VAB possuem relação direta, é de grande importância realizar o levantamento comparativo das contas nacionais.

Gráfico 7 - Resumo contas nacionais



Fonte: Elaboração pelo autor com base nos dados do IBGE (2014).

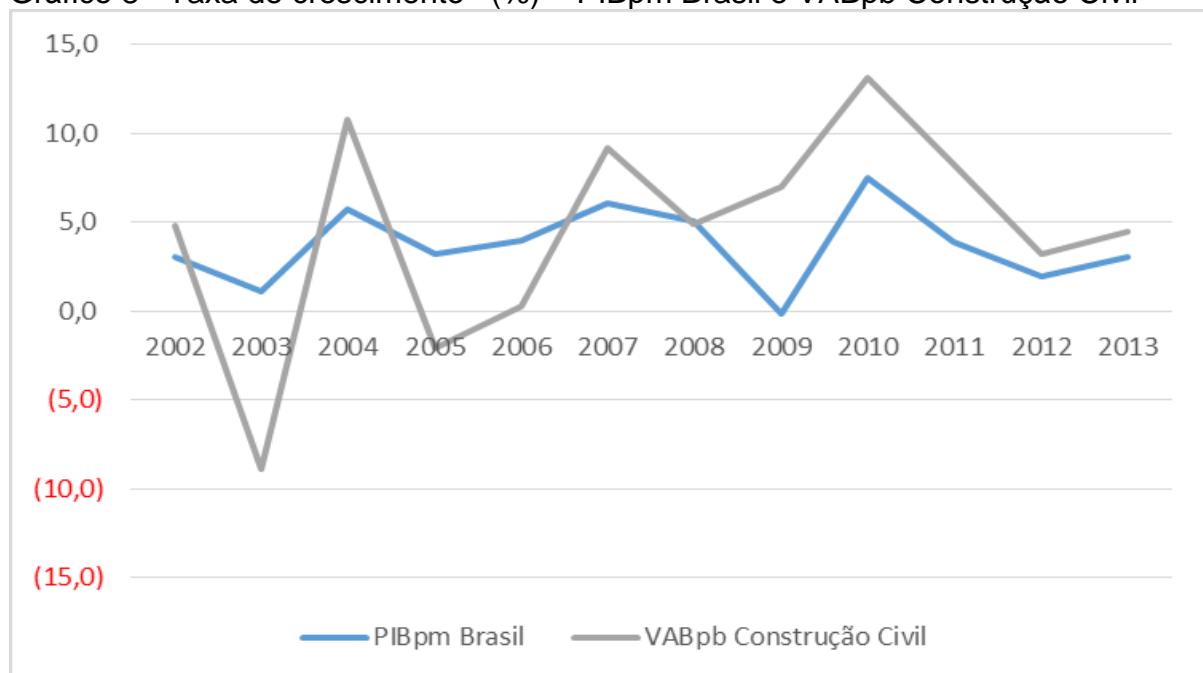
Conforme apresentado no Gráfico 7, o valor adicionado bruto a preço base da construção civil acompanha a tendência do PIB e valor adicionado bruto a preço base do Brasil.

Considerando que o VABpb é o que os produtores pagam aos fornecedores dos fatores produtivos, somado com os impostos indiretos líquidos, é possível fazer a análise do comparativo das contas nacionais.

O PIB brasileiro passou de R\$1,5 trilhões em 2002 para R\$5,3 trilhões em 2013, tendo assim um aumento em torno de 257,10%, sendo que o crescimento do VABpb da construção civil (255,62%) esteve próximo do crescimento do PIB brasileiro, conforme supracitado. A partir do período que se está sendo estudado, o VABpb da construção civil inicia em 2002 registrando R\$82,0 bilhões, passando para R\$291,5 bilhões em 2013.

