



Análise Econômica do Mercado Imobiliário Residencial no Brasil entre os anos 2003 e 2015

(Economia - Artigo Completo)

Marcelo Nogueira de Mavignier Vieira (UTFPR) marcelovieira.mv@gmail.com

Resumo:

Este artigo tem como objetivo relacionar o cenário econômico brasileiro com o mercado imobiliário residencial, entre os anos de 2003 e 2015, com base em indicadores macroeconômicos e índices próprios do setor. Entender as razões do forte aumento nos preços dos imóveis neste período e analisar se é possível caracterizar uma “bolha imobiliária”. Verifica-se o cenário macroeconômico favorável do país, além de políticas públicas favoráveis, as quais influenciaram fortemente a situação do mercado imobiliário residencial brasileiro, gerando forte crescimento, especulação imobiliária e consequente aumento de preços, alterando os padrões de consumo de imóveis no país. Após análise dos fatores apresentados, pode-se concluir que houve um início de bolha imobiliária no Brasil. À partir de 2014, por razões diversas tratadas no artigo, os preços praticados no setor se estabilizam e a chamada “Bolha Imobiliária Brasileira” parece estar desinflando sem estourar. Este estudo trata da evolução de índices próprios do mercado imobiliário, em paralelo à indicadores macroeconômicos, buscando entender o aumento expressivo nos preços de imóveis no Brasil no período de estudo, a razão disto e se esta tendência pode ser caracterizada como “bolha imobiliária”. A cidade de São Paulo foi escolhida como base para este estudo por sua representatividade na economia brasileira e pela ampla oferta de dados para o período em questão.

Palavras-chave: Mercado Imobiliário Residencial, Cenário Macroeconômico Brasileiro, Lançamentos, Vendas, Bolha Imobiliária.

1 Introdução

Durante a última década, o mercado imobiliário residencial, que representava aproximadamente 10 (dez) por cento da economia brasileira (BUSSINGER, 2012), era um dos símbolos do crescente poder econômico brasileiro. Percebe-se hoje claros sinais de desaceleração do setor, sendo um dos mais afetados pelo atual momento de recessão da economia brasileira.

No ano de 2003, a Presidência da República foi assumida por Luis Inácio Lula da Silva, que surpreendeu boa parte do mercado ao realizar um forte ajuste na economia nacional (DEMOCRACIA E POLÍTICA, 2015):

“Como é comum em partidos de esquerda que, tendo a perspectiva do poder, se aproximam do centro político, o PT foi abandonando algumas bandeiras que empunhou historicamente, como, por exemplo, a defesa da moratória da dívida externa” (GIAMBIAGI, 2005. pg.197).

A fim de conter a disparada da inflação (IPCA), por exemplo, a taxa SELIC chegou a 26,5%, fechando o ano em 16,5%, de acordo com dados obtidos do Banco Central do Brasil (BCB) e o desemprego alcançou o patamar dos 13%, de acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE PME).

O momento foi de arrocho, com os juros altos e PIB em queda, mas o mercado reagiu de forma positiva ao período de austeridade. Dentre outros fatores, a inflação se reduziu gradativamente, dando início a um momento de relativa estabilidade política e econômica. Estabilidade esta, impulsionada também por uma época de farto crescimento da economia mundial, que gerou aumento no consumo internacional e preço dos commodities exportados pelo Brasil (Instituto Humanitas Unisinos (IHU), 2015).

A partir de 2004, mediante um bom superávit primário (DA SILVA JR, 2011), constata-se o início de uma década de políticas expansionistas, com aumento do crédito e consequente aumento no consumo, empregos, renda, investimentos, PIB e outros indicadores. Em meio a estas políticas, o setor da construção civil ganhou destaque, tendo recebido forte estímulo com o objetivo de aquecer a economia nacional. Com a criação do Ministério das Cidades, políticas voltadas à questões de moradia passaram a ter maior relevância (DA SILVA JR, 2011), como pode ser visto na Tabela 1, abaixo.

Tabela 1 – Políticas Expansionistas – Cronologia.

PRINCIPAIS AÇÕES	
2003	Criação do Ministério das Cidades
2004	Apresentação da Política Nacional de Habitação (PNH)
2007	Início das Atividades do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC)
2008	Apresentação do Plano Nacional de Habitação (PlanHab)
2009	Apresentação do Programa Minha Casa, Minha Vida (PMCMV)
2010	Apresentação do PAC 2

Fonte: DA SILVA JR, 2011.

Em 2003, houve a criação do Ministério das Cidades, com o objetivo de combater as desigualdades sociais, transformar as cidades em espaços mais humanizados e ampliar o acesso da população à moradia, ao saneamento e ao transporte.

Seguindo a criação do Ministério, foi apresentada, em 2004, a Política Nacional de Habitação, que tem como componentes principais:

“A Integração Urbana de Assentamentos Precários, a urbanização, regularização fundiária e inserção de assentamentos precários, a provisão da habitação e a integração da política de habitação à política de desenvolvimento urbano, que definem as linhas mestras de sua atuação” (MINISTÉRIO DAS CIDADES. Política Nacional de Habitação, 2004. Capítulo 4 - pg.29).

