

5

Os Subsídios Implicitamente Concedidos: Um Estrago de Grandes Proporções

5.1

Motivação: o Rombo do FCVS

Os dois últimos capítulos analisaram a estrutura o SFH e o seu desempenho desde quando foi criado, em 1964. Como mencionado, muitos dos planos de financiamento do SFH (Plano A, Plano C, PES) possuíam características que os tornavam financeiramente inconsistentes, ou seja, ao final do prazo contratual, deixavam saldos devedores residuais. De fato, o FCVS foi criado em 1967 com o intuito de cobrir esses eventuais saldos residuais, a partir de contribuições dos adquirentes de casa própria, e, assim, evitar a prorrogação do prazo do contrato.

Entretanto, com o agravamento do quadro macroeconômico, marcado por elevadas taxas de inflação e baixo crescimento, o SFH começou a enfrentar fortes problemas, como descrito no Capítulo 4. As falhas intrínsecas à estrutura do SFH, em especial os esquemas de correção monetária descasados dos saldos devedores e das prestações, tornaram-se evidentes na década de 80, comprometendo a capacidade de refinanciamento do Sistema. Além disso, condições macroeconômicas adversas geraram marcante elevação da inadimplência e forte pressão dos mutuários para que o governo interviesse de forma a ajudá-los.

O governo sucumbiu às pressões dos mutuários e, entre 1983 e 1985, criou diversos mecanismos que visavam aliviar, no curto prazo, a restrição orçamentária dos adquirentes da casa própria. Embora tais medidas tenham permitido a redução dos níveis de inadimplência, as benesses concedidas aos mutuários aumentaram o descasamento entre a evolução das prestações contratuais e dos saldos devedores, elevando fortemente a responsabilidade potencial do FCVS na cobertura dos saldos residuais. Além disso, tais mecanismos foram oferecidos de forma bastante

generalizada, sem qualquer análise das reais necessidades dos mutuários beneficiados. Conseqüentemente, muitos adquirentes da casa própria favorecidos pelas mudanças contratuais oferecidas pelo governo pertenciam a classes superiores de renda, o que resultou em uma redistribuição de renda inadequada.

Além do forte impacto negativo acarretado pela sucessão de subsídios concedidos no âmbito do SFH, os diversos planos de estabilização econômica implementados entre 1986 e 1991 também afetaram o Sistema, ampliando o desequilíbrio do FCVS, em decorrência de congelamentos e reajustes inadequados das prestações. Todos os mutuários do SFH foram igualmente afetados pelos planos de estabilização, o que contribuiu ainda mais para o agravamento dos problemas de caráter distributivo do Sistema.

A mensuração correta do rombo provocado nas contas do FCVS – em função das condições estabelecidas nos planos de financiamento do SFH, das renegociações contratuais e das medidas adotadas durante os programas de combate à inflação – seria de grande interesse, pois mostraria à sociedade o ônus que lhe foi imputado em função das políticas adotadas ao longo da existência do SFH. Infelizmente, há vários obstáculos que impedem o cálculo preciso desse montante⁴², a começar pela própria falta de informações concretas e confiáveis.

O cômputo do prejuízo causado ao FCVS demandaria informações referentes ao número de financiamentos concedido por meio do SFH e às particularidades da evolução de cada um desses financiamentos e a ausência de boa parte dessas informações impossibilita tal tarefa. Diante da impossibilidade de se mensurar corretamente o desequilíbrio das contas do FCVS, uma alternativa é realizar estudos de caso que apresentem uma idéia da ordem da magnitude dos subsídios concedidos e dos efeitos distributivos desses subsídios.

Nas próximas seções, alguns exercícios de simulação são realizados para

⁴² A Secretaria do Tesouro Nacional (STN) estima que o déficit potencial do FCVS, em 31 de dezembro de 2001, alcançava R\$ 62 bilhões.

que se possa aferir a gravidade da situação do FCVS em função da importância dos subsídios concedidos em virtude do tratamento dispensado pelo governo aos financiamentos do SFH. Os exercícios ressaltam também o impacto das medidas tomadas no âmbito do SFH sobre a redistribuição de renda no país.

5.2 Exercícios de Simulação

5.2.1 Contratos de Financiamento

Uma vez reconhecidos os empecilhos que estariam envolvidos na estimação da efetiva responsabilidade potencial do FCVS, o propósito deste capítulo é tão somente analisar a evolução dos saldos devedores de alguns financiamentos do SFH, mais especificamente, de alguns financiamentos vinculados ao PES. Como descrito no capítulo 2, as características desse plano de financiamento – reajustes trimestrais dos saldos devedores e reajustes anuais das prestações⁴³ – o tornavam financeiramente inconsistente, por levarem à formação de saldos devedores residuais ao final dos prazos estabelecidos nos contratos, devido à perda de capacidade de amortização das prestações nos períodos entre reajustes. Com o intuito de atenuar esse problema, criou-se o CES, cujo valor seria determinado a partir de previsões dos índices de correção monetária. Entretanto, deve-se notar que erros de previsão muito acentuados e persistentes afastariam o CES de seu papel. Valores subestimados para o CES criariam condições adversas para a evolução dos financiamentos. Além disso, como visto no capítulo 4, as alterações contratuais promovidas a partir de 1983 e os planos de estabilização econômicos das décadas de 80 e 90 comprometeram ainda mais o equilíbrio

⁴³ Como mencionado no capítulo 3, ao ser criado em 1969, o PES determinava, não somente periodicidades distintas para os reajustes do saldo devedor e das prestações, mas também índices de correção diferentes. Enquanto o saldo devedor era corrigido pela UPC, as prestações eram corrigidas pelo salário mínimo. Em 1979, o BNH determinou que as prestações também seriam corrigidas pela UPC, embora apenas anualmente. Os financiamentos aqui considerados são posteriores a essa alteração.

financeiro desses financiamentos e, conseqüentemente, de todo o SFH.

Com o intuito de ilustrar os fatos acima mencionados, três contratos de financiamento baseados no PES serão analisados. Embora os três contratos tenham sido firmados na mesma data – 25 de junho de 1980, com a primeira prestação paga em 25 de julho de 1980 – e todos possuam cobertura do FCVS, eles possuem características diferentes (prazo, valor financiado, taxa de juros, etc.), de acordo com a legislação vigente no momento em que foram assinados, o que nos permite avaliar a situação de mutuários de diferentes classes sociais. Sendo assim, o primeiro financiamento retrata o chamado mercado popular, o segundo financiamento, o mercado intermediário, e o terceiro financiamento, o mercado superior.

As características contratuais de cada um deles são apresentadas no Quadro 1. Deve-se destacar que as condições de cada contrato de financiamento foram determinadas com base nas RC nº 36/74 e nº 10/75 e nas Resoluções do BNH nº 04/79 e nº 24/79, de modo a tornar os contratos utilizados mais realistas. Essas resoluções determinavam, à época da assinatura dos contratos, o prazo do financiamento, a taxa de juros a ser cobrada, o CES e o percentual de contribuição ao FCVS em função do montante a ser financiado. Além disso, conforme descrito em capítulos anteriores, a Tabela Price foi substituída pelo Sistema de Amortização Constante no início dos anos 70, mas voltou a ser utilizada no final da década. Durante algum tempo, esses sistemas de amortização coexistiram até que, em 1984, o SAC foi abandonado. Tendo em vista esses fatos, os financiamentos aqui tratados seguem a Tabela Price, de modo a representarem de forma mais satisfatória os problemas enfrentados pelo SFH.

QUADRO 1 - Financiamentos

	Financiamento Popular	Financiamento Intermediário	Financiamento Superior
Saldo Devedor Inicial (SD ₀)	450 UPC	1.250 UPC	2.500 UPC
Data de Assinatura do Contrato	25/06/1980	25/06/1980	25/06/1980
Prazo Contratual	270 meses	216 meses	180 meses
Taxa de Juros	4% ao ano	7% ao ano	10% ao ano
Coeficiente de Equiparação Salarial (CES)	1,11	1,13	1,15
Contribuição à vista ao FCVS	0,35% do SD ₀	0,35% do SD ₀	0,30% do SD ₀
Contribuição à vista ao FCVS	1,58 UPC	4,38 UPC	7,50 UPC

No contrato do primeiro financiamento, doravante rotulado de financiamento popular, o valor financiado corresponde a 450 UPC, por 270 meses (22,5 anos), a uma taxa de juros de 4% ao ano. De acordo com a legislação vigente na data da assinatura do contrato, o valor do CES é 1,11 e a contribuição ao FCVS, paga à vista, corresponde a 0,35% do valor financiado.

No contrato do segundo financiamento, doravante, financiamento intermediário, o valor financiado corresponde a 1.250 UPC, por 216 meses (18 anos), a uma taxa de juros de 7% ao ano. De acordo com a legislação vigente na data da assinatura do contrato, o valor do CES é 1,13 e a contribuição ao FCVS, paga à vista, corresponde a 0,35% do valor financiado.

No contrato do terceiro financiamento, doravante, financiamento superior, o valor financiado corresponde a 2.500 UPC, por 180 meses (15 anos), a uma taxa de juros de 10% ao ano. De acordo com a legislação vigente na data da assinatura do contrato, o valor do CES é 1,15 e a contribuição ao FCVS, paga à vista, corresponde a 0,30% do valor financiado.

