



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

Instituto de Economia

Diego Franco de Oliveira – RA 008486

Evolução e Financiamento do Setor da Construção Civil Residencial no Brasil

Campinas

2012

Diego Franco de Oliveira

Evolução e Financiamento do Setor da Construção Civil Residencial no Brasil

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Graduação do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas, sob orientação do Prof. Dr. Fernando Sarti.

Campinas

2012

Campinas

2012

FRANCO DE OLIVEIRA, Diego. **Evolução e Financiamento do Setor da Construção Civil Residencial nos anos de 2001 a 2011**. 2012. 50 páginas. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2012.

RESUMO

Este trabalho objetiva analisar a evolução do setor da construção civil residencial no Brasil e as mudanças mais importantes no financiamento habitacional durante o período de 2001 a 2011. Para tanto, foram estudados alguns dados macroeconômicos com o intuito de definir se a recente expansão observada no setor é sustentável e se possui condições de eliminar o crescente déficit habitacional brasileiro. A possibilidade de surgimento de uma bolha imobiliária frente à acentuada elevação nos preços dos imóveis também foi investigada. Identificou-se que a expansão do setor é determinada pelo volume e condições do crédito habitacional disponível para a população, à trajetória da renda per capita, às perspectivas sobre o desempenho econômico futuro e à disponibilidade de mão de obra. Identificou-se também que a elevação dos preços dos imóveis foi significativamente mais acentuada que a elevação dos custos específicos do setor.

Palavras-Chaves: construção civil residencial; financiamento; déficit habitacional.

ABSTRACT

This paper aims to analyze the evolution of residential civil construction sector in Brazil and the most important changes in housing financing during the 2001 to 2011 period. Some macroeconomic data was studied in order to define if the recent sector expansion is sustainable and if it's able to eliminate the increasing Brazilian housing deficit. The possibility of a real state financial bubble due to the steep elevation in houses prices was also investigated. Population housing credit volume and conditions available, per capita income trajectory, future economic performance perspectives and work force availability were identified as determinants in sector expansion. It was also identified that the real estate prices elevation was significantly greater than the elevation of sector specific costs.

Key words: residential civil construction; financing; housing shortage.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Composição da Cadeia Produtiva do Setor da Construção Civil.....	08
Figura 2 – Déficit Habitacional por Unidades da Federação.....	11

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Evolução das Operações de Crédito por meio do SFH.....	16
Gráfico 2 – Proporção do Crédito Habitacional no PIB (2001 a 2012).....	16
Gráfico 3 – Crédito Total e para Habit. em relação ao PIB (2001 a 2011).....	19
Gráfico 4 – Taxa de endividamento das famílias(2005 a 2011).....	19
Gráfico 5 – Taxa de Inadimplência Geral e no Setor Imob. (2001 a 2011).....	20
Gráfico 6 – Taxa SELIC Média Anual (2001 a 2011).....	21
Gráfico 7 – Rendimento médio mensal da Poupança (2011 a 2011).....	22
Gráfico 8 – Proporção de Crédito Hab. Público e Privado (2001 a 2011).....	23
Gráfico 9 – Rendimento do IBOVESPA, FII e IMOB (01/2008 a 11/2010).....	24
Gráfico 10 – Participação do Setor da Const. Civil no PIB (2001 a 2011).....	25
Gráfico 11 – Estoque bruto de Capital Fixo da Const. Civil. (1950 a 2008).....	26
Gráfico 12 – Evolução do PIB total e do Setor da Const. Civil (2001 a 2011).....	28
Gráfico 13 – Evolução do Índice de Desemprego no Brasil (1999 a 2011).....	29
Gráfico 14 – Taxa de Crescimento Real do PIB (1999 a 2011).....	29

Gráfico 15 – Evolução do Índice FIPE ZAP – Brasil (08/2010 a 04/2012).....	31
Gráfico 16 – Evolução do Índice FIPE ZAP – Brasil VS INCC.....	32
Gráfico 17 – Evolução do Índice FIPE ZAP – Brasil VS IPCA.....	33
Gráfico 18 – Evolução do Índice FIPE ZAP – Brasil VS IGP-M.....	33
Gráfico 19 – Evolução do Índice FIPE ZAP – São Paulo VS INCC.....	34
Gráfico 20 – Evolução do Índice FIPE ZAP – Rio de Janeiro VS INCC.....	34
Gráfico 21 – Variação do Índice FIPE ZAP (SP e RJ) VS nº de quartos.....	35
Gráfico 22 – Evolução dos Principais Índices de Preços no Brasil.....	36
Gráfico 23 – Evolução do CUB no Brasil (R8-N, 2007 a 2012).....	37
Gráfico 24 – Evolução da participação dos insumos no CUB (2007 a 2012).....	38
Gráfico 25 – Ranking Mundial de Preço por m ² - 2011.....	39
Gráfico 26 – Evolução do Índice FIPE ZAP de preços de aluguéis – RJ.....	42
Gráfico 27 – Evolução do Índice FIPE ZAP de preços de imóveis – RJ.....	43
Gráfico 28 – j Evolução do Índice FIPE ZAP de preços de aluguéis – SP.....	43
Gráfico 29 – Evolução do Índice FIPE ZAP de preços de imóveis – SP.....	44