Como consequência da ascensão do setor da construção civil, as atividades industriais acabaram se beneficiando com os resultados, considerando que a construção civil possui extrema importância para a atividade em geral. Como se pode observar no Gráfico 7, o VABpb da Indústria também mostrou dados positivos. Observando os números que configuram a representação gráfica, nota-se que o VABpb da Indústria apresentou crescimento de 238,00%, marcando R\$334,9 bilhões em 2002 e passando para R\$1,1 trilhões em 2013.

Gráfico 8 - Taxa de crescimento (%) – PIBpm Brasil e VABpb Construção Civil



Fonte: Elaboração pelo autor com base nos dados do IBGE (2014).

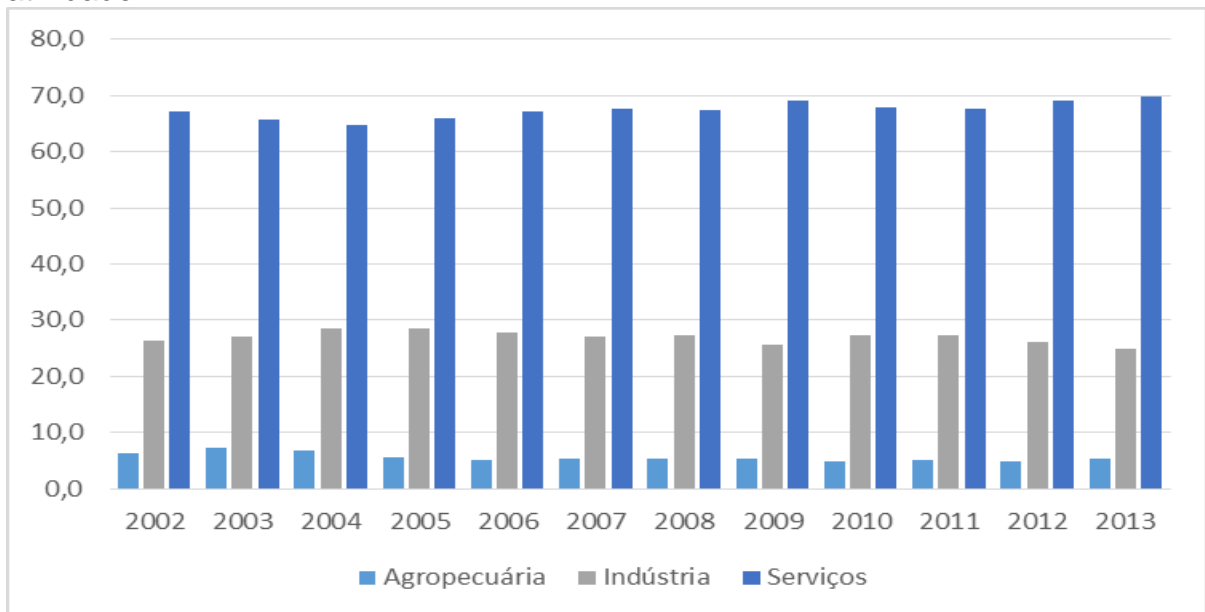
Conforme o Gráfico 8, o melhor desempenho do setor da construção civil, nos últimos 20 anos, foi registrado em 2010, quando marcou taxa de crescimento de 13,1%. Este resultado decorreu de uma combinação de fatores: aumento do crédito, queda das taxas de juros, programas de investimentos públicos em infraestrutura, redução de impostos, aumento da renda dos ocupados e da massa de salários.

Em 2011, o PIB brasileiro cresceu apenas 3,9% e a atividade na construção também desacelerou, registrando 8,2%. Mesmo assim, a expansão do setor foi superior àquela do PIB brasileiro que havia registrado. Esta desaceleração pode ser explicada, em grande parte, pelo conjunto de medidas adotadas pelo governo no início de 2011 e o desaquecimento da economia mundial, que contribuíram para o menor crescimento da economia brasileira, repercutindo no setor da construção.

Em 2009 o PIB brasileiro registrou o pior desempenho dentro do período apresentado, não houve crescimento, registrou 0,1% negativos.