A partir desses três contratos de financiamento, diversos exercícios de simulação são realizados, com o propósito de quantificar o impacto de alguns dos fatores responsáveis pelo desequilíbrio provocado nas contas do FCVS. A próxima seção explica a metodologia empregada nas simulações e no cálculo do

efeito dos diferentes fatores que afetaram os financiamentos do SFH. A seção V.2.3 analisa os problemas relacionados às características do PES e o papel do CES na evolução do saldo devedor e das prestações de cada um dos três financiamentos apresentados e a seção V.2.4 ressalta a contribuição das elevadas taxas de inflação para o desequilíbrio nos financiamentos do SFH. A seção V.2.5 apresenta os efeitos individuais de algumas propostas de renegociação de contrato oferecidas pelo governo aos mutuários entre 1983 e 1985, enquanto a seção V.2.6 traz os efeitos específicos de alguns planos de estabilização. Enquanto essas duas seções tratam de cada mudança de regras – seja ela oferecida pelo governo ou imposta pelos planos de estabilização – em separado, com o intuito de ilustrar o quanto cada uma contribuiu para o desequilíbrio do Sistema, a seção V.2.7 analisa várias dessas medidas em conjunto, buscando quantificar o verdadeiro estrago provocado.

5.2.2 Metodologia

A partir dos três contratos hipotéticos apresentados na seção anterior, alguns exercícios de simulação são realizados, para que se possa aferir o impacto: (i) das falhas intrínsecas aos esquemas de financiamento e do subdimensionamento do CES; (ii) das alterações contratuais oferecidas aos mutuários pelo governo; e (iii) dos planos de estabilização econômica.

A partir das informações referentes às características de cada contrato (valor do financiamento, taxa de juros, prazo, CES, periodicidade de reajuste das prestações e do saldo devedor) e do comportamento das séries utilizadas como base para os reajustes do contrato (UPC, salário mínimo, salário do mutuário), é possível simular a evolução do saldo devedor de cada contrato até o final de seu prazo. Dessa forma, pode-se constatar se há ou não saldo residual ao final de cada contrato, i.e, pode-se verificar se o mutuário, ao longo do prazo contratual, quitou toda a dívida contratada ou se parte dessa dívida deixou de ser paga, o que representa uma concessão de subsídio para o mutuário.

Para isso, tomam-se algumas características contratuais de cada financiamento (valor do financiamento, prazo e taxa de juros) e obtêm-se as prestações referentes a cada mês, de acordo com as regras da Tabela Price. Das prestações, extraem-se os montantes referentes ao pagamento de juros e à amortização do saldo devedor inicial. Sobre os valores de todas as prestações contratuais, incide o CES⁴⁴. Deve-se incluir ainda a correção estabelecida nos contratos para as prestações e para o saldo devedor, que inicialmente depende da evolução da UPC.

A partir desses exercícios iniciais, outros são realizados, onde algumas alterações de regras contratuais são promovidas. Essas regras compreendem abatimentos nos reajustes, congelamentos e alteração da periodicidade ou do índice-base dos reajustes. Independentemente da natureza das alterações, obtém-se sempre, para cada financiamento, o valor do saldo devedor existente ao final do contrato. Na maior parte dos casos analisados, esse saldo devedor não é nulo, o que demonstra que o mutuário não quitou toda a sua dívida junto ao SFH ao longo do prazo contratual.

Como a parcela de dívida não-quitada pelo mutuário recai sobre o FCVS, o mutuário acaba recebendo um subsídio do governo. Com os exercícios de simulação, pretende-se mensurar os subsídios recebidos por mutuários de diferentes contratos sob diferentes condições. É possível comparar os subsídios recebidos por adquirentes de diferentes financiamentos sob as mesmas condições, ou seja, diante das mesmas alterações contratuais, assim como é possível comparar os montantes de subsídios recebidos por um mesmo mutuário, diante de diferentes opções de renegociação.

Para que se possa fazer esse tipo de comparação, é necessário estabelecer uma medida que represente o subsídio concedido. Ao final de cada contrato, existe um saldo devedor residual, que pode ser calculado em unidades monetárias

⁴⁴ Como visto em capítulos anteriores, o CES funcionava como um multiplicador das prestações contratuais. Portanto, se de acordo com a Tabela Price, a prestação em determinado mês seria de 1.000 UPC, e se o contrato estabelece um CES no valor de 1,11, então, essa prestação corresponderia a $1.000 * 1,11 = 1.110$ UPC.

ou em UPC. Se esse saldo é nulo, o mutuário quitou toda a sua dívida e não houve concessão de subsídio. Caso o saldo não seja nulo, pode-se afirmar que o mutuário foi ao menos parcialmente subsidiado. Opta-se aqui por calcular o subsídio considerando-se apenas a correção monetária, ou seja, toma-se o valor em unidades monetárias do saldo residual e converte-se esse valor para UPC, o que pode ser feito dado que a série de UPC ainda é calculada. Esse saldo remanescente em UPC é dividido pelo saldo inicial, também em UPC, para que se obtenha o percentual de subsídio concedido em cada caso.

Essa não é a única forma disponível para esse tipo de cálculo e, de fato, os resultados são sensíveis a alterações nessa metodologia. No procedimento utilizado, o saldo final não é descontado por nenhuma taxa de juros, o que permite que o volume de subsídio ultrapasse 100% do valor do financiamento em alguns casos.⁴⁵ Isso não seria possível caso o saldo residual fosse descontado, não apenas pela correção monetária, mas também por uma taxa de juros. Optou-se por não descontar o saldo por uma taxa de juros, dada a dificuldade de se obter a taxa que refletiria precisamente o custo de oportunidade do prestador, i.e., do governo.

Sendo assim, de cada exercício, obtém-se o valor do saldo devedor residual e extrai-se um percentual de subsídio, com base na seguinte fórmula:

$$\% \text{Subsídio} = \frac{\text{Saldo Devedor Final Convertido para UPC}}{\text{Saldo Devedor Inicial Convertido para UPC}}$$

Portanto, de acordo com a metodologia utilizada, caso o mutuário tivesse pague todo o montante de juros devidos e amortize toda a sua dívida, o subsídio concedido como percentagem do valor financiado é nulo. Nos casos em que o mutuário consegue pagar o total de juros correspondente à sua dívida, mas não a amortiza totalmente, o subsídio concedido é positivo (pois existe algum subsídio), mas inferior a 100% do valor contratual. Já nas situações mais críticas, as prestações efetuadas pelo financiado ao longo do prazo contratual não cobrem

⁴⁵ A próxima seção traz uma explicação detalhada das condições sob as quais esse valor supera os 100%.

sequer os juros devidos, ou seja, não há qualquer amortização de principal. Nesses casos, o subsídio recebido pelo mutuário é igual ou superior a 100% da dívida inicial.

5.2.3 Planos de Financiamento Inconsistentes

De posse apenas das informações relativas aos contratos de financiamento, já é possível avaliar, em primeiro lugar, se, mesmo sem qualquer uma das alterações promovidas pelo governo ao longo da década de 80, esses financiamentos seriam capazes de promover a quitação de toda a dívida ao final do prazo contratual ou se acarretariam um custo para o FCVS. Para isso, basta simular a evolução das prestações (corrigidas anualmente pela variação da UPC dos últimos doze meses) e do saldo devedor (corrigido trimestralmente pela variação da UPC dos últimos três meses). Com base no comportamento da série da UPC entre julho de 1980 e o último mês de cada contrato, é possível obter os valores de todas as prestações dos três financiamentos. Com os valores da UPC e das prestações (amortização e juros), pode-se calcular o montante de saldo devedor de cada financiamento ao longo do prazo, inclusive o montante ainda remanescente ao final do contrato. Deve-se notar que esse é um exercício bastante simples, onde não estão sendo consideradas as mudanças de regras estabelecidas nos planos de estabilização ou as benesses concedidas pelo governo nos anos 80. Busca-se somente mostrar que, independentemente das alterações que ocorreriam posteriormente, os financiamentos baseados no PES eram inconsistentes e trariam elevados custos para o Sistema.

Pode-se observar no Quadro 1 que os financiamentos popular, intermediário e superior contribuíram ao FCVS respectivamente com apenas 1,58 UPC, 4,38 UPC e 7,50 UPC. Apesar disso, cada um deles possuía, ao final do prazo contratual, um respectivo saldo devedor residual, que ficaria a cargo do FCVS, de 188 UPC, 830 UPC e 2.054 UPC. Comparando o saldo residual que seria pago pelo FCVS com o valor contratual do financiamento devidamente corrigido, pode-

se calcular o subsídio recebido por cada mutuário. Nos casos analisados, o financiamento popular gerou ao mutuário um subsídio correspondente a 42% do valor inicialmente contratado, enquanto o mutuário do financiamento intermediário recebeu como subsídio 66% do valor financiado e o mutuário do financiamento superior conseguiu obter 82% do valor financiado como subsídio. Deve-se notar que cada um dos mutuários pagou o montante de juros cobrado por seu financiamento, embora não tenha amortizado completamente a dívida.