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Crédito imobiliário como proporção do PIB e crédito total.....	41
--	----

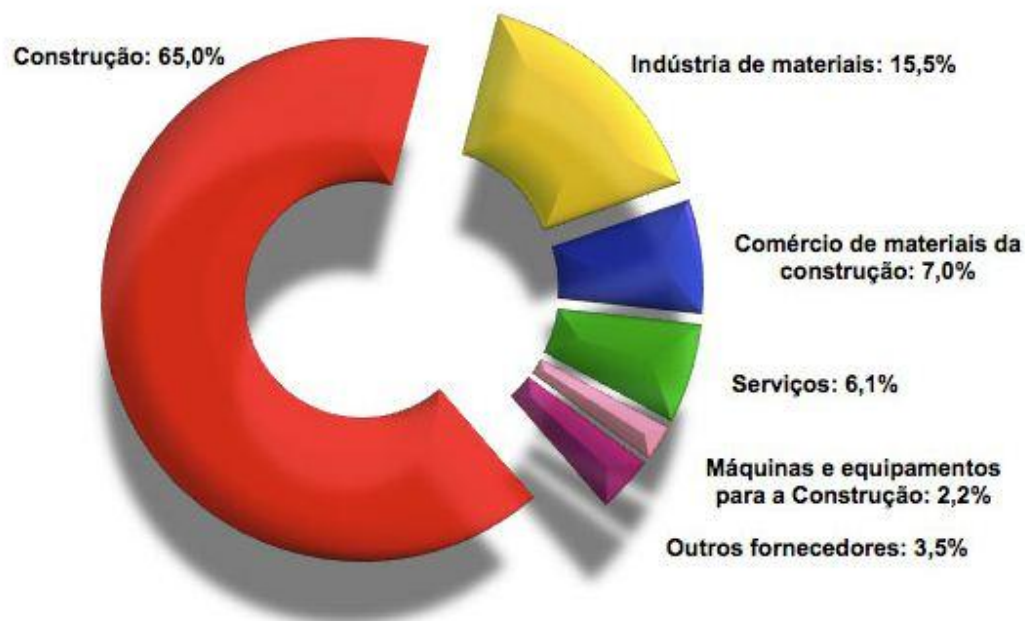
SUMÁRIO

INTRODUÇÃO:	08
1. O Déficit Habitacional brasileiro	10
2. O Financiamento da Habitação	14
3. A retomada do Setor da Construção Civil	25
4. Evolução dos Preços e Custos no Setor da Construção Civil Residencial	31
5. CONCLUSÕES	40
6. REFERÊNCIAS	46

Introdução

A importância do Setor da Construção Civil na economia nacional é inquestionável: responde, sozinho, por cerca de 5% do PIB brasileiro e emprega mais de 7 milhões de trabalhadores (IBGE, 2011). Segundo o Sindicato da Indústria da Construção Civil do Estado de São Paulo (Sinduscon-SP), 45% do investimento realizado em qualquer segmento econômico passa pelo setor da construção civil. É, portanto, um grande motor econômico, capaz de mobilizar a economia por meio da geração de emprego e riqueza, contribuindo para o dinamismo de vários outros segmentos econômicos, da indústria aos serviços. Quase totalmente nacionalizado, com apenas de 2% do total de insumos importados, pode se desenvolver com grande independência do cenário externo. E, no cenário doméstico, é responsável por cerca de 60% da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), constituída também por máquinas e equipamentos (bens de capital).

Figura 1 – Composição da Cadeia Produtiva do Setor da Construção Civil (2010)



Fonte: ABRAMAT e FGV Projetos, reproduzido de CBIC (2011).

O setor da construção civil residencial vem apresentando crescimento acentuado nos anos recentes, em especial a partir de 2009, em que foi utilizado como mecanismo governamental anticíclico para combater os impactos da crise externa de 2008, por meio do lançamento do Programa Minha Casa Minha Vida, destinado a suprir parte da demanda por moradias da população, especialmente das famílias com menores faixas de renda.

Além de injetar dinamismo na economia, acionando todos os elos da cadeia produtiva do setor da construção civil, as ações governamentais objetivaram reduzir o elevado déficit habitacional do país, que foi registrado em mais de 5,5 milhões de moradias em 2008 (PNAD). Tais iniciativas levaram o setor a crescer 10% em 2010, ano em que o PIB brasileiro teve um já expressivo crescimento de 7,5% (BACEN):

Embora o crescimento do PIB tenha sofrido oscilações importantes nos últimos anos, registrando até mesmo variação negativa em 2003 e 2007, o desempenho da economia brasileira tem ficado acima do desempenho econômico internacional. A renda per capita também observou elevação, crescendo 27% entre 1994 e 2008 (IPEA) e o índice de desemprego exhibe atualmente patamares historicamente baixos, em torno de 6% da população (IBGE). O relativamente bom desempenho econômico do país e os bons indicadores de renda e emprego favorecem o setor da construção civil, que requer estabilidade macroeconômica para se expandir.