Já em 2007, foi lançado o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), visando promover a execução de grandes obras de infraestrutura social, urbana, logística e energética em todo o Brasil. De acordo com o Ministério do Planejamento, o PAC foi pensado como um plano estratégico de resgate do planejamento e de retomada dos investimentos em setores estruturantes do país, a fim de garantir emprego e renda aos brasileiros, o que por sua vez garantiu a continuidade do consumo de bens e serviços, mantendo ativa a economia inclusive à partir de 2008, aliviando os efeitos da crise mundial sobre as empresas nacionais. Vale ressaltar que em 2010 o PAC teve novo programa lançado, com novo volume de



investimentos em infraestrutura no país.

Em meados de 2008, apesar da forte crise econômica mundial, programas políticos relacionados ao setor imobiliário residencial não somente se mantiveram, como se acentuaram. A Política Nacional de Habitação (PNH) ganhou destaque pelo desenvolvimento do Plano Nacional de Habitação (PlanHab), que, de acordo com o Ministério das Cidades, significou a retomada do planejamento do setor habitacional, por meio de uma estratégia que buscava enfrentar as necessidades habitacionais do país até 2023, possibilitando acesso à moradia para todo cidadão brasileiro, principalmente de baixa renda. Em seguida, no ano de 2009, foi lançado o Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV) e, que de acordo com o Ministério das Cidades:

“Colocou em curso um conjunto de diretrizes e ações previstas no PlanHab, representado pelos novos patamares de investimentos públicos no setor habitacional (R\$34 bilhões até o final do PPA 2008-2011), com impacto direto na alavancagem do setor da construção civil.” (MINISTÉRIO DAS CIDADES, 2004)

Pode-se afirmar que, comparado à outros países, o Brasil sentiu pouco a crise econômica de 2008, iniciada também por problemas relacionados ao mercado imobiliário. Enquanto Estados Unidos e Alemanha sofriram quedas de 8% e 4,5% em seus respectivos PIBs, o Brasil apresentou variação de apenas -0,1% (TRADING ECONOMICS).

Tal crise econômica/financeira ocorrida em 2008, foi motivada pela concessão de empréstimos hipotecários de alto risco nos Estados Unidos, o que repercutiu fortemente sobre bolsas de valores de todo o mundo, pois causou a insolvência de vários bancos. O alto endividamento das famílias norte americanas e o preço dos imóveis em alta fez com que bancos concedessem empréstimos de risco a clientes com pouca capacidade de retorno, muitas vezes sem comprovação de renda ou emprego. A alta valorização imobiliária permitia que essas dívidas fossem roladas ou mesmo expandidas utilizando o mesmo imóvel como garantia. No entanto, com o aumento nas taxas de juros e com grande parte dos contratos a juros pós fixados, houve inadimplência em massa. Na falta de crédito e de demanda, os preços dos imóveis tiveram queda, culminando no não cobrimento das dívidas pela garantia dada até o momento, dos próprios imóveis. Foi o “estouro da bolha imobiliária americana”.

Segundo Lima (2013), para caracterizar uma bolha imobiliária se faz necessário entender os motivos que fazem os preços se descolarem da realidade, sendo eles a especulação de preços, em que investidores creem que os valores subirão infinitamente com base na história recente, a pressão artificial da demanda impulsionada pelo aumento do crédito e consequente poder de compra ilusório, e causas estruturais, caracterizadas pela correção dos custos de terrenos e da construção civil. Especuladores entram no mercado, acreditando que os lucros podem ser gerados através de compras e vendas de curto prazo, com alta valorização. Em algum momento, a demanda diminui ou fica estagnada, enquanto a oferta cresce, resultando em uma queda acentuada nos preços - e a bolha estoura.

Tradicionalmente, os mercados de habitação não são tão propensos a bolhas como outros mercados financeiros, devido aos custos associados a essas transações, envolvendo cartórios, impostos específicos, dentre outros. No entanto, uma combinação de taxas de juros muito baixas e um afrouxamento dos padrões de subscrição de crédito podem alimentar a demanda de forma insustentável. Um aumento nas taxas de juros ou uma maior restritividade na concessão de crédito pode inverter a situação, rompendo o ciclo de alta e fazendo a bolha imobiliária estourar.



Nos EUA, a especulação e o excesso de crédito foram os causadores da crise, explicada pelo crédito concedido sem critério, que no auge chegou a atingir 110% do valor do imóvel, somado ao alto número de investidores ávidos por lucros cada vez maiores, que causam o descolamento dos preços.

Em grande parte, essa passagem mais amena do Brasil pela crise econômica mundial ocorreu por conta de políticas expansionistas como as mencionadas retro que, em conjunto com políticas similares em outros setores da economia, impulsionaram fortemente o consumo, mas que custou o aumento da dívida pública. (EPOCA NEGÓCIOS, 2013)

Como parte do cenário apresentado acima, houve aumento exponencial do crédito, subsidiado por bancos estatais, que emprestavam a taxas mais baixas do que era possível captar (“spread” negativo), gerando forte aumento no consumo. Como exemplo, pode-se citar o Banco Nacional do Desenvolvimento (BNDES) que, segundo o site da instituição, financiou entre os anos de 2006 e 2014 projetos com juros de 5 a 9%, valores estes bastante inferiores à taxa SELIC no mesmo período, índice que pode ser utilizado como referência para captação de recursos no mercado (emissão de títulos da dívida pública). O governo baixou os juros, diminuiu a alíquota de impostos para produtos da linha branca, automóveis, materiais de construção e, conseqüentemente para os imóveis e, além disso, liberou bilhões de reais em depósitos compulsórios para os bancos, com o intuito de estimular o setor financeiro a emprestar mais (aumento do crédito) (EPOCA NEGÓCIOS, 2013). O setor produtivo viu, dentre outros fatores, a demanda crescer de forma mais acentuada que a capacidade de produção/oferta gerando, também, pressão inflacionária.

