

DIREITO À MORADIA E POLÍTICA HABITACIONAL NACIONAL: CONSEQUÊNCIAS PARA O MERCADO IMOBILIÁRIO

*Gilcélia de Paula Santos**
*Júlio César de Aguiar***

RESUMO: O presente artigo tem por objetivo identificar as consequências das políticas públicas habitacionais recentemente implantadas e verificar se essas consequências estão alinhadas à intenção do Estado de reduzir o déficit habitacional e promover a igualdade e o bem-estar social, além de verificar se estas preservam o princípio de justiça e isonomia entre os cidadãos, no que diz respeito ao acesso à recursos financeiros para aquisição da casa própria.

Palavras-chave: Sistema Financeiro de Habitação, Financiamento Imobiliário, Política Habitacional, Mercado Imobiliário, Princípio da Justiça

INTRODUÇÃO

A preocupação de pesquisadores e políticos com a redução das desigualdades sociais a partir do desenvolvimento do país não é nova e é por meio da implementação de políticas públicas que se busca atingir tal objetivo. A escolha de determinada política considera os custos e benefícios da alternativa em relação às demais ações que poderiam ser adotadas.

Neste sentido, com vistas a reduzir o déficit habitacional e fomentar a atividade econômica do país através do crédito direcionado, o governo federal, conforme Mendonça (2013, p. 458), participa ativamente do mercado imobiliário, que por definição envolve comprometimento patrimonial e financeiro do consumidor e, ainda, grande complexidade transacional (PAGANO, 2015, p. 24).

Essa não é uma política adotada apenas em países mais pobres. A prática da concessão de subsídios para a aquisição de bens imóveis é praxe, inclusive, entre os países altamente desenvolvidos (DE SOUSA, 2007, p. 116), pois os bens imóveis em decorrência tanto de sua

* Mestranda em Direito pela Universidade Católica de Brasília. Pós-Graduada em Economia do Setor Público pela Universidade Cândido Mendes e MBA Executivo em Desenvolvimento Regional Sustentável pela Universidade Federal do Mato Grosso. Assessora do Banco do Brasil. E-mail: <gilcelia@yahoo.com.br>.

** Professor da Graduação e do Mestrado em Direito da Universidade Católica de Brasília. Mestre em Filosofia pela Universidade Federal de Goiás. Doutor em Direito pela Universidade Federal de Santa Catarina. PhD in Law pela University of Aberdeen, Reino Unido. Pesquisador-Colaborador Pleno do Instituto de Psicologia da Universidade de Brasília. Procurador da Fazenda Nacional. E-mail: <juliocesar.deaguiar@gmail.com>. O autor agradece o apoio do CNPq às pesquisas utilizadas na elaboração do presente trabalho.

relevância social e quanto de seu valor econômico, para sua aquisição são exigidos sacrifícios demandando vultosos recursos para sua aquisição, mesmo para aqueles com melhor nível de renda.

No caso do Brasil, a partir de 2008, para fazer frente à crise internacional e manter a economia aquecida, o Estado governo intensificou suas ações com medidas anticíclicas baseadas na expansão do crédito para o setor imobiliário, tanto para aquisição como para construção.

É importante destacar, conforme apontado por Pagano et al (2015, p. 25), que o mercado imobiliário, inserido no setor da construção civil, influencia inegavelmente a economia do país, seja diretamente, seja influenciando outros mercados, como o mercado financeiro, ou o que se reflete nos índices de crescimento do país, como o PIB.

Isto posto, o presente artigo tem por objetivo identificar as consequências das políticas públicas habitacionais recentes, voltadas para o setor imobiliário, e verificar se essas consequências estão alinhadas à intenção do Estado governo de reduzir o déficit habitacional e promover a igualdade e o bem-estar social.

Para tanto, o artigo será dividido em três sessões. Na primeira aborda-se brevemente o Sistema Financeiro de Habitação (SFH), sua criação, evolução e as recentes alterações promovidas no marco regulatório da política de financiamentos de imóveis. Em seguida, será apresentado o impacto das políticas habitacionais no mercado imobiliário e suas consequências, no que diz respeito à oferta de crédito e de imóveis.

Por fim, a terceira sessão, trará os resultados da política adotada, como as consequências não antecipadas e os efeitos perversos observados.