É importante ressaltar que, caso os três financiamentos utilizados apresentassem as mesmas características contratuais (prazo, taxa de juros, CES, etc.), diferindo apenas no que se refere ao montante financiado, os percentuais de subsídio seriam iguais. De fato, são as combinações dessas características – e não o valor do financiamento – que determinam as diferenças nas razões entre saldo residual e saldo devedor inicial observadas nos vários contratos⁴⁶. Certamente, não é possível afirmar, simplesmente a partir dos três casos mencionados, que os contratos de maior valor geravam sempre percentuais mais elevados de subsídio. Como dito, esse percentual é uma função de variáveis como o prazo contratual, a taxa de juros cobrada, etc. Entretanto, é válido utilizar esses três financiamentos como *proxy* para os financiamentos concedido pelo SFH. De fato, supondo que as características contratuais dos financiamentos utilizados exemplificam de forma satisfatória as características de grande parte dos financiamentos realizados no mesmo período⁴⁷, pode-se concluir que, na média, o mecanismo do PES trouxe efeitos regressivos em matéria de redistribuição de renda. Com efeito, nos casos aqui apresentados, a razão entre o valor recebido do FCVS pelo mutuário e a contribuição inicialmente paga (devidamente corrigida), atinge 119 no financiamento popular, 189 no financiamento intermediário e 274 no financiamento superior, o que mostra como as contribuições compulsórias ao FCVS acabaram sendo irrisórias diante do rombo provocado por cada financiamento.

⁴⁶ Entretanto, conforme já mencionado, as cláusulas contratuais de cada financiamento (taxa de juros, prazo, etc.) eram determinadas em função do valor financiado. Por exemplo, para contratos com valores mais baixos, o teto da taxa de juros a ser cobrada era inferior, enquanto o prazo do financiamento podia ser razoavelmente maior.

⁴⁷ Com base nas regras determinadas pelas RC n° 36/74 e n° 10/75 e pelas Resoluções do BNH n° 04/79 e n° 24/79.

É válido ressaltar que, mesmo que o subsídio tivesse sido similar nos 3 contratos aqui analisados, ainda assim os financiamentos do SFH provocariam uma redistribuição regressiva de renda, uma vez que mesmo os mutuários que obtinham um financiamento na faixa de 450 UPC (aqui classificado como um financiamento popular) estavam bem posicionados na sociedade. A transferência de renda, ou mesmo de riqueza, por meio dos subsídios concedidos continuaria favorecendo os mais abastados às custas dos mais pobres.

Deve-se destacar também a importância do CES na geração desses subsídios. Quanto maiores os índices de correção monetária, mais forte seria o efeito decorrente das diferenças de periodicidades para os reajustes do saldo devedor e das prestações e, portanto, maior seria o CES necessário para compatibilizar essas periodicidades. Sendo assim, diante de uma subestimação das variações futuras da UPC, ocorreria um subdimensionamento desse coeficiente. De fato, isso ocorreu nos casos analisados. Para que, ao final dos prazos contratuais, não houvesse saldo residual, os respectivos CES deveriam ter sido fixados em 1,35 para o financiamento popular, 1,41 para o financiamento intermediário, e 1,44 para o financiamento superior. Entretanto, trata-se de valores extremamente elevados, uma vez que corresponderiam a uma elevação do saldo devedor inicial entre 35% e 44%. Muito provavelmente, o governo teria enfrentado sérias dificuldades perante a sociedade caso tivesse tentado instituir tais coeficientes.

5.2.4 Os Custos da Inflação

Reconhece-se que a existência de reajustes distintos para o saldo devedor e para as prestações põe em risco a estrutura de um sistema como o SFH e que as intervenções governamentais por meio de renegociações contratuais e planos de estabilização contribuíram fortemente para a completa ruptura do Sistema. Entretanto, é imprescindível destacar a contribuição das críticas condições da economia brasileira no período. O descontrole inflacionário trouxe custos bastante

elevados para o país e desempenhou importante papel no desequilíbrio do SFH.

A partir da Tabela 8, pode-se ter a exata noção da evolução da inflação na década de 80 e na primeira metade da década de 90. Os valores das prestações dos três contratos e o valor do salário mínimo, em julho de cada ano, estão expressos em unidades monetárias correntes e permitem que se constate o desequilíbrio inflacionário da economia brasileira. É possível notar como a moeda brasileira perdia seu valor ao longo dos meses e observar as reformas monetárias produzidas pelos diversos programas de estabilização econômica.

TABELA 8 - Prestações e Salário-Mínimo

Data	Prestações (u.m.c.)			SM (u.m.c.)
	Financiamento Popular	Financiamento Médio	Financiamento Superior	
jul/80	1.687	6.861	18.232	4.150
jul/81	2.916	11.859	31.514	8.465
jul/82	5.513	22.417	59.571	16.608
jul/83	12.703	51.653	137.265	34.776
jul/84	36.972	150.338	399.512	97.176
jul/85	128.037	520.630	1.383.540	333.120
jul/86	297	1.207	3.207	804
jul/87	1.022	4.157	11.046	1.970
jul/88	4.820	19.598	52.080	8.736
jul/89	49	200	531	150
jul/90	1.910	7.765	20.634	4.905
jul/91	7.578	30.812	81.881	17.000
jul/92	75.277	306.097	813.431	230.000
jul/93	1.189.483	4.836.732	12.853.283	4.639.800
jul/94	23	92	245	65
jul/95	32	129	-	100
jul/96	37	152	-	112
jul/97	41	165	-	120
jul/98	45	-	-	130
jul/99	48	-	-	136
jul/00	49	-	-	151
jul/01	50	-	-	180
jul/02	52	-	-	200

Com o intuito de ilustrar o impacto desse descontrole inflacionário na evolução dos financiamentos junto ao SFH, realizou-se o seguinte exercício com os três financiamentos apresentados anteriormente. Enquanto na seção anterior, as prestações e os saldos devedores dos financiamentos são corrigidos com base na trajetória de fato ocorrida da UPC, considera-se nesta seção um cenário alternativo, que contemple taxas de inflação baixas. Sendo a UPC um mecanismo de correção monetária, sua trajetória é diretamente afetada pela evolução da inflação e, portanto, nas simulações aqui realizadas, considera-se, ao longo do prazo de cada um dos contratos, que a variação da UPC acumulada em doze meses é sempre igual a 10%, sendo a variação em três meses sempre de 2,4%. Trata-se de um cenário bastante simples, que tem o único objetivo de ressaltar o papel da inflação no desequilíbrio do SFH.

Os exercícios desta seção são, portanto, bastante semelhantes aos exercícios da seção anterior, dado que não consideram as renegociações contratuais e os planos de combate à inflação. Nos exercícios da seção anterior, levou-se em consideração apenas a trajetória realizada da UPC ao longo dos anos e as características contratuais referentes à periodicidade dos reajustes e à incidência do CES. Os exercícios desta seção diferem do da seção anterior apenas no que tange à trajetória da UPC.

Enquanto os resultados da seção anterior apontavam subsídios de 42%, 66% e 82% dos valores financiados respectivamente para os financiamentos popular, médio e superior, a situação diante do cenário alternativo é bem diferente, uma vez que os três mutuários quitam suas dívidas antes do prazo. No financiamento popular, a dívida é inteiramente quitada após 240 meses, enquanto no financiamento médio, isso ocorre após 182 meses, e no financiamento superior, ao final de 144 meses. Isso ocorre porque, em um cenário de baixa inflação (e, portanto, baixa correção monetária), os efeitos negativos das regras diferenciadas de reajustes para os saldos devedores e para as prestações não são demasiadamente fortes e, sendo assim, os valores do CES são mais que suficientes para contrabalançar esses efeitos.

De fato, na ausência do mecanismo do CES, os mutuários não quitariam inteiramente suas dívidas mesmo no cenário de baixa inflação. Nesse caso, os financiamentos popular, intermediário e superior contariam com saldos devedores residuais equivalentes respectivamente a 6%, 9% e 12% das dívidas inicialmente contraídas. Mesmo esse exercício traz como resultado percentuais de subsídios bem menores que os calculados na seção anterior, ressaltando mais uma vez o impacto prejudicial da inflação elevada no funcionamento do SFH.

5.2.5 Renegociações Contratuais

O próximo passo é considerar as vantagens oferecidas aos mutuários na década de 80, por meio de alterações contratuais. Conforme explicitado no capítulo anterior, com o aumento da inadimplência e com a pressão exercida pelos mutuários, a partir de 1983, o governo concedeu uma série de benesses aos mutuários, por meio de inúmeras mudanças no arranjo institucional do setor. Tais mudanças permitiram a redução imediata das prestações, resultando na concessão de elevados e indiscriminados subsídios, que acabariam comprometendo definitivamente a solidez do SFH.

Os efeitos sobre os financiamentos de quatro alterações oferecidas aos mutuários serão avaliados: (i) Decreto nº 88.371/83, de junho de 1983; (ii) Decreto-Lei nº 2.065/83, de outubro de 1983; (iii) RC nº 04/84 do BNH, de março de 1984; e (iv) RC nº 46/85 do BNH, de junho de 1985, complementada pela RD nº 47/85 do BNH, também de junho de 1985, pela C. DESEG nº 12/85 do BNH, de julho de 1985 e pelos Decretos-Lei nº 2.164/84 e nº 2.240/85. Para uma breve descrição desses mecanismos oferecidos aos mutuários, pode-se recorrer ao Quadro 2. Uma descrição mais detalhada dos mesmos já foi feita no capítulo 4.