No entanto, um cenário doméstico favorável pode não ser bastante para o crescimento continuado do setor: caso as fontes de financiamento não sejam suficientes para alimentar a aquisição de moradias, ou o crédito não possua condições de prazo e juros acessíveis, o setor ficará sem impulso para se expandir. Adicionalmente, deve-se investigar a possibilidade de a forte expansão do setor ter sido fomentada por movimentos especulativos buscando grandes lucros, com evolução dos preços dos imóveis descolada da evolução dos insumos usados na sua construção, e não apenas por um descasamento entre demanda e oferta de habitações. Diante do exposto, este trabalho objetiva identificar os fatores determinantes da expansão do setor da construção civil nos anos de 2001 a 2011, e estabelecer se as bases desta expansão são sustentáveis.

1. O Déficit Habitacional brasileiro

De acordo com a Pesquisa Nacional de Amostra por Domicílios (PNAD) de 2008, do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), utilizada pelo Ministério das Cidades, mais de 5,5 milhões de moradias precisariam ser construídas para que o déficit habitacional brasileiro fosse eliminado. A Região Sudeste revela a maior carência por habitação, com necessidade de construção de mais de 2,05 milhões de moradias, ou 37,27% do total, com o Estado de São Paulo encabeçando a lista com déficit de 1,06 milhão de moradias. A Região Nordeste vem em seguida, com a necessidade de construção de cerca de 1,95 milhão de moradias, seguida pela Região Sul (580.000), Norte (560.000) e Centro-Oeste (420.000).

A necessidade de moradias apontada pelo PNAD é calculada com base na metodologia da Fundação João Pinheiro (FJP), adotada em caráter oficial pelo governo federal, e que desde 2007 incorpora em seu questionário perguntas que permitem identificar dentre as famílias conviventes aquelas que efetivamente desejam estabelecer residência exclusiva. São estas as famílias que compõem atualmente os indicadores de déficit habitacional oficiais.

A metodologia da FJP também incorpora, em paralelo ao conceito de déficit habitacional, o conceito de inadequação de moradias, por entender que uma parcela significativa dos problemas habitacionais deriva da precariedade das moradias, e não da sua escassez. Dito de outra forma, esta separação permite direcionar as políticas públicas às questões de falta de moradias e de melhoria das residências.

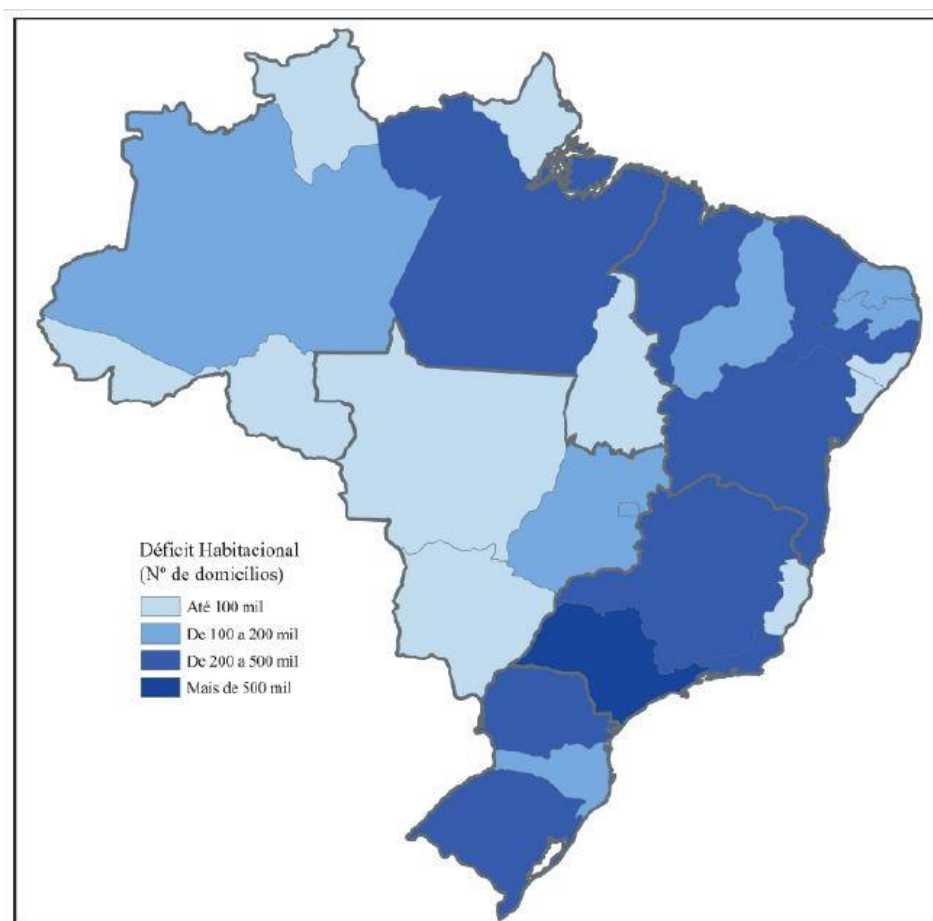
Dentre as condições que caracterizam o déficit habitacional, segundo a metodologia da FJP, estão: habitações precárias (domicílios improvisados), coabitação familiar, dispêndio elevado com aluguel e excesso de moradores em domicílios alugados. A inadequação de domicílios é caracterizada por: excesso de residentes em domicílios próprios, infraestrutura precária (luz, água, esgoto e coleta de lixo), inadequação fundiária urbana, ausência de sanitário exclusivo ao domicílio e cobertura inadequada contra intempéries.