1. SISTEMA FINANCEIRO DE HABITAÇÃO

I. Criação e evolução

O Sistema Financeiro de Habitação (SFH) foi criado pela Lei 4.380/64, a partir de uma reformulação do Sistema Financeiro Nacional (SFN) (Fortuna, 2008, p. 15), sendo destinado ao atendimento da população de baixa renda e com o objetivo de conciliar a crescente demanda pela casa própria com os interesses das instituições autorizadas a operar com financiamento imobiliário.

Esse foi, de acordo com Santos (1999, p. 7), o mais ambicioso programa governamental para o setor habitacional jamais feito no Brasil, o qual financiou mais de seis milhões de novas habitações e tratado como marco fundamental da intervenção do governo brasileiro no setor habitacional.

O sistema se manteve vigente com o passar dos anos, contudo no período imediatamente posterior ao fim do regime militar, seus problemas eram tão graves a ponto de praticamente inviabilizar qualquer tentativa de retomada da política habitacional nos moldes vigentes (Santos, 1999, p. 17). Como forma de fortalecer programas alternativos ao SFH, novas ações foram adotadas, entre 1985 e 1994, com programas voltados para famílias de renda inferior a três salários-mínimos, entre eles o Programa Nacional de Mutirões Comunitários e seus antecessores Profilurb, Pró-Morar e João de Barro.

Até a implementação do Plano Real, o país vivia uma situação de elevadas taxas de desemprego e inflação, bem como dificuldades com as garantias para concessão de financiamento imobiliário, o que limitava o espaço para concessão deste tipo de empréstimo.

Em meados dos anos noventa, com estabilidade macroeconômica e o aumento da renda foi possível a introdução de uma nova modalidade de financiamento, o Sistema Financeiro Imobiliário (SFI), criado pela Lei 9.514/97.

Os recursos utilizados pelo SFI provêm da poupança privada livre, inclusive externa, e apresenta grande flexibilidade de aplicação desses recursos, ao possibilitar financiamentos imobiliários com fins habitacionais ou não (Santos, 1999, p. 26).

Cabe ressaltar que, o SFH, a despeito das várias mudanças pelas quais passou ao longo de seus mais de trinta anos, continua a contar apenas com o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) como suas fontes básicas de recursos (Santos, 1999, p. 26).

Recentemente, além desses dois modelos de financiamento – SFH e SFI –, as instituições financeiras resgataram as regras da instrução normativa nº 58 de 04/12/2007, do Ministério das Cidades, que regulamentou o programa especial de crédito habitacional ao cotista do FGTS ou FGTS Pró-Cotista, que possui condições mais benéficas de financiamento imobiliário.

II. As principais alterações na Legislação

As principais mudanças institucionais, ocorridas após os anos 2000 e que merecem destaque no âmbito do financiamento imobiliário, são:

i. Criação da figura do patrimônio de afetação, trazendo benefícios aos adquirentes de imóveis na planta e aos financiadores da obra, reduzindo os riscos das operações e a criação de dois novos títulos para captação de recursos destinados aos investimentos no setor: a Letra de Crédito Imobiliário (LCI) e a Cédula de Crédito Imobiliário (CCI) (MENDONÇA, 2013, p. 461), por meio da Medida Provisória nº 2.221/2001;

ii. Melhora no instituto da alienação fiduciária do bem imóvel, criado pela Lei n.º 9.514/97, que mantém a propriedade do bem financiado em nome da instituição financeira, garantindo maior segurança jurídica ao crédito imobiliário;

iii. Criação das companhias securitizadoras imobiliárias, conforme resolução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM 414/2004).

iv. Também foram promovidas diversas alterações na lei de direcionamento dos recursos financeiros, que serviram para ampliar a oferta de financiamento imobiliário na economia (Ferro, 2016, p. 8).

211

Atualmente esses institutos estão regulados pela Lei n.º 10.931/2004.

Essas alterações trouxeram resultados expressivos ao setor, sendo que este influencia a economia do país, seja influenciando outros mercados ou os índices de crescimento do país (PAGANO, 2015, p. 25).