O setor da Construção Civil Residencial, foco deste estudo, foi um dos mais beneficiados pela oferta de crédito e investimentos públicos. Com forte crescimento, sofreu, inclusive, com a falta de mão de obra, já que o setor de serviços não sofre concorrência externa (INSTITUTO LUDWIG VON MISES, 2015).

Pode-se dizer portanto que, a partir de 2008, mediante piora no cenário internacional e com boas reservas, houve uma guinada na forma de conduzir a economia brasileira. Passou-se a permitir um pouco mais de inflação e endividamento público de forma a fazer o país sentir menos os efeitos da crise internacional e crescer mais.

De acordo com o Banco Central do Brasil (BCB), de 2003 a 2015 o endividamento público teve aumento de 129%, passando de aproximadamente 932 bilhões de Reais para 2,14 trilhões de Reais.

A partir de 2013 e meados de 2014, o Brasil passou a sentir os efeitos deste endividamento. Com investimentos muitas vezes realizados de forma não sustentável à longo prazo, ou seja, de forma que gerassem mais receitas e competitividade ao país ao final do ciclo expansionista, além da crise política que se instaurou no país, passou-se a conviver com alta inflação, oferta de crédito em queda, desemprego, endividamento da população, desconfiança do mercado e conseqüente redução nos investimentos. O país encontra-se hoje em uma situação de recessão econômica combinada com inflação em alta. Com tal aumento da dívida pública, o governo não pode se permitir maior endividamento para sustentar as políticas supra citadas, dificultando uma recuperação à curto prazo. Sem contar que isso causaria ainda mais aumento na inflação.

Neste meio tempo, como se comportou o mercado imobiliário residencial e da construção civil? Que efeitos as políticas citadas tiveram sobre a oferta e demanda no setor e como evoluíram os preços e a especulação imobiliária ao longo deste período de fortes contrastes na economia nacional?



O objetivo deste estudo é analisar como fatores macroeconômicos afetaram o mercado imobiliário residencial brasileiro, fazendo-o ressurgir como grande potência na década passada e agora mergulhar em uma grave crise. Busca-se também entender a razão dos fortes aumentos nos preços dos imóveis e analisar se é possível caracterizar uma bolha imobiliária.

2 Métodos

O estudo foi elaborado com base em indicadores macroeconômicos e próprios do Mercado Imobiliário Residencial e Construção Civil, tendo origem principalmente nas bases de dados de órgãos governamentais e sindicatos como Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Banco Central do Brasil (BCB), Sindicato da Indústria da Construção Civil (SINDUSCON PR e SINDUSCON SP), Sindicato da Habitação (SECOVI), Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (FIPE ZAP), Instituto Brasileiro de Economia (FGV IBRE), Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (ABECIP), dentre outros.

A cidade de São Paulo foi escolhida como base para este estudo por sua representatividade na economia brasileira e pela ampla oferta de dados ao longo do período em questão.

Para facilitar a análise de dados foram desenvolvidas planilhas contendo dados de 2003 a 2015, extraídos de órgãos governamentais e sindicatos citados anteriormente.

Para efeito de análise do mercado brasileiro como um todo (macroeconomia), foram considerados dados tais como Valor do Salário Mínimo e Médio, Taxa de Desemprego, Variação do PIB e PIB Construção, IPCA e Índice de Confiança do Consumidor.

Já com relação ao mercado imobiliário e setor da construção civil, serviram como base para análise o Índice de Confiança da Construção, os Valores e Número de Unidades Financiadas na Construção e na Aquisição, o Valor e Variação do INCC DI e CUB, o Índice FIPE ZAP, o Volume de Lançamentos e Vendas de Imóveis Residenciais.

3 Resultados

Conforme mencionado na introdução deste artigo, o mercado imobiliário residencial e da construção civil cresceu muito entre os anos 2003 e 2014, fortemente impulsionado por políticas públicas.

O setor se beneficiou principalmente com o forte aumento na oferta de crédito, tanto para construção como para aquisição de imóveis, com taxas consideradas baixas para o país.

Nota-se na Tabela 2, abaixo, que o total de financiamentos aumentou 3659% entre os anos de 2004 e 2014. Houve aumento de 900% no número de unidades financiadas, que passou de 53.826 em 2004 para 538.347 em 2014.

Tabela 2 – Total Financiamentos entre os anos de 2003 e 2015.

	TOTAL FINANCIAMENTOS – VALOR (R\$ MILHÕES)	VARIAÇÃO (R\$ MILHÕES)	TOTAL FINANCIAMENTOS – UNIDADES (VOLUME)	VARIAÇÃO (VOLUME)
2003	2.218	-	36.480	-
2004	3.002	35%	53.826	48%
2005	4.852	62%	61.123	14%
2006	9.340	92%	113.873	86%
2007	18.283	96%	195.900	72%
2008	30.032	64%	299.685	53%
2009	34.017	13%	302.680	1%
2010	56.198	65%	421.386	39%
2011	79.917	42%	492.908	17%
2012	82.761	4%	453.209	-8%
2013	109.178	32%	529.797	17%
2014	112.854	3%	538.347	2%
2015	75.579	-33%	341.508	-37%

Fonte: Banco Central do Brasil (BCB). Financiamentos Imobiliários Concedidos. Disponível em:
<http://www.bcb.gov.br/fis/SFH/port/est2008/10/quadro211.pdf>.