A metodologia da FJP desdobra o conceito de déficit habitacional em déficit por reposição de estoque e déficit por incremento de estoque. No primeiro caso, contempla a necessidade de se repor um imóvel após o término de sua vida útil. No segundo caso, contempla a

necessidade de novas moradias em função da habitação em moradias impróprias e da formação de famílias dispostas a possuir domicílio exclusivo.

Mais de 80% do déficit habitacional brasileiro, ou 4,6 milhões de moradias, localiza-se nas áreas urbanas. Há grande heterogeneidade na distribuição do déficit entre as regiões. Na Região Sudeste, mais de 95% do déficit é em zonas urbanas, e ao todo responde por 8% do total de domicílios. Na Região Nordeste, a zona rural responde por 30% da necessidade total de moradias, e o déficit integral corresponde a 35% do total de moradias (Déficit Habitacional no Brasil, PNAD 2008).

Figura 2 – Déficit Habitacional por Unidades da Federação (Brasil, 2008)



Fonte: IBGE, PNAD 2008, elaborado pela Fundação João Pinheiro.

Segundo o IBGE, quase 90% das famílias que se enquadram na situação de déficit habitacional encontram-se na faixa de renda de até três salários mínimos. Na faixa de renda imediatamente superior, que compreende as famílias que possuem renda maior do que três e menor do que cinco salários mínimos, o déficit habitacional corresponde a 7% do total, ou cerca de 320 mil moradias. Seguindo para as famílias que possuem renda maior do que cinco a até dez salários mínimos, o déficit habitacional corresponde a 2,8% do déficit total, enquanto as famílias com renda maior que dez salários mínimos representam apenas 0,6% do déficit habitacional total.

Em contraste à grande necessidade brasileira de moradias em condições adequadas de habitação, o PNAD 2008 identificou no país mais de 7,5 milhões de imóveis vagos, dentre os quais 6,3 milhões, ou 84% deles, em condições de serem ocupados (incluindo os que estão em construção), estando o restante em ruínas ou em reforma. Dentre estes domicílios vagos e próprios para habitação, 73% encontram-se em áreas urbanas. Segundo o CENSO de 2010, o número de domicílios vagos no país é de 6,07 milhões de moradias, já excluídas desta conta as moradias destinadas a ocupação ocasional (como em época de férias) e aquelas que estavam temporariamente desocupadas pelos moradores.

O Sindicato da Indústria da Construção Civil do Estado de São Paulo (Sinduscon-SP) calculou para 2010 um déficit habitacional de 5,8 milhões de moradias em todo o país. Em São Paulo, segundo a entidade, há 1,112 milhão de domicílios vagos ante um déficit habitacional de 1,127 milhão de moradias. No país todo, caso todas as residências vagas fossem ocupadas por famílias que se enquadram na situação de déficit habitacional (as que não possuem teto, as que coabitam e almejam morar em domicílio exclusivo e as que habitam locais inadequados), ainda haveria, segundo o Sinduscon, um excedente de 200 mil imóveis vagos. No entanto, como destaca o IBGE, a disponibilidade de moradias desocupadas não reflete a necessidade por moradias quando se analisa a oferta e o déficit de domicílios por unidade da federação, destacando o caso do Maranhão: mesmo que todos os imóveis desocupados no Estado fossem destinados a famílias em situação de déficit habitacional, haveria carência de 288 mil domicílios, ou quase 18% do total.

Embora tanto o IBGE quanto o Sinduscon destaquem que faltam informações qualitativas sobre os imóveis vagos que permitam avaliar se poderiam ser adquiridos ou alugados pela população de mais baixa renda, a camada social mais atingida pelo déficit habitacional, colocam em pauta a necessidade de serem implementadas políticas públicas destinadas à ocupação de moradias vazias e abandonadas, com o objetivo de reinseri-las no mercado. Dentre as

medidas destinadas a este fim pode ser citado o IPTU progressivo sobre imóveis ociosos: podendo chegar a 15% do valor venal, visa inibir a manutenção de imóveis vazios, aumentando a oferta de domicílios no mercado imobiliário e evitando a manipulação de preços.

Em outra frente de combate ao déficit habitacional encontra-se a concessão de crédito para o financiamento de imóveis, dentre os quais se destaca o programa governamental “Minha Casa Minha Vida” (MCMV), criado em 2009 pelo Governo Federal e destinado a fornecer meios para que a população de baixa renda adquira seu imóvel próprio, com o objetivo inicial de reduzir a carência nacional de moradias em 1 milhão de unidades.