Vale ressaltar que a partir de 2009, a taxa de crescimento do VABpb da construção civil se manteve maior que o PIB do Brasil até 2013, apesar de que as duas linhas apresentaram a mesma tendência.

Gráfico 9 - Participação (%) no valor adicionado bruto (a preços básicos) por atividade



Fonte: Elaboração pelo autor com base nos dados do IBGE (2014).

O gráfico 9 apresenta a participação percentual das atividades no valor adicionado bruto total. A representação gráfica mostra que o setor de serviços predomina, sendo seguido pela indústria.

Dentro das atividades incluídas no setor de serviços, está sendo contabilizados os números das atividades imobiliárias, no qual esta última representa em torno de 13% dos serviços. O setor da construção civil também possui grande

representatividade nas atividades industriais, representando em uma média do período em torno de 20%.

Assim, dentro da proposta obtida neste estudo, fica claro que as políticas de crédito imobiliário possuem grande impacto na produção da construção civil e na movimentação da economia do país em geral.

7 CONCLUSÃO

Partindo do pressuposto de que o financiamento imobiliário possui grande importância na economia do país, este estudo foi realizado para contribuir com o debate sobre o impacto das políticas de crédito na produção das atividades.

O objetivo geral deste trabalho foi analisar os impactos da política de crédito imobiliário sobre a produção da construção civil, e para alcançar o objetivo geral, foi elencado os seguintes objetivos específicos: (1) descrever a política de crédito imobiliário e sua relação com a produção da construção; (2) analisar as relações existentes entre crédito imobiliário e o setor da construção civil; (3) identificar e analisar o comportamento das variáveis econômicas em função do crescimento do setor; (4) descrever o crescimento econômico da construção civil. Desta maneira, para encontrar as evidências, foram utilizados dados anuais do saldo das operações de financiamentos imobiliários, PIB, VAB e taxa de crescimento.

Com base na análise dos dados, foi possível avaliar e identificar que os valores liberados através de financiamentos imobiliários e suas respectivas políticas de crédito afetam diretamente ou até indiretamente nas contas nacionais. A produção da construção civil depende diretamente da demanda por imóveis, conseqüentemente essa demanda é suprida através da facilidade de contratar o crédito imobiliário nos dias de hoje. Em todas as análises os dados apenas sofreram

tendências positivas, principalmente os dados dos financiamentos imobiliários, do valor adicionado bruto da construção civil e o próprio PIB brasileiro.

A partir dos resultados obtidos através da análise dos dados, pode-se concluir que a política de crédito imobiliário impacta diretamente na produção da construção civil. O aumento da oferta de crédito, tendo como exemplo a criação do Programa Minha Casa Minha Vida, contribui para que o setor e a economia em geral consigam passar por momentos de retração econômica.

O presente estudo necessita de aprofundamento, e como recomendação para estudo posteriores, sugere-se que seja pesquisada e apresentada mais variáveis macroeconômicas e que conseqüentemente sejam aplicadas em modelos econômicos, a fim de se obter mais repostas com relação à causalidade na produção do setor.

REFERÊNCIAS

AMADO, Adriana M. **Limites monetários ao crescimento: Keynes e a não neutralidade da moeda.** 2000. Ensaio FEE 21(1): 44-82.

BACEN. **Banco Central do Brasil.** Disponível em: < <http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/home>> Acesso em 16 nov. 2016.

BACHTOLD, Angélica. **O impacto do crédito na economia de Santa Catarina no período de 2004 a 2012.** 2012. 73 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – UFSC.

BARROS, A. J. S.; LEHFELD, N. P. S. **Fundamentos de Metodologia: Um guia para iniciação científica.** 2. ed. São Paulo: Markin Books, 2000.

BERTOLO, Luiz Antonio. **Matemática Financeira.** Disponível em: <<http://www.bertolo.pro.br/AdminFin/AnallInvest/CAPITULO6.pdf>> Acesso em 21 nov. 2016.