Seguindo esta mesma linha, percebe-se na Tabela 3, abaixo, considerável aumento no volume de lançamentos e de vendas na cidade de São Paulo, cidade escolhida como referência para este estudo.

Tabela 3 – Volume de Lançamentos e Vendas em São Paulo/SP entre os anos de 2003 e 2015.

	VOLUME LANÇAMENTOS	VOLUME VENDAS	VARIAÇÃO VOL. VENDAS AO ANO %
2003	-	-	-
2004	22.550	20.183	-
2005	24.915	23.810	18%
2006	25.689	28.324	19%
2007	38.990	36.615	29%
2008	34.475	32.847	-10%
2009	31.584	35.832	9%
2010	38.199	35.869	0%
2011	38.149	28.316	-21%
2012	28.517	26.958	-5%
2013	33.198	33.319	24%
2014	35.308	21.576	-35%
2015	18.510	17.283	-20%

Fontes: Sindicato da Indústria da Construção Civil no Estado de São Paulo (SINDUSCON-SP). Disponível em:
<http://www.sindusconsp.com.br/>. Sindicato da Habitação e Condomínios de São Paulo (SECOVI-SP).
Disponível em: <http://www.secovi.com.br/>.

Somente entre os anos de 2004 e 2014, por exemplo, houve aumento de 69% e 78% no volume de lançamentos e vendas respectivamente.

Este crescimento muito expressivo do setor gerou forte demanda por mão de obra, já que o mercado absorvia praticamente tudo que se lançava, conforme se vê na Tabela 3, gerando pressão inflacionária. Não somente a mão de obra teve seus valores fortemente reajustados por dissídios de em média 10% ao ano (SINDUSCON SP), mas o custo dos materiais também sofreu alta.

No que diz respeito à evolução de custos na construção, existem dois importes índices a serem considerados, o INCC DI (FGV) e o CUB (SINDUSCON), ambos amplamente utilizados principalmente para correção monetária envolvendo o mercado imobiliário.

Abaixo, na Tabela 4, vemos que estes índices em sua grande maioria tiveram variações superiores à inflação (IPCA) ao longo do período estudado, indicando que os custos de construção sofreram reajuste superior à média do mercado.

Tabela 4 – Variação anual do IPCA, INCC DI e CUB entre os anos de 2003 e 2015.

	IPCA % (ACUMULADO ANO)	VARIAÇÃO INCC DI - % ANO	VARIAÇÃO CUB - % ANO
2003	9,30%	14,42%	13,84%
2004	7,60%	11,02%	9,00%
2005	5,69%	6,84%	4,99%
2006	3,14%	5,04%	4,28%
2007	4,46%	6,15%	7,50%
2008	5,90%	11,87%	10,97%
2009	4,31%	3,25%	3,55%
2010	5,91%	7,77%	5,48%
2011	6,50%	7,49%	5,85%
2012	5,84%	7,12%	7,29%
2013	5,91%	8,09%	7,30%
2014	6,41%	6,95%	6,37%
2015	10,67%	7,48%	4,81%

Fonte1 : Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/>.

Fonte 2: Sindicato da Indústria da Construção Civil no Estado de São Paulo (SINDUSCON). Disponível em: <http://www.sindusconsp.com.br/>.

Fonte 3: Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC). Disponível em: <http://www.cub.org.br/>.

Com relação ao consumo, é inegável que o Brasil viveu período de pujança econômica, com baixo desemprego, salários em alta, acompanhado de expressivo ganho de confiança por parte do consumidor. O Índice de Confiança indica a sensação do consumidor em relação à sua situação econômica pessoal e do país no curto e médio prazo, o que impacta diretamente no seu comportamento de consumo. São todos fatores importantes nesta análise, que podem ser vistos nas Tabelas 5, 6 e 7, abaixo.

Tabela 5 – Taxa de Desemprego entre os anos de 2003 e 2015.

	TAXA JAN	TAXA DEZ	MAIOR TAXA	MENOR TAXA
2003	11,20%	10,90%	13,00%	10,90%
2004	11,70%	9,60%	13,10%	9,60%
2005	10,20%	8,30%	10,80%	8,30%
2006	9,20%	8,40%	10,70%	8,40%
2007	9,30%	7,40%	10,10%	7,40%
2008	8,00%	6,80%	8,70%	6,80%
2009	8,20%	6,80%	9,00%	6,80%
2010	7,20%	5,30%	7,60%	5,30%
2011	6,10%	4,70%	6,50%	4,70%
2012	5,50%	4,60%	6,00%	4,60%
2013	5,40%	4,30%	6,00%	4,30%
2014	4,80%	4,30%	5,10%	4,30%
2015 *	5,30%	7,60%	7,60%	5,30%

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Pesquisa Mensal de Emprego (IBGE/PME). Disponível em: http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/trabalhoerendimento/pme_nova/.