2. IMPACTO DAS POLÍTICAS HABITACIONAIS NO MERCADO IMOBILIÁRIO

Conforme apontado por Santos (1999, p. 8), os imóveis para fins habitacionais, possuem especificidades que justificam a atuação governamental no mercado imobiliário.

Seu elevado valor e participação significativa na atividade da construção civil fazem com que os governos atuem na disponibilização de recursos para o financiamento do setor habitacional, de modo direto, por meio da utilização de fundos públicos, ou indireto, por meio da legislação incidente sobre o mercado financeiro.

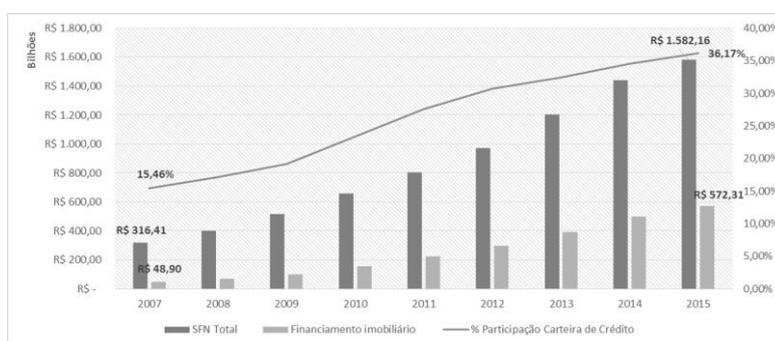
III. Oferta de Crédito

Considerando a crise mundial de 2008 e a necessidade de manutenção da economia aquecida, o Governo Federal estabeleceu uma política de oferta de crédito para financiamento imobiliário, sustentada pelos bancos públicos, que envolveu também os setores industrial e agrícola, como parte da estratégia para enfrentar a crise econômica internacional. Até 2007, a

expansão do crédito era mais expressiva nos bancos privados, que reduziram a oferta de crédito ante a crise internacional.

O saldo da carteira de crédito do SFN, com recursos direcionados, saltou de R\$ 316,41 bilhões, no final de 2007, para R\$ 1.582,16 bilhões em 2015, enquanto o saldo da carteira de crédito para financiamento imobiliário passou de R\$ 48,90 bilhões para R\$ 572,31 bilhões, no mesmo período, passando de uma participação de 15,46% do saldo da carteira para 36,17%, demonstrado no Gráfico 1.

Gráfico 1 - Saldo Carteira de Crédito com Recursos Direcionados.
Fonte: Banco Central do Brasil

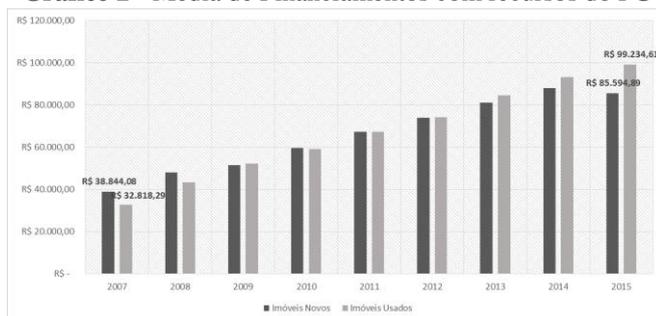


Fonte: Banco Central do Brasil.

Além da elevação no saldo das operações de crédito contratadas no âmbito do sistema financeiro, verificou-se elevação no valor médio das operações.

Quando consideradas apenas as operações de crédito concedidas com recursos do FGTS, para aquisição de habitação popular, conforme dados da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC), o valor médio de financiamento para imóveis novos passou de R\$ 38,8 mil para R\$ 85,5 mil, de 2007 a 2015. A elevação da média dos valores financiados para imóveis usados foi de 202%, partindo de R\$ 32,8 mil, em 2007, para 99,2 mil, em 2015, conforme observado no Gráfico 2.

Gráfico 2 - Média de Financiamentos com recursos do FGTS.