BOCCATO, V. R. C. **Metodologia da pesquisa bibliográfica na área odontológica e o artigo científico como forma de comunicação.** Rev. Odontol. Univ. Cidade São Paulo, São Paulo, v. 18, n. 3, 2006. Disponível em: http://arquivos.cruzeirosuleducacional.edu.br/principal/old/revista_odontologia/pdf/setembro_dezembro_2006/metodologia_pesquisa_bibliografica.pdf. Acesso em 20 nov. 2016.

BORTOLUZZI, Marla Eliza. **Estratégias competitivas no mercado da construção civil**: estudo de caso da empresa Etaplan Engenharia & Construção LTDA. 2006. 94 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – UFSC.

CARVALHO, Fernando J. C. de. **Moeda, produção e acumulação**: uma perspectiva pós-keynesiana. 1992. In: Silva, Maria Luiza F. (org), Moedas e Produção: Teorias Comparadas. Brasília: ed. UnB.

CBIC. **Câmara brasileira da indústria da construção**. Disponível em: <<http://www.cbicdados.com.br/home/>> Acesso em 16 nov. 2016.

CHICK, Victoria. **A evolução do sistema bancário e a teoria da poupança, do investimento e dos juros**. 1994. Ensaio FEE (15) 1: 9-23.

CZESNAT, A.O.; QUINTAS, T.T.; SCARPIN, J.E. Formação de preço nas empresas de construção civil da cidade de Balneário Camboriú - SC. **Akrópolis**, Paraná, jan./mar. 2000. Disponível em: <<http://revistas.unipar.br/akropolis/article/view/1778/1545>> Acesso em 23 nov. 2015.

COSTA A. C. A. **Mercado de Crédito: uma Análise Econométrica dos Volumes de crédito Total e Habitacional no Brasil**. 2004. BACEN. TD nº87. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/wps87.pdf>> Acesso em 21 nov. 2016.

D'AMICO, Fabiano. **O programa minha casa, minha vida e a caixa econômica federal**. 2011. Disponível em: <http://www.centrocelsofurtado.org.br/arquivos/image/201109261251530.LivroCAIXA_T_0_033.pdf> Acesso em 20 nov. 2016.

ENSAIOS FEE. **A controvérsia sobre as relações entre Investimento, poupança e crédito**. Disponível em: <<http://revistas.fee.tche.br/index.php/ensaios/article/view/1392/1755>> Acesso em 02 jun. 2016.

FERRAZ, Camila de Araújo. **Crédito, exclusão financeira e acesso à moradia: um estudo sobre financiamento habitacional no Brasil e o programa minha casa minha vida**. 2011. 127 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – UFRJ.

FOLHA ONLINE. **Entenda o sistema financeiro imobiliário**. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/banking/sfi.shtml>> Acesso em 03 set. 2016.

GERHARDT, Tatiana Angel; SILVEIRA, Denise Tolso. **Métodos de Pesquisa**. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2009. Disponível em: <http://www.ufrgs.br/cursopgdr/downloadsSerie/derad005.pdf>. Acesso em 20 nov. 2016.

GLOBO. **Entenda o PIB**. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/pib-o-que-e/platb/>> Acesso em 05 ago. 2016.

IBGE. **Instituto brasileiro de geografia e estatística**. Disponível em <<http://www.ibge.gov.br/home/>> Acesso em 16 nov. 2016.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTATÍSTICA. **Statistics Portugal**. 2011. Disponível em: <
file:///C:/Users/Luiz/Downloads/Como%20se%20Calcula%20o%20PIB_INE_07%20N
ovembro%202013%20(1).pdf> Acesso em 19 nov. 2016.

KEYNES, John M. **A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**. 1988. São Paulo: Nova Cultural.