Inicialmente, cada uma das quatro mudanças de regras será analisada separadamente, para que se possa avaliar seu impacto isolado. Em uma etapa posterior, algumas das mudanças serão combinadas, sempre de acordo com as

possibilidades apresentadas na legislação, para que se possa mensurar o resultado conjunto das diversas intervenções governamentais no funcionamento do SFH.

QUADRO 2

Alterações Contratuais Propostas pelo Governo	
Decreto nº 88.371/83 (Junho de 1983)	Redução do reajuste das prestações em 1983 de 130% para 98%, mediante a adoção de semestralidade para os reajustes das prestações.
Decreto-Lei nº 2.065/83 (Outubro de 1983)	Possibilidade de adoção do salário mínimo como indexador das prestações. Redução do reajuste das prestações para apenas 80% da variação do salário mínimo entre 1º de julho de 1983 e 30 de junho de 1985 caso o mutuário alterasse também a periodicidade da correção das prestações de anual para semestral.
RC nº 04/84 do BNH (Março de 1984)	Possibilidade de adoção do salário mínimo como indexador das prestações. Redução do reajuste das prestações para apenas 80% da variação do salário mínimo entre julho de 1984 e junho de 1985 mesmo sem a adoção de semestralidade dos reajustes das prestações.
RC nº 46/85, RD nº 47/85 e C. DESEG nº 12/85 do BNH (Junho e Julho de 1985)	Criação do PES/CP: os reajustes das prestações ocorreriam de acordo com a frequência e a variação dos aumentos salariais dos mutuários. O reajuste das prestações no âmbito do PES/CP no ano de 1985 seria de 112%.

5.2.5.1

Efeitos do Decreto nº 88.371/83 (Redução de prestações com semestralização de reajustes)

A primeira medida tomada pelo governo para aliviar as dificuldades dos mutuários em saldar seus compromissos com o SFH surgiu por meio do Decreto nº 88.371/83, de junho de 1983. Caso os mutuários dos financiamentos aqui

analisados optassem por essa alteração, obteriam um desconto na prestação a ser paga em julho de 1983, mas passariam a ter a periodicidade semestral para os reajustes das prestações vincendas, de acordo com a variação da UPC nos seis meses anteriores à data do reajuste. Com isso o governo pretendia, por meio da concessão de um desconto, estimular os mutuários a rever a periodicidade de correção dos reajustes das prestações (que, ainda assim, permanecia diferente da periodicidade de correção do saldo devedor), com o intuito de diminuir a responsabilidade potencial do FCVS.

No caso da adoção a essa medida, ao longo de todo o prazo, os saldos devedores são corrigidos trimestralmente com base na variação da UPC acumulada nos três meses anteriores. No que tange às prestações, do início dos contratos até julho de 1983, sua correção é feita uma vez por ano, de acordo com a variação acumulada nos últimos doze meses da UPC. Em julho de 1983, as prestações contam com o desconto oferecido pelo governo e são reajustadas em apenas 98%, e não em 130%, como a variação da UPC. A partir daí, as prestações passam a ser corrigidas uma vez a cada semestre, com base na variação da UPC dos seis meses anteriores.

Ao avaliar a evolução dos financiamentos mediante a adoção da alteração determinada pelo Decreto nº 88.371/83, conclui-se que os objetivos do governo seriam satisfatoriamente atendidos. Em primeiro lugar, o desconto imediato oferecido daria um fôlego maior aos mutuários em um período em que, em virtude das circunstâncias adversas da economia, as dificuldades com o pagamento das prestações da casa própria eram bastante acentuadas.

Além disso, as simulações mostraram que, embora as alterações do decreto não sejam suficientes para quitar o saldo devedor ao final do prazo contratual, elas conseguem fazer com que o montante a ser pago pelo FCVS se reduza um pouco. Os percentuais de subsídio implícito, que sem a adesão ao decreto, eram 42% do valor financiado para o financiamento popular, 66% do saldo devedor inicial corrigido para o financiamento intermediário e 82% do valor do financiamento para o financiamento superior, passam a ser, mediante a adesão às medidas

impostas pelo decreto, 38%, 52% e 60% respectivamente. Deve-se notar que parte da dívida continua a ficar sob responsabilidade do FCVS. Mesmo com a correção semestral das prestações, essas não conseguem cobrir a amortização total do principal, uma vez que o descasamento acumulado nos financiamentos até essa data já era bastante significativo.

5.2.5.2

Efeitos do Decreto-Lei nº 2.065/83 (Redução de prestações com semestralização de reajustes e adoção do salário mínimo como indexador de prestações)

Ainda em 1983, o governo ofereceu outra alteração de contrato aos mutuários, por meio do Decreto-Lei nº 2.065/83. Os mutuários poderiam optar por manter a UPC como índice-base para os reajustes das prestações ou por trocar a UPC pelo salário mínimo. Caso o mutuário optasse pela adoção do salário mínimo como indexador das prestações e, além disso, adotasse reajustes semestrais, ele obteria um abatimento sobre as prestações vincendas entre 1º de julho de 1983 e 30 de junho de 1985, que seriam reajustadas em apenas 80% da variação do salário mínimo.

Ao contrário do ocorrido com o Decreto nº 88.371/83, as alterações oferecidas pelo Decreto-Lei nº 2.065/83 tendiam a ampliar o déficit potencial do FCVS. Na tentativa de adequar as prestações dos mutuários às variações salariais, o governo acabou alterando o indexador das prestações para os mutuários que aderiram às mudanças do decreto-lei. Sendo assim, os contratos passaram a apresentar, não apenas periodicidades de reajustes distintas para saldos devedores e prestações, mas também índices de correção distintos. Como visto, ao ser criado, o PES apresentava essas características, que foram modificadas posteriormente, ao se determinar que a UPC seria o único indexador. Agora, com esse novo decreto-lei, ressurgia mais uma fonte de descasamento entre saldo devedor e prestações, o que poderia comprometer ainda mais a estrutura do SFH.

Para os três financiamentos que vêm sendo analisados, será considerada a adesão ao Decreto-Lei nº 2.065/83, com a adoção da semestralidade dos reajustes das prestações e o conseqüente abatimento nas prestações compreendidas entre julho de 1983 e junho de 1985⁴⁸. A combinação do desconto proporcionado em algumas prestações (com o intuito de minimizar os problemas de inadimplência enfrentados pelos mutuários) com a alteração do índice de correção das prestações, mesmo com a redução da periodicidade dos reajustes, proporcionaria custos ainda mais elevados para o FCVS.

Nos exercícios de simulação, os saldos devedores foram corrigidos trimestralmente durante todo o prazo pela variação da UPC ocorrida nos três meses anteriores. A correção das prestações, do início do contrato, até julho de 1983, foi feita anualmente, com base na variação da UPC dos últimos doze meses. A partir de julho de 1983, os reajustes ocorreriam a cada seis meses de acordo com os reajustes do salário-mínimo no período, sendo que entre julho de 1983 e junho de 1985, a correção das prestações corresponderia a apenas 80% da variação do salário-mínimo.

Para o financiamento popular, haveria, ao final do prazo contratado, um saldo residual correspondente a 70% do valor do financiamento devidamente corrigido, portanto, superior aos percentuais resultantes do mesmo financiamento sem modificações contratuais e do mesmo financiamento com as mudanças estipuladas pelo Decreto nº 88.371/83. A situação é a mesma para o financiamento intermediário, cujo percentual de subsídio chega a 95% do saldo devedor inicial, e para o financiamento superior, com um percentual de subsídio de 109% do valor do contrato corrigido. Deve-se ressaltar que, sob o efeito dessa alteração contratual, o subsídio do financiamento superior supera os 100%, o que, como mencionado anteriormente, significa que as prestações pagas ao longo do contrato não eram suficientes sequer para os pagamentos dos juros contratuais.

Enquanto a comparação entre os subsídios que seriam concedidos sem a

⁴⁸ Por ora, não será analisada a simples opção de troca de indexador das prestações para o salário mínimo, com a manutenção da periodicidade anual dos reajustes, tendo em vista que a RC nº 04/84 trata especificamente desse ponto.

adoção de qualquer alteração contratual e os subsídios mediante a adesão ao Decreto nº 88.371/83 ilustram a importância de se manter a mesma periodicidade de reajustes para saldo devedor e prestações, a comparação entre esses subsídios e aqueles gerados com a adesão aos termos propostos do Decreto-Lei nº 2.065/83 demonstra como a adoção de critérios de correção de saldo devedor e prestações baseados em índices diferentes pode ser prejudicial ao equilíbrio financeiro de um sistema como o SFH.

5.2.5.3

Efeitos da RC nº 04/84 do BNH (Redução de prestações e adoção do salário mínimo como indexador de prestações)

Outra medida do governo em resposta ao apelo dos mutuários veio com a RC nº 04/84 do BNH, de 21 de março de 1984. Esta oferecia a todos os mutuários vinculados ao PES a opção de adotarem a variação do salário mínimo como padrão de referência para a obtenção dos índices de reajustamento das prestações vincendas. Além disso, os reajustes a ocorrer entre 1º de julho de 1984 e 30 de junho de 1985 seriam feitos com base em 80% da variação do salário mínimo⁴⁹. A troca de indexador poderia ser realizada tanto em contratos que possuíam periodicidade anual para os reajustes das prestações, quanto nos contratos que já contavam com reajustes semestrais das prestações. Em qualquer um dos casos, seria mantida a periodicidade original.