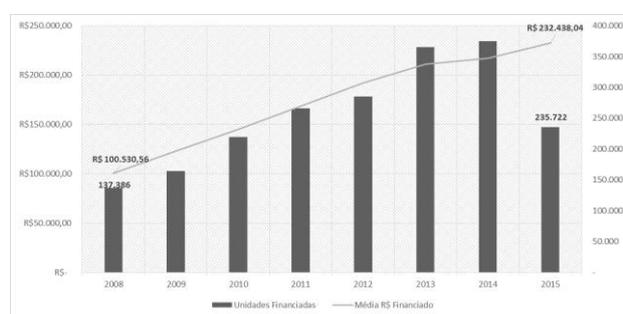


Fonte: Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC)

De acordo com os dados da Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip), os financiamentos de imóveis, considerando além daqueles destinados à habitação popular, demonstraram, também, elevação do valor médio dos financiamentos.

Os dados daquela associação informam que em 2008 foram contratadas 137,3 mil operações, numa média de R\$ 100,5 mil. Em 2015 a média dos valores das operações foi de R\$ 232,4 mil, quando foram contratadas 235,4 mil operações.

Gráfico 2 - Média de Valor de Financiamentos Imobiliários.



Fonte: Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip)

A elevação do preço médio dos imóveis no Brasil foi constatada numa pesquisa realizada em 2013 pelos bancos centrais de 54 países, conforme apontado por Nakagawa (2014), onde se verificou uma elevação de 121,6% no valor dos imóveis, desde 2008.

Outra pesquisa realizada pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (FIPE) em conjunto com a revista Exame também indicou uma elevação nos preços dos imóveis num ritmo anual de 20% a 30%, em média, até 2013 (PAGANO, 2015, p.32).

Mais do que a expansão do crédito, de acordo com Mendonça (2012, p.7), outros motivos devem ser considerados para explicar o crescimento do setor, e a consequente elevação do valor desses bens.

Entre tais motivos, destacamos a queda da taxa de juros, que por sua vez diminui o custo do financiamento, fator fundamental neste mercado, considerando que grande parte das transações imobiliárias são efetuadas com financiamentos de longo prazo.

Ainda, conforme Mendonça (2012, p.8), uma economia aquecida e seus reflexos no mercado de trabalho e renda do trabalhador facilitam seu acesso ao mercado imobiliário e as alterações na legislação, que tornaram o investimento no setor mais seguro.

Há de se considerar, também, a política pública brasileira, estabelecida para sediar megaeventos como a Copa do Mundo em 2014 e as Olimpíadas do Rio de Janeiro em 2016.

IV. Oferta de Imóveis

Conforme apontado por alguns autores, a aquisição de um bem imóvel é natural ao ser humano, sendo caracterizado como necessidade básica e intimamente ligado à busca de segurança contra as adversidades do meio ambiente (ARRAES, SOUSA FILHO, 2008, p. 290; DE SOUSA FILHO; ARRAES, 2004, p. 2).

Apesar das alterações promovidas na regulamentação do setor e das habitações entregues no âmbito do programa Minha Casa, Minha Vida, que somaram, segundo divulgado no site Porta Brasil¹, quase três milhões de unidades habitacionais entregues, o déficit habitacional brasileiro, divulgado pela Fundação João Pinheiro, em 2013, revelou um aumento de 5,81% em relação ao ano de 2008.

A metodologia de cálculo do déficit habitacional nacional leva em consideração os dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) – 2013.

Em relação à oferta de imóveis, deve-se levar em consideração que esses são bens de alta essencialidade para os consumidores, de longa duração e não possuem tantos substitutos no mercado.

Em função dessas características os consumidores não são tão sensíveis às variações dos preços dos imóveis, o que dá margem para um mercado de especuladores (Pagano, et al, 2015, p. 27) e a oferta de imóveis é considerada inelástica.

O mercado de imóveis é dominado pelo estoque, por causa da durabilidade das construções. Este estoque reflete decisões tomadas no passado e a heterogeneidade das construções indica a variação ao longo do tempo. Existe uma relação direta entre preços de habitações novas e existentes. A oferta consiste principalmente de imóveis do estoque, sendo que as novas construções representam um percentual relativamente pequeno do total, e por isso a oferta de habitações tende a ser inelástica. Desta forma, as mudanças de preço são causadas predominantemente por mudanças de demanda (PAGANO, 2015, p. 29).

Neste cenário, com a criação do Programa Minha Casa, Minha Vida, houve aumento do crédito direcionado a aquisição da casa própria, incluindo famílias de menor renda no grupo de tomadores potenciais de crédito, aumentando, também, a demanda imobiliária, influenciando as mudanças nos preços dos bens imóveis, conforme se viu acima.