O desafio enfrentado pelo país com relação do déficit habitacional é o de atender à demanda represada por habitações e igualar a expansão da oferta de moradias ao crescimento das famílias buscando domicílio próprio. A FJP apontou em seu estudo de 2008 que o déficit habitacional atinge todas as faixas de renda: dentre as famílias que recebem mais de 10 salários mínimos (o patamar superior da divisão), o déficit é calculado em 170 mil moradias. Segundo a entidade, as construtoras precisariam entregar 500 mil imóveis novos todos os anos para igualar a procura. E ainda assim seria necessário financiamento suficiente para que todas as famílias que almejam imóvel próprio pudessem adquirir sua moradia.

2. O Financiamento da Habitação

Segundo a Caixa Econômica Federal (CEF), em seu trabalho intitulado “Demanda Habitacional no Brasil” (2012), data de 1964 a primeira iniciativa nacional destinada à criação de uma política pública habitacional em escopo nacional, com a formação do Sistema Financeiro de Habitação (SFH) e a instituição do Banco Nacional de Habitação (BNH).

A política habitacional implementada por esta iniciativa visava viabilizar o acesso à moradia a população de baixa e média renda em particular, coordenando ações públicas e privadas para compor um sistema de construção e financiamento de moradias. Os recursos destinados ao financiamento eram provenientes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) e do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço.

Com a crise econômica deflagrada no final da década de 1970, houve desequilíbrio no SFH e a extinção do BNH. A CEF tornou-se responsável pela operação do FGTS e executora principal das políticas habitacionais do Governo. Nos anos seguintes a inflação, crise econômica e desemprego, associados à pressão populacional, ao êxodo rural e alta dos preços dos terrenos e domicílios urbanos, em virtude da ausência de políticas habitacionais, originaram os atuais problemas urbanos brasileiros: a favelização e ocupação irregular da periferia e de áreas de risco e, como principal consequência, o déficit habitacional urbano.

No período de 1986 a 2002, as iniciativas governamentais direcionadas às políticas habitacionais foram incipientes, o que só começou a mudar com a Criação do Ministério das Cidades em 2003 e a aprovação da Política Nacional de Habitação (PNH) em 2004. Posteriormente, em 2009, cerca de 84% dos R\$ 41,8 bilhões contratados pelo Programa de Aceleração do Crescimento (PAC, criado em 2007) foram direcionados a obras de habitação.

No entanto, foi a partir de 2009, e no contexto de tomada de medidas anticíclicas para conter os efeitos desestabilizadores da crise financeira internacional de 2008, que o governo executou o plano mais expressivo de incentivo ao financiamento imobiliário e redução do déficit habitacional, com a criação do Programa Minha Casa Minha Vida.

Destinado a possibilitar o acesso à moradia própria à população mais pobre, com renda familiar de até R\$ 1.395,00 por mês, o MCMV foi lançado em 2009 com o objetivo de suprir parte do déficit habitacional do país focando na parcela da população que tem mais dificuldade em obter financiamento para aquisição da casa própria. O programa objetiva construir ou reformar até três milhões de residências até o ano de 2014 (CEF), e atende famílias que não são beneficiadas por outro programa governamental de habitação e que ainda não possuam casa própria.

Para quem ganha até três salários mínimos, a parcela mínima do programa é de R\$ 50,00 mensais, não podendo ultrapassar mais que 10% da renda familiar. A moradia pode ser adquirida sem entrada, podendo ser utilizados recursos do FGTS na aquisição do imóvel, ficando a CEF encarregada de analisar os projetos. Para as famílias que possuem renda entre três e seis salários mínimos, o valor do imóvel a ser adquirido é de no máximo R\$ 130 mil, e as taxas de juros limitadas a 6% ao ano. Neste caso, a parcela não pode exceder 20% da renda familiar mensal. Por fim, para as famílias que recebem entre seis e dez salários mínimos, o programa garante a redução dos custos de cartório e de seguro do imóvel, e dá acesso ao comprador ao fundo garantidor, instrumento que garante a renegociação de dívidas em atraso por perda de renda.

A Medida Provisória 514/2010 alterou as regras do programa, priorizando a concessão de financiamento a famílias chefiadas por mulheres (que representavam mais de 30% das famílias brasileiras em 2009, segundo o IPEA), desabrigadas ou residentes em áreas de risco, aumentando os recursos destinados ao programa e aumentando a parcela dos recursos destinados a cidades com 20 mil a 50 mil habitantes (Agência Câmara de Notícias, 2011).

Os gráficos abaixo evidenciam o incremento no volume de recursos operados pelo Sistema Financeiro de Habitação, e o aumento da participação do crédito destinado à habitação em relação ao PIB. Observa-se expressivo aumento a partir de 2009, após a criação do Programa Minha Casa Minha Vida:

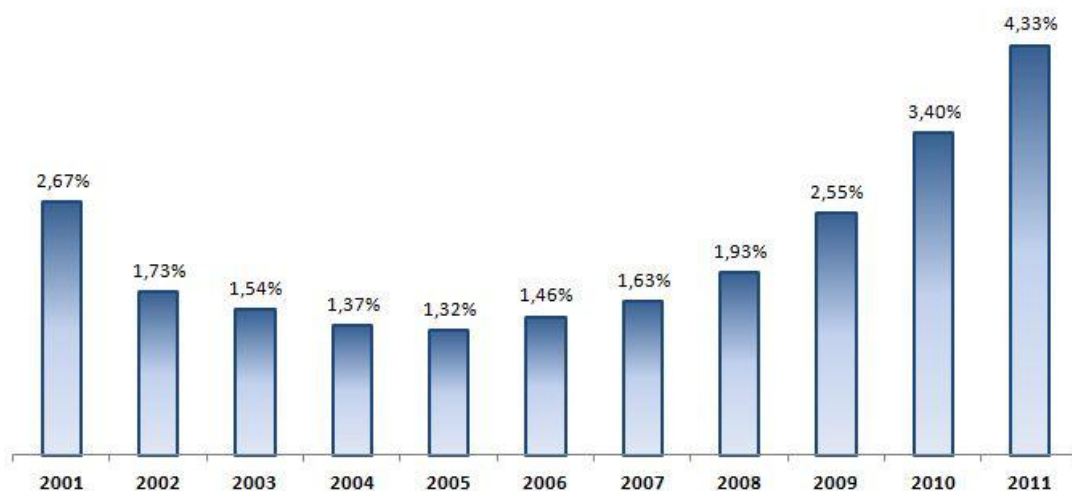
Gráfico 1 – Evolução das Operações de Crédito por meio do Sistema Financeiro de Habitação – Média do ano (milhões de R\$, valores nominais).



Fonte: Banco Central do Brasil.

A proporção de recursos destinados ao financiamento da habitação, em relação ao PIB, também aumentou desde 2009, chegando a 4,33% em 2011:

Gráfico 2 – Proporção do Crédito Habitacional no PIB – 2001 a 2012 (média do ano)



Fonte: Banco Central do Brasil.

Em 12 de maio de 2012 o governo anunciou as novas regras para o Programa MCMV. Cerca de 60% das unidades habitacionais financiadas pelo programa serão destinadas a famílias com renda mensal de até três salários mínimos, com o subsídio governamental chegando a até 95% do valor financiado. O imóvel não poderá ser vendido antes de decorridos 10 anos da contratação do financiamento, salvo mediante quitação integral pela família contratante. Segundo a secretária nacional de Habitação do Ministério das Cidades, Inês Magalhães, o objetivo é evitar a venda prematura do imóvel. Não há mais limite de pavimentos para os prédios residenciais populares em áreas urbanas, e foi aberta a possibilidade de instalação de comércio no térreo destes empreendimentos. Outra mudança nas características do programa possibilita a mulheres separadas a aquisição de imóvel sem a necessidade de autorização do cônjuge, para as famílias com renda de até 03 salários mínimos (Planalto, 2012).

Por fim, o programa aumentou as exigências contratuais para garantir a qualidade das residências e a implementação de obras de infraestrutura por parte das construtoras, levando a suspensão de pedidos de financiamentos de imóveis em áreas periféricas sem infraestrutura adequada (água, luz e esgoto).

O setor da Construção Civil é extremamente dependente de crédito. Os bens produzidos são de alto valor e possuem ciclo operacional longo. Deste modo, é esperado que a atividade no setor seja muito sensível ao crédito nele injetado, sem o qual a população não tem condições de adquirir habitação. Do ponto de vista das empresas, o desafio é equalizar crescimento com endividamento, pois no setor da construção civil a expansão só é possível com a contração de crédito.

O crédito imobiliário para aquisição de um imóvel pode ser obtido através de linhas públicas e privadas. As linhas públicas principais são o FGTS, a Carta de Crédito SBPE e o Pró-Cotista do FGTS.

O FGTS pode ser utilizado para imóveis avaliados em até R\$ 500 mil, e financia até R\$ 450 mil, desde que o comprador não possua imóvel próprio na cidade ou adjacências. O principal programa dentro desta modalidade é a Carta de Crédito FGTS Individual – Programa Minha Casa Minha Vida, que permite o financiamento de imóveis de até R\$ 170 mil pelo prazo de 30 anos, desde que a renda familiar não ultrapasse R\$ 5.000,00.