Como já mencionado, nesta primeira etapa, cada uma das alterações contratuais será avaliada separadamente. Sendo assim, por ora, para os três financiamentos analisados neste capítulo, considerar-se-á que nenhuma mudança contratual havia ocorrido antes da adesão à RC nº 04/84. Portanto, para as simulações, considera-se que os financiamentos apresentavam, até 30 de junho de 1984, reajustes trimestrais dos saldos devedores, baseados na variação dos últimos três meses da UPC, e reajustes anuais das prestações, com base na variação dos

⁴⁹ Alternativamente, para os contratos com reajustamento recaindo no primeiro semestre de 1984, poder-se-ia optar pelo abatimento da correção da prestação para o período compreendido entre 1º de janeiro de 1984 e 31 de dezembro de 1984.

últimos doze meses da UPC. Entre 1º de julho de 1984 de 30 de junho de 1985, os reajustamentos anuais das prestações são realizados com base em 80% da variação dos últimos doze meses do salário mínimo e, a partir de 1º de julho de 1985, com base em 100% da variação dos últimos doze meses do salário mínimo.

Em decorrência de adesão à RC nº 04/84 nos termos supracitados, o financiamento popular geraria, ao final do contrato, um rombo equivalente a 57% do valor contratado corrigido, valor superior ao que ocorreria sem a adoção de mudanças no financiamento (42%). O mesmo ocorre com os financiamentos intermediário e superior. Enquanto, sem qualquer modificação contratual, o financiamento intermediário gera um rombo equivalente a 66% do saldo devedor inicial de 1.250 UPC, com as mudanças instituídas pela RC nº 04/84, esse montante alcança 92% do valor inicialmente contratado. Já o financiamento superior passa de um subsídio correspondente a 82% do saldo devedor inicial para um subsídio de 114% com a Resolução.

5.2.5.4

Efeitos da RC nº 46/85 do BNH, da RD nº 47/85 do BNH e da C. DESEG nº 12/85 do BNH (Redução de prestações com adoção do salário da categoria profissional do mutuário como indexador de prestações)

Novas alterações contratuais vieram ser oferecidas pelo governo a partir de junho de 1985, por meio da RC nº 46/85 do BNH, da RD nº 47/85 do BNH e pela C. DESEG nº 12/85 do BNH. Os mutuários que vinculassem seus contratos ao PES/CP, instituído pelos Decretos-Lei nº 2.164/84 e nº 2.240/85, contariam com um reajuste da prestação a ser paga em 1985 de apenas 112%. No caso dos três contratos utilizados neste capítulo, caso suas prestações fossem reajustadas em julho de 1985 segundo a variação da UPC dos doze meses anteriores, essas seriam corrigidas a uma taxa de 246%. Em vez disso, o reajustamento foi da ordem de 112%. A partir de 1986, o reajuste das prestações passaria a ocorrer de acordo com o percentual e a periodicidade dos aumentos salariais da categoria profissional do mutuário.

Nos exercícios de simulação, a variação do INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor) do IBGE foi utilizada como *proxy* para os reajustes salariais e, portanto, para as correções das prestações. Em relação à periodicidade dos reajustamentos, três hipóteses foram consideradas. No primeiro caso, os salários e as prestações são reajustados trimestralmente; no segundo, os reajustes são semestrais; e no terceiro, os reajustes ocorrem anualmente.

Portanto, nas simulações, os saldos devedores são sempre corrigidos trimestralmente, com base na variação acumulada da UPC dos três meses anteriores. As prestações contam com reajustes anuais, baseados na evolução da UPC, até julho de 1985. Nessa data, as prestações foram corrigidas apenas em 112% e, a partir daí, passaram a ser reajustadas de acordo com a variação do INPC. No primeiro caso, as prestações passaram a contar com reajustes trimestrais que seguiam a variação acumulada da UPC dos últimos três meses. No segundo caso, os reajustes tornaram-se semestrais, seguindo a evolução da UPC dos seis meses anteriores. E no último caso, manteve-se a periodicidade anual para a correção das prestações, mas com base na variação do INPC dos doze meses anteriores.

A importância da adoção de uma mesma periodicidade para os reajustes de prestações e saldo devedor pode ser evidenciada no caso em que os salários, e por conseguinte, as prestações, passam a ser corrigidos trimestralmente. O resultado dessa alteração contratual é que, além de não existir saldo residual ao final do prazo contratado, as dívidas ainda são quitadas antecipadamente. No caso do financiamento popular, após 175 meses, o mutuário consegue amortizar todo o principal, enquanto, no financiamento intermediário, isso ocorre após 154 meses e, no financiamento superior, após 141 meses.

Deve-se destacar que, embora nos casos aqui analisados, apenas a adoção de uma mesma periodicidade de reajustes já tenha evitado um descasamento ao final do prazo contratual, esse tipo de política não é ótimo, uma vez que os reajustes são baseados em índices diferentes. O ideal é que saldo devedor e prestações sigam um mesmo esquema de correção: índices e periodicidades de reajustes

idênticos. Dessa forma, os financiamentos tornam-se financeiramente consistentes, o que impede a ocorrência de saldos residuais.

No segundo caso, no qual periodicidade dos reajustes salariais e, conseqüentemente, dos reajustes das prestações passa a ser semestral, verifica-se a ocorrência de saldos devedores residuais para os três financiamentos utilizados nas simulações. Para o financiamento popular, o subsídio concedido corresponde a 24% da dívida inicial, enquanto, para os financiamentos intermediário e superior, as benesses alcançam, respectivamente, 37% e 50% das dívidas inicialmente contratadas. Todavia, esses saldos ainda são inferiores aos que existiriam caso a alteração de cada um dos contratos não tivesse sido realizada (respectivamente, 42%, 66% e 82% dos saldos devedores iniciais, como já demonstrado).

Quando os reajustes das prestações se tornam anuais, em função dos reajustes salariais dos mutuários, o resultado final é bem diferente. De acordo com os exercícios de simulação, para o financiamento popular, o saldo residual equivaleria a 54% do saldo devedor inicial corrigido. Para os financiamentos intermediário e superior, os respectivos valores são 82% e 104% das dívidas iniciais. Conclui-se, portanto, que a renegociação proposta pelo governo, nesse caso, agravaria a situação do FCVS, pois os mutuários receberiam subsídios ainda mais elevados. No financiamento superior, mais uma vez o subsídio supera os 100% do valor financiado, o que indica que as prestações não cobriram nem mesmo os juros devidos.

5.2.5.5 Comparação dos Vários Efeitos

A Tabela 9 traz um resumo dos subsídios gerados nos três tipos de financiamento analisados em função de cada uma das alterações contratuais avaliadas nesta subseção. Conforme mencionado anteriormente, em apenas um dos casos, não é concedido subsídio e a dívida é inteiramente paga pelo mutuário,

sem acarretar custos para o FCVS.

TABELA 9 - Saldos Residuais ao Final dos Prazos Contratuais

Alterações Contratuais	Financiamento Popular		Financiamento Intermediário		Financiamento Superior	
	Saldo Residual (UPC)	% Saldo Devedor Inicial	Saldo Residual (UPC)	% Saldo Devedor Inicial	Saldo Residual (UPC)	% Saldo Devedor Inicial
Sem alterações e sem planos de estabilização	188,14	42%	829,67	66%	2.054,44	82%
Decreto nº 88.371/83	169,30	38%	649,14	52%	1.489,96	60%
Decreto-Lei nº 2.065/83	314,03	70%	1.187,32	95%	2.714,43	109%
RC nº 04/84	257,44	57%	1.146,45	92%	2.858,30	114%
RC nº 46/85, da RD nº 47/85 e C. DESEG nº 12/85 (Trimestral)	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
RC nº 46/85, da RD nº 47/85 e C. DESEG nº 12/85 (Semestral)	107,07	24%	467,79	37%	1.244,02	50%
RC nº 46/85, da RD nº 47/85 e C. DESEG nº 12/85 (Anual)	242,38	54%	1.027,03	82%	2.600,27	104%

5.2.6 Planos de Estabilização Econômica

A análise feita até agora desconsidera o impacto dos planos de estabilização postos em prática entre a segunda metade da década de 80 e a primeira metade da década de 90. Até agora, apenas alterações contratuais facultativas foram estudadas.

Nesta seção, os efeitos de três planos econômicos são analisados: Plano Cruzado, Plano Verão e Plano Collor I. Esses foram os planos que acarretaram maiores mudanças nas regras de reajustes das prestações dos financiamentos imobiliários, como pode ser constatado pela leitura do Capítulo 4⁵⁰. Ao contrário das alterações de contrato analisadas anteriormente, as mudanças impostas pelos planos econômicos atingiram obrigatoriamente todos os mutuários do SFH. O Quadro 3 apresenta uma breve descrição⁵¹ das medidas referentes às prestações

⁵⁰ O Plano Bresser determinou o congelamento das prestações, mas apenas entre setembro e outubro de 1987, o que não afetou significativamente a evolução dos financiamentos aqui analisados.