¹ Para mais informações: <<http://www.brasil.gov.br/infraestrutura/2016/04/governo-entrega-4-452-imoveis-do-minha-casa-minha-vida>>.

3. RESULTADOS DA POLÍTICA HABITACIONAL RECENTE PARA O MERCADO IMOBILIÁRIO

Conforme demonstrado até aqui, houve, a partir de 2008, forte expansão do crédito, com vistas a conter a crise mundial. No que tange ao crédito habitacional, conforme dito anteriormente, trata-se de um dos pilares da economia nacional, sendo o governo federal o seu principal agente de fomento, através do direcionamento do crédito.

A proposta do governo federal tinha por objetivo reduzir o déficit habitacional, bem como manter a economia nacional aquecida, considerando os reflexos do mercado imobiliário na economia de maneira geral.

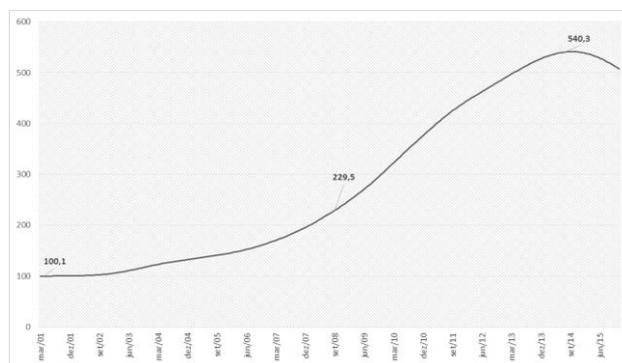
Porém, a consequência observada, conforme apontado por Pagano et al (2015, p.32), foi a constituição de mais um fator contribuinte para a valorização imobiliária, não sendo verificada em outras partes do mundo uma valorização imobiliária comparável à do Brasil nos últimos anos.

A valorização dos imóveis pode ser observada no Gráfico 4, **Erro! Fonte de referência não encontrada.** IVG-R², que de acordo com a definição do Banco Central, mensura a tendência de longo prazo dos valores de imóveis residenciais no Brasil.

215

² Metodologia: O IVG-R mensura a tendência de longo prazo dos valores de imóveis residenciais no Brasil utilizando informações do Sistema de Informações de Crédito (SCR) do Banco Central do Brasil. Utiliza-se para cálculo do índice os valores de avaliação dos imóveis vinculados a financiamentos imobiliários a pessoas físicas com garantia de hipoteca residencial ou alienação fiduciária de imóvel nas 11 regiões metropolitanas utilizadas para o cálculo do IPCA pelo IBGE (Belém, Belo Horizonte, Brasília, Curitiba, Fortaleza, Goiânia, Porto Alegre, Recife, Rio de Janeiro, Salvador e São Paulo). Cada região metropolitana é subdividida em áreas geográficas, compostas por municípios adjacentes e que componham juntos uma quantidade mínima mensal de concessão de financiamentos imobiliários. A mediana dos valores de avaliação dos imóveis vinculados a financiamentos imobiliários concedidos nos últimos três meses em cada área geográfica é o valor representativo do mês para aquela área. A tendência de longo prazo de cada uma das séries mensais das medianas de cada área geográfica é obtida através do filtro Hodrick-Prescott ($\lambda = 3.600$). A variação mensal da tendência de cada área é ponderada pelo número de domicílios obtidos no Censo IBGE de 2010 para formar a variação da região metropolitana correspondente. As séries das 11 regiões são novamente ponderadas, também pelo número de domicílios, formando o índice nacional, que então é divulgado em nível encadeado, considerando março de 2001 = 100.

Gráfico 3 - Índices de Valores de Garantia de Imóveis Residenciais Financiados. Fonte: Banco Central do Brasil



Fonte: Banco Central do Brasil

Destaque-se que o valor da habitação varia em função de sua localização, da urbanização e da infraestrutura disponível no seu entorno, além do acesso aos serviços e bens de consumo coletivo e de aspectos sociais e ideológicos (DE SOUSA, 2007, p. 115).