KOTLER, Philip; ARMSTRONG, Gray. **Princípios de Marketing**. Tradução de Arlete Simille Marques e Sabrina Cairo. 9. ed. São Paulo: Person Prentice Hall, 2004.

KRAUSE, Cleandro; BALBIM, Renato; NETO, Vicente Correia Lima. **Minha Casa Minha Vida, nosso crescimento: onde fica a política habitacional?**. 2013. Disponível em: <
http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_1853.pdf> Acesso em 21
nov. 2016.

LUME. **Custos de transação e o mercado de crédito brasileiro: uma análise sob a ótica da nova economia institucional**. Disponível em: <
http://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/16406> Acesso em 02 jun. 2016.

MARCONI, M. A; LAKATOS, E. V.. **Metodologia científica**. São Paulo: Editora Atlas, 2004.

MINHA CASA MINHA VIDA. **Minha casa minha vida**. Disponível em: <
http://www.minhacasaminhavidagov.br/index.html> Acesso em 21 nov. 2016.

MIURA, Y. ; DAVI, M.C.A. Utilização de instrumento de avaliação de riscos para concessão de créditos às pessoas jurídicas. **Revista del Instituto Internacional de Costos**, Uruguai, jul./dez. 2009. Disponível em: <
http://www.revistaiic.org/articulos/num5/articulo19_esp.pdf> Acesso em 02 abr. 2016.

MORAES, Saulo Martoreli da Silva. **Estratégias competitivas adotadas na construção civil brasileira: uma análise das empresas líderes do setor**. 2009. 114 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – UFSC.

MONEY GURU. **O que é funding imobiliário?**. Disponível em: <
http://www.moneyguru.com.br/meu-bolso/o-que-e-funding-imobiliario> Acesso em 23 ago 2016.

MOORE, B. **The endogenous money stock**. Journal of Post-Keynesian Economies. 1979. n.2. Fali, p.49-70.

PIRES, Fernanda Maria. **Análise do comportamento sustentável das empresas do setor da construção civil da Grande Florianópolis**. 2008. 73 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – UFSC.

PORTAL VGV. **O que é INCC?**. Disponível em: <<http://www.portalvgv.com.br/site/o-que-e-incc-saiba-o-significado-deste-termo-tao-comum-na-construcao-civil/>> Acesso ago. 2016.

RESENDE, Marco Flávio da Cunha. **Revista de economia política**. 2007. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rep/v28n1/a07v28n1.pdf>> Acesso em 02 jun. 2016

ROCHA, Fernando Pinho. **O sistema de financiamento imobiliário no brasil: uma análise da oferta de crédito imobiliário do período 1994-2006**. 2008. 99 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – UFSC.

SCHLABITZ, Clarissa Jahns. **Custos de transação e o mercado de crédito brasileiro: uma análise sob a ótica da nova economia institucional**. 2008. 201 f. Dissertação (Pós Graduação em Economia) – UFRS.

SILVA, Diego Medeiros. **Expansão do crédito no período 2000-2007**. 2008. 44 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – UFSC.

SILVA, Everton Nunes; PORTO JUNIOR, Sabino da Silva. **Sistema financeiro e crescimento econômico: uma aplicação de regressão quantílica**. **Economia Aplicada**, São Paulo, jul./set. 2006. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ecoa/v10n3/a07v10n3.pdf>> Acesso em 23 nov. 2015.

SINDICATO DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO CIVIL NO ESTADO DE MINAS GERAIS. **Custo Unitário Básico (CUB/m²): principais aspectos**. Belo Horizonte: SINDUSCON-MG, 2007. 112p.

TEIXEIRA, Luciene Pires. **A indústria de construção brasileira sob a ótica da demanda efetiva**. 2009. 270 f. Tese (Doutorado em Economia Aplicada) – Universidade Federal de Viçosa.

WIKIPEDIA. **IBGE**. Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/wiki/Instituto_Brasileiro_de_Geografia_e_Estat%C3%ADstica> Acesso em 05 ago. 2016.