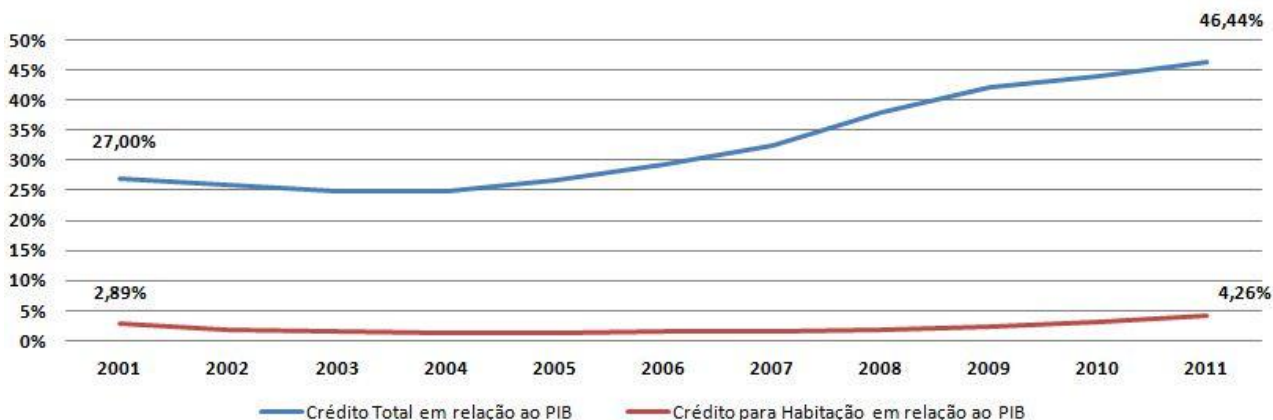
A Carta de Crédito SBPE permite o financiamento de imóveis residenciais novos pelo prazo de até 30 anos. Utiliza recursos do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), e pode financiar imóveis de valor superior a R\$ 500 mil, em operações fora do SFH, ou de até R\$ 500 mil em operações enquadradas no SFH. Não há limite de renda e, quando o financiamento é realizado fora dos parâmetros do SFH, a taxa de juros anual não excede 12%.

Por fim, o Programa Especial de Crédito Habitacional ao Cotista do FGTS (Pró-Cotista), permite o financiamento de até 85% de imóvel residencial novo, no valor máximo de mercado de R\$ 500 mil, pelo prazo de até 30 anos. Os pré-requisitos são ter conta ativa no FGTS há pelo menos 03 anos, ou, em caso de inatividade, dispor de saldo igual o superior a 10% do valor do imóvel. Em todos os casos, o valor da parcela não pode ultrapassar 30% da renda familiar mensal.

Nas linhas de crédito privadas, seja por meio de bancos ou construtoras, há maior flexibilidade na negociação, não havendo limites para os valores financiados, renda ou taxa de juros. No entanto o risco assumido é maior, pois o imóvel fica hipotecado à instituição financeira. Caso a empresa venha a falir, deixando passivo junto ao banco, há a possibilidade de a família perder o imóvel.

O gráfico abaixo compara a evolução da participação do crédito total em relação ao PIB, com o crédito destinado à habitação em relação ao PIB. Embora a participação dos recursos destinados ao SFH no PIB tenha aumentado, cresceu significativamente menos que o crédito na economia como um todo.

Gráfico 3 – Crédito Total e Crédito para Habitação em relação ao PIB – 2001 a 2011 (média anual).

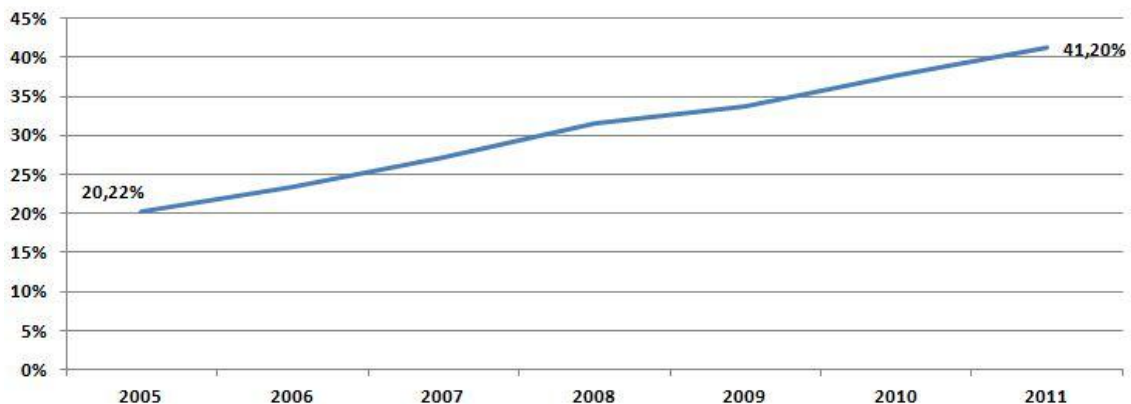


Fonte: Banco Central do Brasil.

Em trajetória ascendente há alguns anos, o crédito total em relação à renda alcançou em 2011 patamares recordes, levando os críticos a se indagarem se a economia está crescendo em bases sustentáveis ou se está havendo apenas um grande endividamento da população.

O gráfico abaixo evidencia o crescimento do endividamento das famílias brasileiras nos últimos anos:

Gráfico 4 – Taxa de endividamento das famílias em relação à renda acumulada nos 12 meses anteriores – 2005 a 2011 (média anual).