Tal valorização levou à necessidade de mais recursos para financiamentos e de reservas maiores, por parte daqueles que almejam adquirir um imóvel, tendo em vista a existência de um percentual limite para os financiamentos.

V. Consequências não antecipadas e efeito perverso

Uma implicação importante da expansão do mercado de crédito habitacional é que, em geral, ela é acompanhada por um aumento nos preços dos imóveis, como ocorreu no Brasil (FERRO, 2016, p. 6), sendo considerada uma consequência não antecipada pelo governo brasileiro, contudo previsível.

Esse movimento de elevação dos preços dos imóveis frente ao aumento na oferta de crédito já havia sido observado na economia norte-americana, antes da crise de 2008 (FERRO, 2016, p. 6), ou seja, era previsível quando da implementação da política habitacional nacional.

Ao se levar em conta os conceitos de microeconomia, a elasticidade-preço da demanda é baseada na disponibilidade de substitutos. Como já ressaltado neste trabalho, os bens imóveis possuem poucos substitutos e quando considerados como habitação, independente se são apartamentos, casas, sítios, mas locais onde as pessoas estabelecem seu domicílio, não se pode falar em substitutos (COOTER; ULEN, 2010, p.49).

Assim, a demanda por imóveis, um bem tido como de alta necessidade, é considerada inelástica, ou seja, os consumidores desses bens são pouco sensíveis às variações de preços.

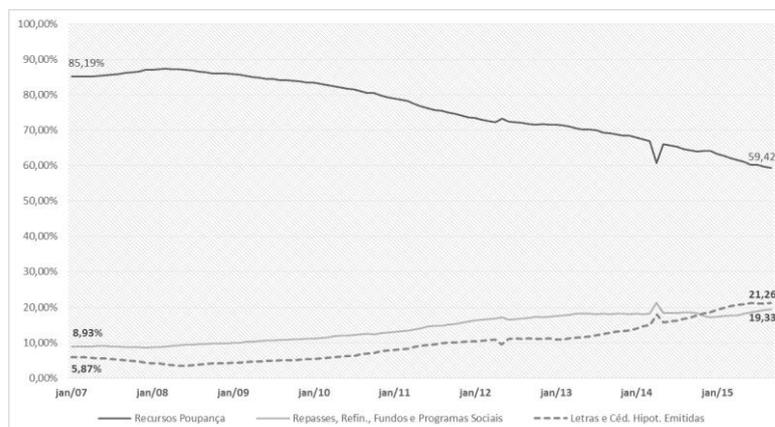
Outra consequência verificada foi o crescimento de aquisições de residências em áreas distantes das sedes, aumentando o contingente de pessoas que trabalham em municípios diversos daqueles em que estabeleceram domicílio, elevando o tempo na mobilidade cotidiana, impactando aspectos da qualidade de vida desses cidadãos (MARQUES; FREY, 2015, p. 265).

A elevação do valor dos imóveis, além de exigir mais reservas daqueles que desejam adquirir a casa própria e afastá-lo das sedes, também impactou no sistema de financiamentos, trazendo ameaças à sustentabilidade do mesmo.

Em 2015, a Caixa Econômica Federal orientou sua rede a suspender todos os novos pedidos de financiamento imobiliário com base em recursos da caderneta de poupança. Isto em função dos saques realizados na poupança, uma das mais importantes fontes do financiamento imobiliário no país. Naquele ano, a captação líquida de recursos depositados em poupança foi negativa em mais de R\$ 50 milhões, conforme dados da Abecip. Já em 2016, a captação líquida de recursos depositados em poupança já está negativa em quase R\$ 28 milhões.

Conforme Gráfico 5, podemos acompanhar a participação das fontes de recursos para financiamento imobiliário, demonstrando a importância dos recursos da poupança para o sistema.

Gráfico 4 - Direcionamento de recursos do SBPE. Fonte: Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip)



Fonte: Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip)

Em valores nominais, os valores destinados da poupança aos financiamentos imobiliários partiram de R\$ 151.010,62 milhões, em janeiro de 2008, chegando a R\$ 498.679,70 milhões, em setembro de 2015. As demais fontes participavam, em janeiro de 2008, com R\$ 26.242,34 milhões, chegando a R\$ 340.627,99 milhões, em setembro de 2015.