*Para o ano de 2015 não foram consideradas no cálculo as taxas de desemprego dos meses Outubro, Novembro e Dezembro.

No que diz respeito à taxa de desemprego, percebe-se forte queda entre 2003 e 2013, fator muito importante para a confiança do consumidor, que teve aumento de 24% no período.

Tabela 6 – Índice de Confiança do Consumidor entre os anos de 2003 e 2015.

	CONSUMIDOR JAN	CONSUMIDOR DEZ	VARIÇÃO CONSUMIDOR
2003	-	-	
2004	-	-	
2005	87.200	92.300	5.100
2006	99.000	101.400	2.400
2007	102.200	111.900	9.700
2008	106.900	87.100	-19.800
2009	88.500	100.100	11.600
2010	101.800	108.900	7.100
2011	110.300	108.800	-1.500
2012	104.200	108.500	4.300
2013	108.200	103.200	-5.000
2014	100.800	88.400	-12.400
2015	83.200	67.100	-16.100

Fonte: Instituto Brasileiro de Economia (FGV IBRE). Disponível em: <http://portalibre.fgv.br/>.

Os salários, representados pelo salário mínimo e médio, também apresentaram aumento, contribuindo para o cenário de confiança e consumo.

Na Tabela 7, abaixo, nota-se aumento de 239% no salário mínimo e 139% no salário médio no período.

Tabela 7 – Valores do Salário Mínimo e Médio entre os anos de 2003 e 2015.

	SAL. MÍNIMO VALOR JAN	SAL. MÍNIMO VALOR DEZ	SAL. MÍNIMO % AUMENTO	SAL. MÉDIO VALOR (R\$) *	SAL. MÉDIO VARIAÇÃO
2003	R\$200,00	R\$240,00	20%	R\$862,23	2,19%
2004	R\$240,00	R\$260,00	8%	R\$902,27	4,64%
2005	R\$260,00	R\$300,00	15%	R\$971,28	7,65%
2006	R\$300,00	R\$350,00	17%	R\$1.041,84	7,27%
2007	R\$350,00	R\$380,00	9%	R\$1.118,71	7,38%
2008	R\$380,00	R\$415,00	9%	R\$1.229,83	9,93%
2009	R\$415,00	R\$465,00	12%	R\$1.334,21	8,49%
2010	R\$465,00	R\$510,00	10%	R\$1.456,16	9,14%
2011	R\$510,00	R\$545,00	7%	R\$1.592,54	9,37%
2012	R\$545,00	R\$622,00	14%	R\$1.749,32	9,84%
2013	R\$622,00	R\$678,00	9%	R\$1.890,51	8,07%
2014	R\$678,00	R\$724,00	7%	R\$2.061,55	9,05%
2015	R\$724,00	R\$788,00	9%	R\$2.173,93	5,45%

Fonte 1: Portal Brasil. Disponível em: <http://www.portalbrasil.net/economia.htm>.

Fonte 2 : Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Disponível em:

http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/trabalhoerendimento/pme_nova/defaulttab_hist.shtm.

*O salário médio refere-se ao rendimento médio nominal do trabalho principal, habitualmente recebido por mês, pelas pessoas de 10 anos ou mais de idade, ocupadas na semana de referência, por regiões metropolitanas, segundo os meses da pesquisa.

Constata-se, portanto, que, neste período de forte crescimento, houve aumento no consumo (demanda por imóveis e crédito, aliado à confiança do consumidor), lançamentos e vendas, gerando pressão inflacionária, ou seja, aumento superior à média nacional nos custos da construção.

No entanto, isso não ocorreu somente nos custos de construção, houve também forte especulação imobiliária e conseqüente aumento no preço de venda ao consumidor final, que agora tinha maiores condições de pagar pelo produto.

Um importante índice para se analisar este ponto é o FIPE ZAP, considerado o principal termômetro do mercado imobiliário brasileiro, variando de acordo com os preços praticados na venda de imóveis novos e usados com base em classificados.

Conforme Tabela 8, abaixo, observa-se que o índice FIPE ZAP teve aumento médio de 11% ao ano entre os anos de 2003 e 2007. Observa-se também que, em um mesmo ano, chegou-se a ter variação positiva de 27% nos preços praticados nas vendas, em 2011.

Tabela 8 – Índice FIPE ZAP entre os anos de 2003 e 2015.

	FIPE ZAP JUN	FIPE ZAP DEZ	VARIAÇÃO FIPE ZAP (dez-dez)
2003	41,10	41,10	-
2004	41,88	39,54	-4%
2005	44,86	49,70	26%
2006	54,62	51,99	5%
2007	55,14	60,56	16%
2008	66,24	72,02	19%
2009	79,38	87,55	22%
2010	96,19	108,56	24%
2011	123,81	137,83	27%
2012	148,38	159,58	16%
2013	169,08	181,78	14%
2014	189,80	195,11	7%
2015	199,40	-	2%

Fonte: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (FIPE). Disponível em: <http://www.fipe.org.br/pt-br/indices/fipezap/>.

Este forte reajuste nos preços gerou algumas alterações nos padrões de compra do consumidor brasileiro.

A Tabela 9, abaixo, mostra dados de volume de vendas por número de dormitórios, do SECOVI-SP, coletados para a cidade de São Paulo/SP.