⁵¹ No Capítulo 4, encontra-se um relato mais detalhado das ações promovidas, não somente por esses, mas por todos os planos econômicos das décadas de 80 e 90.

dos financiamentos do SFH tomadas no âmbito de cada um desses planos.

QUADRO 3

Planos de Estabilização Econômica	
Plano Cruzado (Fevereiro de 1986)	Conversão da prestação pela média dos 3, 6 ou 12 meses anteriores e congelamento por 12 meses. Os reajustes referentes a esse período seriam feitos em março de 1987.
Plano Verão (Janeiro de 1989)	Congelamento das prestações no período de fevereiro a maio de 1989, nos valores relativos ao mês de janeiro. Os reajustes não aplicados nesse período seriam repassados em 3 parcelas após o fim do congelamento.
Plano Collor I (Março de 1990)	IPC de 84,32% aplicado aos saldos devedores, mas não repassado às prestações.

As próximas subseções analisam o efeito de cada plano de combate à inflação na evolução dos três financiamentos utilizados neste capítulo. Por ora, serão deixadas de lado as mudanças contratuais propostas pelo governo já estudadas, ou seja, serão analisados os efeitos líquidos de cada plano.

5.2.6.1 Plano Cruzado

O Plano Cruzado, editado em 28 de fevereiro de 1986, foi a primeira

tentativa heterodoxa de combate à inflação da década de 80⁵². No que se refere ao SFH, as medidas adotadas no âmbito Plano Cruzado provocaram forte impacto no Sistema.

Com relação aos financiamentos imobiliários, determinou-se que, em março de 1986, as prestações dos mutuários do SFH seriam convertidas pelo valor real médio das 3, 6 ou 12 prestações imediatamente anteriores a março de 1986 (dependendo da data do último reajuste) e permaneceriam congeladas pelos 12 meses seguintes. O Decreto nº 92.492, de 25 de março de 1986, determinou que os reajustamentos contratuais não efetuados no período de 1º de março de 1986 a 28 de fevereiro de 1987 seriam aplicados às prestações em 1º de março de 1987. De fato, a ORTN, que era corrigida oficialmente com base na variação do índice oficial de inflação e que servia de base para a determinação do valor da UPC, foi substituída pela OTN, cujo valor nominal ficaria congelado por 12 meses (até 1º de março de 1987) e, a partir daí, seria atualizado de acordo com o IPC.

Nas simulações referentes aos efeitos do Plano Cruzado, considera-se sempre reajuste trimestral para os saldos devedores, com base na variação da UPC acumulada nos três meses que antecedem o reajuste. Já as prestações sofrem sempre correção anual, no mesmo percentual da variação acumulada da UPC nos doze meses anteriores, exceto nos anos de 1986 e 1987. Apesar de os contratos só estipularem reajuste das prestações para julho de 1986, houve reajuste em março, quando as prestações foram convertidas para cruzados. Nos casos analisados, a conversão foi feita de acordo com os valores das últimas doze prestações, o que correspondeu a um reajuste de 34,19%. Após esse reajuste, as prestações ficaram congeladas por doze meses, sendo novamente reajustadas apenas em março de 1987. A partir de julho de 1987, os reajustes das prestações foram normalizados.

Inserindo nos financiamentos supracitados os reajustes determinados pelas novas regras impostas pelo Plano Cruzado, obtém-se, ao final do prazo estipulado para o financiamento popular, um saldo devedor residual correspondente a 93% do valor do financiamento (devidamente corrigido pelos critérios de correção do

⁵² O Capítulo 4 traz uma análise mais detalhada das medidas do Plano Cruzado.

saldo devedor). Esse saldo residual passaria a ser responsabilidade do FCVS e, portanto, seria um subsídio concedido ao mutuário. No caso do financiamento intermediário, esse valor atinge 119% do saldo devedor inicial, e no caso do financiamento superior, esse valor chega a 130% do valor financiado (2.500 UPC).

Deve-se observar que, antes da inclusão dos planos de estabilização, os percentuais de subsídio eram inferiores a 100%, ou seja, durante o prazo do contrato, os mutuários tinham pagado todo o montante de juros devido, embora não tenham quitado todo o montante de amortizações. De fato, uma parcela significativa da amortização seria paga pelo FCVS. Com o impacto do Plano Cruzado, os percentuais de subsídio dos financiamento intermediário e superior ultrapassam os 100%, indicando que, dadas as características contratuais, o mutuário não foi responsável nem mesmo por todo o montante de juros devidos, tendo parte dele (juntamente com todo o valor de amortizações) recaído, ao final do prazo, sobre o FCVS. No caso do financiamento popular, o percentual de subsídio, apesar de bem próximo dos 100%, não chega a superar esse valor.

Conclui-se, então, que o primeiro plano de estabilização heterodoxo da década de 80 exerceu forte impacto sobre a responsabilidade potencial do FCVS, comprometendo sobremaneira o equilíbrio do SFH. Mesmo que o mutuário não tivesse optado por nenhuma das renegociações oferecidas pelo governo na primeira metade da década de 80, os reajustes do seu financiamento seriam alterados de acordo com o estipulado pela equipe econômica do Governo Sarney. Com efeito, as decisões tomadas no âmbito do Plano Cruzado (bem como aquelas geradas nos demais programas de estabilização) afetaram indiscriminadamente todos os adquirentes da casa própria e geraram efeitos de proporções gigantescas.

5.2.6.2 Plano Verão

O Plano Verão foi anunciado em 15 de janeiro de 1989⁵³. No âmbito dos financiamentos habitacionais, que se encontravam em níveis bastante reduzidos, o Plano determinou que as prestações ficariam congeladas no período de fevereiro a maio de 1989, nos seus respectivos valores relativos ao mês de janeiro. Isso porque, com o objetivo de promover a desindexação da economia, a OTN foi extinta⁵⁴ e os contratos baseados nesse indexador ficaram congelados nos valores de 1º de janeiro de 1989. Os reajustes não aplicados nesses meses seriam repassados em três parcelas, após o período de congelamento. Nos casos aqui analisados, o repasse dos reajustes não realizados no período do congelamento foi feito em julho de 1989, julho de 1990 e julho de 1991. Entretanto, no período de congelamento, os saldos devedores sofreram o reajuste total, o que contribuiu para o aumento dos débitos residuais e, conseqüentemente, para o desequilíbrio do FCVS.

Nos exercícios realizados, a inclusão do Plano Verão não implica qualquer alteração nos reajustes dos saldos devedores: ao longo de todo o prazo, os saldos sofrem correção trimestral, seguindo a evolução da UPC nos três meses anteriores. Os reajustes das prestações permanecem ocorrendo uma vez por ano durante todo o contrato. O que se verifica é apenas uma alteração no cálculo dos reajustes realizados entre julho de 1989 e julho de 1991, em função do congelamento determinado pelo Plano Verão entre fevereiro e maio de 1989 e da forma estipulada para o repasse da correção referente a esse período.

De fato, sem a inclusão de qualquer programa econômico, os financiamentos popular, intermediário e superior apresentavam, ao término dos prazos estipulados em contrato, saldos residuais equivalentes, respectivamente, a 42%, 66% e 82% dos valores originalmente financiados. Quando se consideram as regras impostas pelo Plano Verão, os saldos residuais sofrem leve aumento,

⁵³ O Capítulo 4 traz uma análise mais detalhada das medidas do Plano Verão.

⁵⁴ Em abril de 1989, o BTN foi criado para substituir a OTN.

atingindo, respectivamente, 45%, 71% e 88% das dívidas iniciais. Embora os efeitos do Plano Verão não sejam tão fortes quanto os do Plano Cruzado, não se pode ignorar o fato de que as regras desse programa de combate à inflação também contribuíram para a ampliação do desequilíbrio do SFH.

5.2.6.3 Plano Collor I

O Plano Collor foi editado em 15 de março de 1990, impactando mais uma vez de forma negativa a já delicada situação do SFH⁵⁵. A principal medida no que tange aos financiamentos habitacionais foi a adoção de diferentes critérios de reajuste dos saldos devedores e das prestações dos mutuários. Enquanto as prestações sofreram correção em função da variação do IPC até o mês de fevereiro, a correção dos saldos devedores incluiu também a variação do IPC no mês de março. Dessa forma, houve um reajuste dos saldos devedores de cerca de 84,32% que não foi repassado às prestações, o que resultou no agravamento do déficit potencial do FCVS.

Nas simulações, portanto, os saldos devedores são corrigidos uma vez a cada trimestre, de acordo com a variação acumulada da UPC nos últimos três meses, e as prestações sofrem reajustes anuais, com base na variação da UPC dos doze meses que precedem a data do reajuste. A única mudança provocada pelo Plano Collor refere-se ao reajuste dos saldos devedores de abril de 1990, que contou com um percentual de 84,32%, que não foi repassado às prestações.