Em 2016, foi anunciada nova suspensão de contratação de financiamentos imobiliários, desta vez para a linha de financiamentos conhecida como Pró-cotista, uma das que usam o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), que financia imóveis até R\$ 400 mil.

Conforme dados apresentados, apesar da redução da participação dos recursos da poupança para o financiamento imobiliário não houve queda no volume de recursos, mas aumento da participação de outras fontes, contudo com a taxa Selic em 14,25% a.a., títulos como LCI e CRI se tornam menos atrativos. A taxa de juros em alta também freou a ida de incorporadoras e construtoras à bolsa de valores para captar recursos mais baratos via renda variável.

Desta forma, para garantir a continuidade da política de concessão de crédito imobiliário para as diversas faixas de renda, considerados suas particularidades, como renda, limite de financiamento, valor dos imóveis, garantindo segurança àqueles que no futuro tenham por objetivo a aquisição de uma unidade habitacional, novas fontes de recursos devem ser consideradas, como os covered bonds, utilizados no mercado europeu para financiamento de imóveis, e a securitização, usada no mercado norte-americano.

Essas consequências são consideradas efeitos perversos da política de expansão do crédito habitacional, pois não era a ação esperada pelo governo federal, apesar de sua previsibilidade.

CONCLUSÃO

Conforme dados apresentados, as políticas públicas habitacionais implantadas recentemente tiveram impacto relevante no mercado imobiliário, influenciando na determinação do valor destes, muito em função da expansão na oferta do crédito.

Outros fatores também influenciaram a valorização dos imóveis no Brasil, como as alterações normativas, que trouxeram maior segurança aos investidores, uma economia aquecida e seus reflexos no mercado de trabalho e renda do trabalhador, que facilitaram seu acesso ao mercado imobiliário (MENDONÇA, 2012, p.8), bem como a política pública

brasileira estabelecida para sediar megaeventos como a Copa do Mundo em 2014 e as Olimpíadas do Rio de Janeiro em 2016.

Como direito, a moradia digna é assegurada no Brasil pelo artigo 6º da Constituição Federal de 1988 (BRASIL, 1988), consagrada como constituinte dos direitos humanos no âmbito internacional (MARQUES; FREY, 2015, p. 251). Desta forma, o Estado na promoção das alterações recentes e implementação da política de expansão do crédito pretendia reduzir o déficit habitacional nacional.

Porém, de acordo com dados da Fundação João Pinheiro, o déficit habitacional não sofreu redução no período compreendido entre 2008 e 2013, ao contrário sofreu um aumento de 5,81%, indicando que as medidas adotadas, como o programa Minha Casa, Minha Vida, não foram suficientes para redução do déficit, num período em que o programa entregou mais de 1,51 milhão de unidades³.

219

Além disso, outras consequências desta política foram observadas e apesar de previsíveis, quando considerados os conceitos de oferta e demanda, trouxeram resultados adversos aos esperados, ou seja, efeitos perversos, como necessidade de maior reserva de recursos àqueles que desejam adquirir a casa própria, pois houve valorização dos imóveis, bem como afastamento das pessoas das sedes urbanas.

A política de concessão de crédito não se sustenta, nos moldes atuais, conforme se observou nos últimos anos, em função da origem dos recursos, e prejudica os potenciais tomadores de crédito com objetivo de satisfação de suas necessidades.

Assim, conclui-se que a política de expansão do crédito, apesar de permitir aos cidadãos acesso a recursos enquanto meios para a satisfação de desejos, entre eles a casa própria, trouxe consequências adversas que poderiam ser previstas e, talvez, minimizadas como por exemplo a adoção de ações de indução de oferta de imóveis.

Em relação à continuidade da política de concessão de crédito imobiliário para as diversas faixas de renda, considerados suas particularidades como renda, limite de financiamento, valor dos imóveis, sem prejuízo àqueles que no futuro tenham por objetivo a aquisição de uma unidade habitacional, novas fontes de recursos devem ser consideradas, como os covered bonds, utilizados no mercado europeu para financiamento de imóveis, e a securitização, usada no mercado norte-americano.

³Para mais informações: <<http://www.brasil.gov.br/old/imagens/galeria-pac/minha-casa-minha-vida/minha-casa-minha-vida-10/view>>.