Tabela 9 – Volume de Vendas por nº de dormitórios na cidade de São Paulo/SP nos anos de 2004 a 2015.

	Vol. Venda 1		Vol. Venda 2		Vol. Venda 3		Vol. Venda 4		TOTAL UNIDADES
	Dorm.	%	Dorm.	%	Dorm.	%	Dorm.	%	
2004	1.657	8,21%	6.717	33,28%	7.049	34,93%	4.760	23,58%	20.183
2005	733	3,08%	8.443	35,46%	8.225	34,54%	6.409	26,92%	23.810
2006	1.870	6,60%	9.332	32,95%	9.254	32,67%	7.868	27,78%	28.324
2007	634	1,73%	13.601	37,15%	11.314	30,90%	11.066	30,22%	36.615
2008	976	2,97%	10.773	32,80%	12.710	38,69%	8.388	25,54%	32.847
2009	2.126	5,93%	14.184	39,58%	12.633	35,26%	6.889	19,23%	35.832
2010	3.897	10,86%	15.089	42,07%	11.328	31,58%	5.555	15,49%	35.869
2011	3.878	13,70%	13.298	46,96%	8.483	29,96%	2.657	9,38%	28.316
2012	4.202	15,59%	13.371	49,60%	7.263	26,94%	2.122	7,87%	26.958
2013	8.391	25,18%	14.674	44,04%	7.669	23,02%	2.585	7,76%	33.319
2014	6.122	28,37%	9.835	45,58%	4.607	21,35%	1.012	4,69%	21.576
2015	4.238 *	24,52%	9.121 *	52,77%	3.299 *	19,09%	625 *	3,62%	17.283

Fonte: Sindicato da Habitação e Condomínios de São Paulo (SECOVI-SP). Disponível em: <http://www.secovi.com.br/>.

*Para o ano de 2015 não foi considerado o volume do mês de dezembro.

Percebe-se no período estudado que há praticamente uma inversão no padrão de compra.



Nota-se um aumento bastante importante na compra de apartamentos menores, com menos dormitórios, enquanto os maiores (quatro dormitórios ou mais) acabam perdendo força nas vendas.

A partir dos resultados apresentados acima, percebe-se até o ano de 2014 uma clara trajetória positiva e de crescimento do setor imobiliário residencial no Brasil. No entanto, a partir de 2014, é possível notar uma tendência de estabilização ou mesmo queda em relação aos anos anteriores.

No que diz respeito aos financiamentos (Tabela 2), por exemplo, o ano de 2015 apresentou redução de 37% do total de financiamentos, a maior redução dentro do período estudado. O Índice de Confiança do Consumidor sofre também bruscas quedas, (Tabela 6), acompanhado do número de lançamentos e vendas (Tabela 3). Já o índice FIPE ZAP indica estabilização dos preços praticados (Tabela 8).

A utilização de dados do ano 2016 certamente indicariam continuação de tais tendências, ou até mesmo agravamento, mas não foi possível fazer a coleta para uso na presente análise.

4 Discussão

Conforme descrito anteriormente, o Brasil viveu na última década um período de efervescência econômica. Almeja-se aqui analisar quais foram os efeitos das políticas macroeconômicas adotadas neste período no mercado imobiliário residencial brasileiro. Busca-se também entender o forte aumento nos preços praticados e se é possível caracterizar como bolha imobiliária o cenário vivido pelo mercado no Brasil no período estudado.

Entre os anos 2008 e 2013, buscando amenizar os efeitos da crise econômica mundial, notamos muitos pontos que poderiam caracterizar uma bolha imobiliária: juros baixos, crédito sendo concedido com menor critério e conseqüente aumento na demanda por imóveis, especuladores entrando no mercado imobiliário para obter lucros no curto prazo, acreditando que o valor dos imóveis crescerá de forma indiscriminada, e gerando pressão inflacionária.

Esta especulação, aliada aos crescentes custos da construção civil indicados, gerou aumento do preço dos imóveis, o que é percebido muito claramente na análise do índice FIPE ZAP, que apresentou aumento de 393% entre 2004 e 2014. Para o mesmo período, o salário médio brasileiro teve aumento de 128,48% e o salário mínimo de 178,46%, aumentos expressivos, mas inferiores à 50% do ocorrido no preço dos imóveis. Concluímos, portanto, que para grande parte da população brasileira, apesar do crescimento econômico do país no período, houve perda do poder de compra imobiliário, o que não significa que houve queda no consumo.

O mercado da construção civil, o residencial em específico, é muito dependente de crédito, tanto para a construção quanto para a comercialização, já que o produto final tem alto valor agregado e de produção. Apesar da elevação do valor dos imóveis entre os anos de 2004 e 2014, o consumo apresentou alta devido à ampla oferta de crédito (e endividamento), subsídios e empregos, que suportaram, em grande parte, essa pujança da economia brasileira na última década. Com desemprego em baixa, a confiança do consumidor sofreu alta. Podemos, portanto, dizer que o poder de compra cresceu de forma ilusória, já que fortemente sustentado pelo endividamento das famílias brasileiras.

Em outras palavras, o brasileiro confiante, empregado e com uma oferta de crédito sem precedentes no país, aumentou seu consumo, causando aumento nos preços.