O resultado dessa dualidade de critérios pode ser aferido pela alteração dos saldos devedores residuais dos três financiamentos que vêm sendo utilizados. Sob o efeito unicamente do Plano Collor I, o financiamento popular apresenta, ao final de seu prazo contratual, uma dívida residual correspondente a 85% do saldo devedor inicial. Esse montante, bastante superior àquele obtido antes dos efeitos

⁵⁵ O Capítulo 4 traz uma análise mais detalhada das medidas do Plano Collor I.

dos programas de estabilização da economia (42% da dívida inicial) passou a ser de inteira responsabilidade do FCVS.

A inclusão das regras determinadas pelo Plano Collor I nos financiamentos intermediário e superior gera saldos residuais equivalentes a, respectivamente, 103% e 107% dos saldos devedores iniciais. Assim como no financiamento popular, os subsídios gerados tornam-se consideravelmente maiores, o que sugere que, assim como o Plano Cruzado, o Plano Collor I também impôs elevados custos ao FCVS.

A análise dos efeitos do Plano Collor I encerra as simulações referentes aos efeitos dos planos de estabilização econômica, uma vez que os planos posteriores (Plano Collor II e Plano Real) não adotaram mudanças referentes aos reajustes dos financiamentos imobiliários. Sendo assim, a Tabela 10 apresenta um resumo dos resultados de cada programa macroeconômico adotado entre 1986 e 1990. O Plano Cruzado e o Plano Collor I aparecem como os maiores vilões, embora não se possam ignorar os efeitos do Plano Verão, que também contribuiu para o desequilíbrio gerado no SFH.

TABELA 10 - Saldos Residuais ao Final dos Prazos Contratuais

Alterações Contratuais	Financiamento Popular		Financiamento Intermediário		Financiamento Superior	
	Saldo Residual (UPC)	% Saldo Devedor Inicial	Saldo Residual (UPC)	% Saldo Devedor Inicial	Saldo Residual (UPC)	% Saldo Devedor Inicial
Sem alterações e sem planos de estabilização	188,14	42%	829,67	66%	2.054,44	82%
Plano Cruzado	420,68	93%	1.493,07	119%	3.257,62	130%
Plano Verão	200,74	45%	883,77	71%	2.189,71	88%
Plano Collor I	705,91	85%	2.372,15	103%	4.909,07	107%

5.2.7 Um Estrago de Grandes Proporções

Conforme mencionado anteriormente, um terceiro tipo de exercício será feito, no qual serão analisados os efeitos conjuntos de algumas das alterações

contratuais propostas pelo governo e de todos os programas de combate à inflação editados nas décadas de 80 e 90. As mudanças de regras oferecidas pelo governo foram bastante generalizadas e continham poucas exigências para os mutuários. Sendo assim, a adoção de uma determinada alteração, em geral, não exigia que o mutuário não tivesse aceitado alguma outra mudança estabelecida anteriormente. Como resultado, o mutuário podia aderir a diversas propostas oferecidas pelo governo com o intuito de aliviar, no curto prazo, a restrição orçamentária do adquirente da casa própria e de impedir a ruptura completa do SFH. Além disso, os planos econômicos analisados na seção anterior impunham alterações de regras indiscriminadamente a todos os mutuários do SFH.

Os quatro conjuntos de alterações avaliados estão descritos nos Quadros 4 a 7, enquanto os resultados do exercício proposto podem ser observados na Tabela 11. Pode-se notar que, em relação à estrutura do FCVS e do SFH como um todo, o conjunto de medidas mais prejudicial é o Conjunto D, formado pela adesão ao Decreto-Lei nº 2.065/83 e à RC nº 46/85, à RD nº 47/85 e à C. DESEG nº 12/85, com os reajustes da categoria profissional do mutuário possuindo periodicidade anual. Nesse caso, o saldo devedor residual do financiamento popular corresponde a 140% do saldo devedor inicial, enquanto, no financiamento intermediário, esse percentual atinge 172%, e no financiamento superior, chega a 186%.

QUADRO 4

Conjuntos de Alterações Contratuais Adotadas Conjunto A	
Decreto nº 88.371/83 (Junho de 1983)	Redução do reajuste das prestações em 1983 de 130% para 98%, mediante a adoção de semestralidade para os reajustes das prestações.
RC nº 04/84 do BNH (Março de 1984)	Adoção do salário mínimo como indexador das prestações. Redução do reajuste das prestações para apenas 80% da variação do salário mínimo entre julho de 1984 e junho de 1985 mesmo sem a adoção de semestralidade dos reajustes das prestações.
RC nº 46/85, RD nº 47/85 e C. DESEG nº 12/85 do BNH (Junho e Julho de 1985)	Adoção do PES/CP, com reajustes semestrais , de acordo a variação dos aumentos salariais dos mutuários. O reajuste das prestações no âmbito do PES/CP no ano de 1985 seria de 112%.

QUADRO 5

Conjuntos de Alterações Contratuais Adotadas Conjunto B	
Decreto-Lei nº 2.065/83 (Outubro de 1983)	Adoção do salário mínimo como indexador das prestações. Redução do reajuste das prestações para apenas 80% da variação do salário mínimo entre 1º de julho de 1983 e 30 de junho de 1985 em função da adoção de periodicidade semestral para a correção das prestações.
RC nº 46/85, RD nº 47/85 e C. DESEG nº 12/85 do BNH (Junho e Julho de 1985)	Adoção do PES/CP, com reajustes semestrais , de acordo a variação dos aumentos salariais dos mutuários. O reajuste das prestações no âmbito do PES/CP no ano de 1985 seria de 112%.

QUADRO 6

Conjuntos de Alterações Contratuais Adotadas Conjunto C	
Decreto nº 88.371/83 (Junho de 1983)	Redução do reajuste das prestações em 1983 de 130% para 98%, mediante a adoção de semestralidade para os reajustes das prestações.
RC nº 04/84 do BNH (Março de 1984)	Adoção do salário mínimo como indexador das prestações. Redução do reajuste das prestações para apenas 80% da variação do salário mínimo entre julho de 1984 e junho de 1985 mesmo sem a adoção de semestralidade dos reajustes das prestações.
RC nº 46/85, RD nº 47/85 e C. DESEG nº 12/85 do BNH (Junho e Julho de 1985)	Adoção do PES/CP, com reajustes anuais , de acordo a variação dos aumentos salariais dos mutuários. O reajuste das prestações no âmbito do PES/CP no ano de 1985 seria de 112%.

QUADRO 7

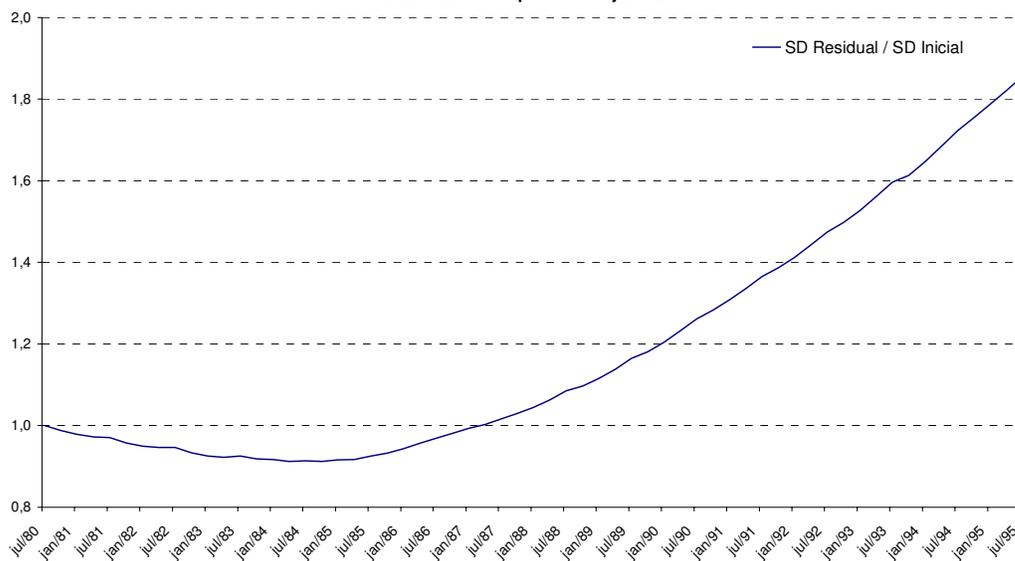
Conjuntos de Alterações Contratuais Adotadas Conjunto D	
Decreto-Lei nº 2.065/83 (Outubro de 1983)	Adoção do salário mínimo como indexador das prestações. Redução do reajuste das prestações para apenas 80% da variação do salário mínimo entre 1º de julho de 1983 e 30 de junho de 1985 em função da adoção de periodicidade semestral para a correção das prestações.
RC nº 46/85, RD nº 47/85 e C. DESEG nº 12/85 do BNH (Junho e Julho de 1985)	Adoção do PES/CP, com reajustes anuais , de acordo a variação dos aumentos salariais dos mutuários. O reajuste das prestações no âmbito do PES/CP no ano de 1985 seria de 112%.