REFERÊNCIAS

- ARRAES, Ronaldo A.; SOUSA FILHO, Edmar de. Externalidades e formação de preços no mercado imobiliário urbano brasileiro: um estudo de caso. **Economia aplicada**, v. 12, n. 2, p. 289-319, 2008.
- BARRY, Brian. **Theories of justice**. Univ of California Press, 1989.
- COOTER, Robert; ULEN, Thomas. **Direito & economia**. 5ª ed. Trad. Luís Marcos Sander e Francisco Araújo da Costa. Porto Alegre: Bookman, 2010. 560 p.
- DA SILVA, Rodrigo Manoel Dias. Repensar a Justiça Social. **Mediações-Revista de Ciências Sociais**, v. 19, n. 2, p. 268-275, 2014.
- DE SOUSA, Aline Amaral. O papel do crédito imobiliário na dinâmica do mercado habitacional brasileiro. In: **1º Prêmio ABECIP de Monografia em Crédito Imobiliário e Poupança**, p. 109-169, 2007
- FERRO, Lilian Pacheco de Medeiros et al. Crédito e Formação de Domicílios no Brasil. In: **Trabalhos para discussão, nº 432**. Brasília, DF: BCB, 2016. 36 p.
- FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 17ª ed. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora Ltda, 2008. 833 p.
- MARQUES, César; FREY, Henrique. Housing changes in Brazilian metropolitan areas. **Revista Brasileira de Gestão Urbana**, v. 7, n. 2, p. 250-267, 2015.
- MENDONÇA, M.; SACHSIDA, A. Existe bolha no mercado imobiliário brasileiro? In: **IPEA Texto para discussão, nº 1762**. Brasília, DF: IPEA, 2012. 59 p.
- MENDONÇA, Mário Jorge Cardoso de. O crédito imobiliário no Brasil e sua relação com a política monetária. **Revista Brasileira de Economia**, v. 67, n. 4, p. 457-495, 2013.
- NAKAGAWA, Fernando. Valorização de imóvel no Brasil foi a maior do mundo nos últimos 5 anos. **O Estado de S. Paulo**, São Paulo, 17 jan 2014. Disponível em <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,valorizacao-de-imovel-no-brasil-foi-a-maior-do-mundo-nos-ultimos-5-anos,175663e>>. Acesso em 13 mar. 2015
- OLIVEIRA, Matheus Henrique de. **A bolha imobiliária e o caso do Brasil**: uma breve discussão de possibilidades. 2013. 67 f. Monografia (Graduação em Ciências Econômicas) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Rio Grande do Sul, 2013.
- PAGANO, Livia et al. O comportamento dos preços de ativos imobiliários no Brasil: uma análise baseada nos impactos do Programa Minha Casa Minha Vida. **Revista da UIIPS**, v. 3, n. 2, p. 24-43, 2015.
- ROTHENBURG, Walter Claudius. Igualdade material e discriminação positiva: o princípio da isonomia. **Novos estudos jurídicos**, v. 13, n. 2, p. 77-92, 2009.
- SANTOS, Cláudio Hamilton M. Políticas federais de habitação no Brasil: 1964-1998. In: **IPEA Texto para discussão, nº 654**. Brasília, DF: IPEA, 1999. 30 p.
- SANTOS, Cláudio Hamilton M. **Políticas federais de habitação no Brasil**: 1964-1998. 1999.
- SOUSA FILHO, E. H.; ARRAES, R. A. **Análise da demanda e modelos de preços hedônicos no Mercado imobiliário urbano**: o caso de Fortaleza. 2004. 178 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – CAEN, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2004.
- SUNSTEIN, Cass R. A constituição parcial. **Belo Horizonte**: Del Rey, p. 155-207, 2009.

RIGHT TO HOUSING AND NATIONAL HOUSING POLICY: CONSEQUENCES TO THE REAL ESTATE MARKET

ABSTRACT: This article aims to identify the consequences of the recent public housing policies, and verify if these consequences are aligned with the State's intention to reduce the housing deficit and to promote equality and social well-being, and check whether these consequences preserve the principle of justice and equality among citizens, regarding access to financial resources for home ownership.

Keywords: Housing Financial System. Housing Finance. Housing Policy. Real Estate. Principle of Justice.