Apesar do alto consumo, como visto anteriormente, o brasileiro perdeu poder de compra no



que diz respeito à imóveis, já que os salários tiveram reajuste menor, o que, com o tempo surtiu efeito no “mix” de produtos oferecidos pelas empresas do setor. Percebe-se, nos anos que abrangem este estudo, grande variação entre os tipos de imóveis lançados e adquiridos, classificados pelo número de dormitórios.

Entre os anos de 2004 e 2007, de acordo com a Tabela 9, as vendas de unidades residenciais de 2, 3 e 4 dormitórios eram as mais expressivas, representando 96% do total de vendas.

No entanto, tem-se a partir de 2009 aumento na oferta e nas vendas de imóveis com 1 dormitório que, ao final do período de estudo, já representava mais de 25% do volume total de vendas.

A subida nos preços comparado ao real poder de compra e alto grau de endividamento dos brasileiros passou a incentivar os compradores a buscar soluções mais baratas, aumentando assim o número de lançamentos e compras de unidades de 1 dormitório.

É importante frisar que o nível de endividamento do brasileiro ainda é bem inferior ao do americano. Segundo Lima (2013) o crédito imobiliário brasileiro representou 7,5% do PIB em junho de 2013, enquanto nos EUA superava 80% da riqueza do país, em dezembro de 2012.

Ainda que com nível de endividamento considerado baixo, a houve aumento significativo no endividamento da família brasileira. Com o desaquecimento da economia e alto endividamento, o ano de 2015 apresenta brusca redução no volume de financiamentos, -37% de acordo com a Tabela 2, sendo a maior no período estudado, o que gerou não somente uma maior queda nas vendas como também nos lançamentos.

Com isso, o ano de 2014 apresentou variação do índice FIPE ZAP de 7%, similar ao IPCA acumulado ano de 6,41% para o mesmo período e ao INCC DI e CUB, de 6,95% e 6,37% respectivamente. Ou seja, em 2014 o crescimento do valor dos imóveis voltou a acompanhar a tendência de custo da construção civil e custo de vida.

Já o ano de 2015 apresentou índice FIPE ZAP positivo de 2%, bastante inferior ao IPCA acumulado ano de 10,67% para o mesmo período e ao INCC DI e CUB, de 7,48% e 4,81% respectivamente. Já vemos aqui, portanto, uma queda no valor dos imóveis em relação ao restante do mercado.

Devido à redução na variação do valor dos imóveis e ao seu crescimento abaixo do IPCA visto nos anos de 2014 e 2015, os investidores do mercado imobiliário perdem interesse em fazer negócios na área, preferindo investir em outros setores, ainda mais com altas taxas de juros favorecendo outros tipos investimentos, como a renda fixa. Há vertiginosa queda nos “rápidos repasses” (compra e venda para ganho de capital à curto prazo), causando brusca queda nas vendas, desinflando o mercado da Construção Civil.

Acredita-se, portanto, que o Brasil não sofreu um estouro de Bolha Imobiliária, como os EUA. O período estudado indica que houve um início de bolha imobiliária que, aos poucos, está “desinflando sem estourar”. A crise política e econômica no país a partir de 2014 faz com que os preços dos imóveis, comparado à inflação, se ajuste sem quedas bruscas. Podemos, em outras palavras, dizer que o mercado imobiliário brasileiro passou por um ciclo de crescimento baseado em otimismo (economia como um todo) e oferta de crédito, que se esgotou e agora passa por uma fase de ajuste.

Além disso, o longo período de estagnação da Construção Civil nacional (anterior à 2004) criou grande demanda habitacional e, sendo assim, este aumento no preço dos imóveis pode ser caracterizado em grande parte como um reajuste acumulado referente à um longo período de estagnação.



5 Conclusão

Pode-se concluir, portanto, que após uma década de crescimento preponderantemente superior à economia brasileira como um todo, que por sua vez teve crescimento significativo, o ano de 2015 mostrou que o setor imobiliário residencial regrediu e tende a se estabilizar (em termos de custos, preços praticados nas vendas e número de lançamentos), até que se reverta a forte queda do poder de compra do consumidor com relação aos imóveis residenciais.

Destaca-se o uso de dados referentes à cidade de São Paulo, o que representa uma limitação deste estudo, uma vez que outras cidades podem ter apresentado realidades distintas.

No entanto, no âmbito nacional, de acordo com o Boletim FIPE ZAP de abril de 2015, a alta (do valor dos imóveis) foi muito superior ao enriquecimento da população no mesmo período, ainda afirmando que:

“O mercado de trabalho brasileiro vive um momento de deterioração e, ao mesmo tempo, as condições para o financiamento da casa própria estão ficando menos favoráveis aos compradores. Enquanto esse cenário se mantiver, devemos conviver com uma tendência de estabilidade ou queda nos preços” (FIPE ZAP, Boletim FIPE ZAP, Número 1. Abril, 2015. Pg.5).

Conclui-se, portanto, que, mediante o estudado, os ajustes sofridos nos preços dos imóveis, bem como a redução na procura, não significam que o Brasil irá sofrer um estouro de bolha imobiliária. Há indícios que houve um início de bolha imobiliária, que está agora se desinflando sem estourar. O ciclo de crescimento percebido no mercado imobiliário, baseado principalmente em oferta de crédito, se esgotou e passa por momento de ajuste.