TABELA 11 - Saldos Residuais ao Final dos Prazos Contratuais

Alterações Contratuais	Financiamento Popular		Financiamento Intermediário		Financiamento Superior	
	Saldo Residual (UPC)	% Saldo Devedor Inicial	Saldo Residual (UPC)	% Saldo Devedor Inicial	Saldo Residual (UPC)	% Saldo Devedor Inicial
Sem alterações e sem planos de estabilização	188,14	42%	829,67	66%	2.054,44	82%
Conjunto A	991,55	120%	3.290,86	143%	6.905,54	150%
Conjunto B	1.078,24	130%	3.624,42	157%	7.709,94	167%
Conjunto C	1.090,67	131%	3.698,85	161%	7.895,14	171%
Conjunto D	1.163,14	140%	3.973,70	172%	8.556,17	186%

De todos os casos analisados, o maior subsídio concedido, tanto em termos absolutos quanto em relação ao valor do financiamento, foi o presente no financiamento superior diante da adesão ao conjunto de medidas contidas no Conjunto D. O Gráfico 3 apresenta a evolução da razão entre saldo devedor residual e saldo devedor inicial para esse financiamento. Na data de assinatura do contrato, essa razão equivale a um e, em um plano de financiamento consistente, ao final do prazo contratual, corresponderia a zero. No caso analisado, não apenas a razão não atinge zero no final do contrato, o que indica a presença de um saldo devedor residual, que seria coberto pelo FCVS, como, a partir de outubro de 1984, essa razão passa a apresentar crescimento monotônico. Isso ocorre porque, a partir dessa data, as amortizações tornam-se constantemente negativas, ou seja, a partir de outubro de 1984, as prestações do contrato não eram capazes sequer de cobrir os juros devidos.

Gráfico 3
Financiamento Superior - Conjunto D¹



¹ Decreto-Lei nº 2.065/83 + RC nº 46/85, RD nº 47/85 e C. DESEG nº 12/85 (anual).

É válido analisar também o que ocorreu com os valores das prestações ao longo do prazo contratual. Embora as diversas mudanças de regras tenham sido oferecidas para aliviar, no curto prazo, a restrição orçamentária dos mutuários, elas acabaram gerando efeitos no longo prazo. No lugar de uma redução momentânea das prestações, o que de fato ocorreu foi uma queda permanente dos valores reais das prestações (em função das alterações contratuais e dos planos econômicos de combate à inflação). A Tabela 12 compara, em cada contrato, o valor, em UPC, da primeira prestação paga com o valor, em UPC, da última prestação paga.

TABELA 12 - Prestações Contratuais Iniciais e Finais (UPC)

Alterações Contratuais	Financiamento Popular			Financiamento Intermediário			Financiamento Superior		
	Prestação Inicial (A)	Prestação Final (B)	(B)/(A)	Prestação Inicial (A)	Prestação Final (B)	(B)/(A)	Prestação Inicial (A)	Prestação Final (B)	(B)/(A)
Sem alterações e sem planos de estabilização	2,79	2,77	99%	11,34	10,48	92%	30,14	23,74	79%
Conjunto A	2,79	1,59	57%	11,34	5,77	51%	30,14	16,94	56%
Conjunto B	2,79	1,38	49%	11,34	4,99	44%	30,14	14,64	49%
Conjunto C	2,79	1,57	56%	11,34	5,58	49%	30,14	14,80	49%
Conjunto D	2,79	1,36	49%	11,34	4,83	43%	30,14	12,81	42%

Enquanto, desconsiderando os efeitos dos planos de estabilização e das benesses concedidas, as prestações finais dos financiamentos popular e intermediário representam mais que 90% das prestações iniciais e a prestação final do financiamento superior corresponde a 79% da prestação inicial, com os planos de estabilização e as intervenções contratuais promovidas pelo governo, por meio de resoluções, decretos e decretos-lei, a razão entre prestação final e prestação inicial não atinge 60%, sendo que, em alguns casos, as prestações finais correspondem a pouco mais que 40% das prestações iniciais. Os valores das prestações eram irrisórios ao final do contrato, na grande maioria dos casos, muito inferiores aos valores cobrados pelo aluguel de imóveis semelhantes.

Com base nos valores das prestações iniciais presentes na Tabela 12, pode-se ter uma idéia da renda familiar dos mutuários de cada um dos contratos analisados neste capítulo. Isso porque a RC nº 36/74 determina que “[o] valor da primeira prestação mensal (...) não poderá exceder a um máximo em UPC determinável em função da renda familiar do beneficiário final, expresso em UPC

(...)”. De acordo com os critérios estabelecidos nessa resolução⁵⁶, se o mutuário do financiamento superior arcava com uma prestação inicial no valor de 30,14 UPC, então sua renda familiar era, necessariamente, superior a 85 UPC. Da mesma forma, a renda familiar do mutuário do financiamento intermediário superava obrigatoriamente o valor de 35 UPC. Em termos de salário mínimo, pode-se afirmar que a renda familiar do mutuário adquirente do financiamento superior era necessariamente maior que 12,39 salários mínimos, enquanto a renda familiar do mutuário responsável pelo financiamento intermediário excedia 5,10 salários mínimos.

As informações da Tabela 13 corroboram a teoria de que as benesses concedidas por meio do SFH favoreceram indivíduos de classes mais abastadas de renda. De acordo com o Censo Demográfico de 1980, cerca de 71% da população brasileira possuía renda mensal familiar inferior a cinco salários mínimos, e, portanto, inferior à renda dos adquirentes dos financiamentos intermediário e superior. Apesar disso, a Tabela 4, apresentada no Capítulo 3 mostra que, entre 1964 e 1979, cerca de 76% dos recursos para financiamento do SFH foram destinados a mutuários com renda familiar superior a 5,85 salários mínimos. Da mesma forma, embora, entre 1980 e 1985, apenas 12% da população possuísse renda familiar superior a 10 salários mínimos, cerca de 62% dos recursos do SFH entre 1964 e 1979 seguiram para mutuários com renda superior a 9,73 salários mínimos.

⁵⁶ Os critérios estabelecidos na RC nº 36/74 eram: (i) para rendas familiares (rf) iguais ou inferiores a 15 UPC, o valor máximo da primeira prestação (p_{\max}), expresso em UPC, deveria ser $p_{\max} = 0,275 \times (rf) - 0,625$; (ii) para rendas familiares (rf) superiores a 15 UPC e iguais ou inferiores a 35 UPC, o valor máximo da primeira prestação (p_{\max}), expresso em UPC, deveria ser $p_{\max} = 0,334 \times (rf) - 1,509$; (iii) para rendas familiares (rf) superiores a 35 UPC e iguais ou inferiores a 85 UPC, o valor máximo da primeira prestação (p_{\max}), expresso em UPC, deveria ser $p_{\max} = 0,391 \times (rf) - 3,519$; e (iv) para rendas familiares (rf) superiores a 85 UPC, o valor máximo da primeira prestação (p_{\max}), expresso em UPC, deveria ser $p_{\max} = 0,350 \times (rf)$.

TABELA 13 - Distribuição da População de acordo com a Renda Familiar Média Mensal
Brasil - 1980

Classes de Renda Média Mensal (SM)	% de Famílias na Classe de Renda	% Acumulado
Menos de 1	16,0	16,0
1 a 3	37,0	53,0
3 a 5	18,0	71,0
5 a 10	17,0	88,0
10 em diante	12,0	100,0
Total	100,0	-

Fonte: IBGE, Censo Demográfico de 1980 (dados brutos). *In*: Camarano e Beltrão (1995).

Nos exercícios aqui realizados, as famílias de renda mais elevada foram as maiores beneficiárias dos subsídios concedidos por meio do SFH⁵⁷. Supondo que os três financiamentos analisados representem de maneira suficientemente satisfatória os financiamentos realizados à época, pode-se afirmar que os mecanismos do SFH contribuíram para uma redistribuição perversa de renda e riqueza.

A situação torna-se ainda mais crítica quando se analisa a Tabela 14, que traz algumas estimativas das necessidades habitacionais⁵⁸ da população brasileira, presente no Relatório de Atividades do BNH de 1980. De acordo com essas estimativas, entre 1980 e 1985, cerca de 89% das necessidades habitacionais no Brasil estavam concentradas nas famílias com renda mensal de até cinco salários mínimos. Apesar disso, o que se constata é que o SFH privilegiou as minorias mais abastadas às custas da grande maioria da população.

⁵⁷ É válido reforçar a idéia de que mesmo o adquirente do financiamento inferior estava bem posicionado na sociedade brasileira e que, portanto, a redistribuição de renda e riqueza promovida foi ainda mais regressiva.

⁵⁸ Entende-se por necessidades habitacionais não apenas as necessidades de novas habitações, mas também as necessidades de reposição e recuperação de habitações existentes à época.

TABELA 14 - Estimativa das Necessidades Habitacionais por Faixa de Renda Familiar

Brasil - 1980/1985 - População Urbana

Faixas de Renda Familiar (SM)	Quantidade	%
0 a 1	2.128.653	31,3
1 a 3	3.107.800	45,7
3 a 5	805.163	11,9
5 a 10	482.583	7,1
10 em diante	269.245	4,0
Total	6.793.444	-

Fonte: Relatório de Atividades do BNH 1980.

Toda a gama de exercícios realizados ao longo deste capítulo visa ilustrar a magnitude dos problemas enfrentados pelo SFH. Esses problemas incluem não somente deficiências intrínsecas à estrutura do SFH, mas também uma série de intervenções governamentais, que, como visto, contribuíram sobremaneira para a quebra do Sistema, ao mesmo tempo em que promoveram uma perversa redistribuição de renda e riqueza na população brasileira.