6 Referências

- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Financiamentos Imobiliários Concedidos. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/fis/SFH/port/est2008/10/quadro211.pdf>. Acesso em: 05/03/2016.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Histórico das Taxas de Juros. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pec/copom/port/taxaselic.asp>. Acesso em: 05/03/2016.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Série Histórica da Dívida Pública. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/htms/infecon/seriehistDLSPBruta2007.asp>. Acesso em: 06/03/2016.
- BANCO NACIONAL DO DESENVOLVIMENTO (BNDES). Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP). Disponível em: http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Ferramentas_e_Normas/Custos_Financieiros/Taxa_de_Juros_de_Longo_Prazo_TJLP/. Acesso em: 12/06/2016.
- BUSSINGER, Patrick. Mercado Imobiliário e Formas de Financiamento, 2012.
- CÂMARA BRASILEIRA DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO (CBIC). CUB/m² - Custo Unitário Básico (CUB). Disponível em: <http://www.cub.org.br/>. Acesso em: 06/03/2016.
- COTAÇÕES DE AÇÕES DA BOLSA DE VALORES BOVESPA (ADVFN). Valores históricos da Taxa SELIC. Disponível em: <http://br.advfn.com/indicadores/taxa-selic/valores-historicos>. Acesso em: 07/06/2016.



DEMOCRACIA E POLÍTICA, 2015 – Brasil de 2003 a 2015. Disponível em: <http://democraciapolitica.blogspot.com.br/2015/08/brasil-de-2003-2015-balanco-de-uma.html>. Acesso em: 04/06/2016.

EPOCA NEGÓCIOS, 2013 – O mundo depois da Crise de 2008. Disponível em: <http://epocanegocios.globo.com/Informacao/Visao/noticia/2013/09/o-mundo-depois-da-crise-de-2008.html>. Acesso em 05/06/2016.

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS ECONÔMICAS (FIPE). FIPE ZAP - Índice FIPE ZAP de Preços De Imóveis Anunciados. Disponível em: <http://www.fipe.org.br/pt-br/indices/fipezap/>. Acesso em: 08/05/2016.

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS ECONÔMICAS (FIPE ZAP). Boletim FIPE ZAP, Número 1. Abril, 2015. Página 5.

GIAMBIAGI, Fabio. Rompendo com a Ruptura: O Governo Lula. In. Economia Brasileira, 2005.

GOMES DA SILVA JUNIOR, Claudio. A Política Habitacional Brasileira entre 2003 e 2010: Rupturas e Continuísmos, 2011.

INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA (FGV IBRE). Indicadores de Preços: Índice de Confiança do Consumidor e da Construção. Disponível em: <http://portalibre.fgv.br/>. Acesso em: 12/03/2016.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). Contas Nacionais: PIB e PIB Construção. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/>. Acesso em: 12/03/2016.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). Contas Nacionais: IPCA. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/>. Acesso em: 12/03/2016.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA, PESQUISA MENSAL DE EMPREGO (IBGE PME). Taxa de Desemprego Histórica. Disponível em: http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/trabalhoerendimento/pme_nova/. Acesso em: 05/03/2016.

INSTITUTO HUMANITAS UNISINOS (IHU). Brasil: 2003 a 2015. Disponível em: <http://www.ihu.unisinos.br/noticias/546185-brasil-2003-2015-balanco-de-uma-experiencia-popular>. Acesso em: 04/06/2016.

INSTITUTO LUDWIG VON MISES. O que realmente permitiu o grande crescimento econômico brasileiro da última década. 20/03/2016. Disponível em: <http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=2190>. Acesso em: 04/06/2016.

LIMA, João. Como se forma uma bolha imobiliária, 2013. Escola Politécnica de São Paulo (USP).

MINISTÉRIO DAS CIDADES. Política Nacional de Habitação, 2004. Apresentação.

MINISTÉRIO DAS CIDADES. Política Nacional de Habitação, 2004. Apresentação – pg. 5.

MINISTÉRIO DAS CIDADES. Política Nacional de Habitação, 2004. Capítulo 4 – pg.29.

MINISTÉRIO DO PLANEJAMENTO. Programa de Aceleração do Crescimento (PAC). Disponível em: <http://www.pac.gov.br/sobre-o-pac>. Acesso em: 18/06/2016.

PORTAL BRASIL. Principais Indicadores Financeiros Brasileiros: Salário Mínimo. Disponível em: www.portalbrasil.net. Acesso em: 06/03/2016.



SINDICATO DA HABITAÇÃO E CONDOMÍNIOS DE SÃO PAULO (SECOVI-SP). Pesquisas e Índices: VSO. Disponível em: <http://www.secovi.com.br/>. Acesso em: 13/02/2016.

SINDICATO DA HABITAÇÃO E CONDOMÍNIOS DE SÃO PAULO (SECOVI-SP). Pesquisas e Índices: Volume de Vendas. Disponível em: <http://www.secovi.com.br/>. Acesso em: 13/02/2016.

SINDICATO DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO CIVIL NO ESTADO DE SÃO PAULO (SINDUSCON SP). Indicadores Econômicos: Volume de Lançamentos Imobiliários. Disponível em: <http://www.sindusconsp.com.br/>. Acesso em: 13/02/2016.

TRADING ECONOMICS. Taxa de Crescimento do PIB. Disponível em: <http://pt.tradingeconomics.com/>. Acesso em: 19/07/2016.