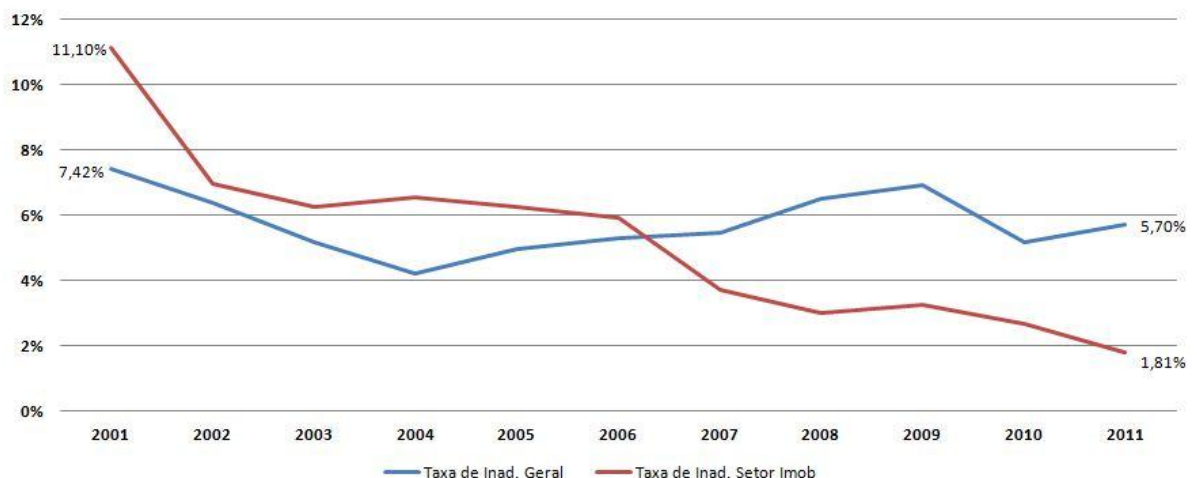


Fonte: Banco Central do Brasil.

A proporção da dívida total das famílias em relação à renda acumulada nos 12 meses anteriores dobrou de 2005 a 2011, passando de 20,22% para 41,20%. No final de 2009, a dívida das famílias era de R\$ 485 bilhões, passando a R\$ 653 bilhões em abril de 2011, um crescimento de 34,6%. Dados do Bacen mostram que o prazo médio de financiamento para pessoa física aumentou de 567 dias em abril de 2011 para 606 dias em abril de 2012. No caso do financiamento imobiliário, a variação no mesmo período foi de 8%, aumentando de 4.436 para 4.802 dias. De acordo com a Caixa Econômica Federal, em 2007 o prazo médio dos financiamentos imobiliários operados pela instituição era de 16,6 anos. Em 2010 chegou a 23,4 anos. As famílias brasileiras estão mais endividadas em termos relativos e absolutos.

De acordo com os indicadores de inadimplência obtidos no Banco Central e exibidos no Gráfico V, a taxa de inadimplência na economia como um todo apresenta uma tendência de alta desde 2004, ano em que esteve em cerca de 4%, até 2011, em que foi em média de 5,70%, enquanto a taxa de inadimplência no setor imobiliário vem sofrendo queda desde 2001, tendo chegado a cerca de 1,80% em 2011. Estas taxas consideram atrasos superiores a 90 dias no pagamento de parcelas de empréstimos.

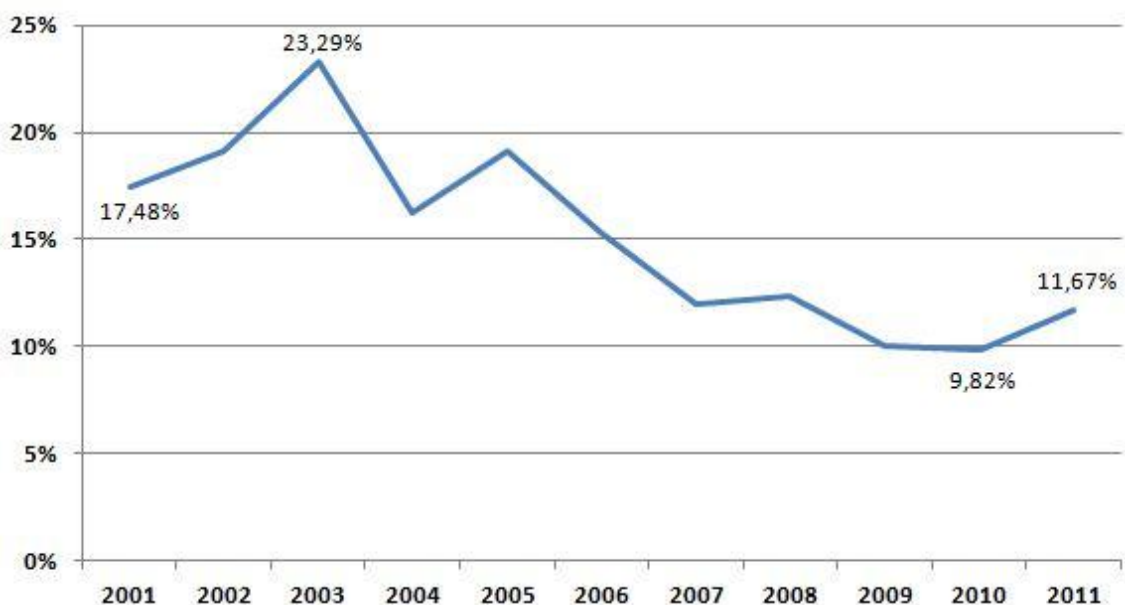
Gráfico 5 - Taxa de Inadimplência Geral e no Setor Imobiliário - Pessoa Física – 2001 a 2011 (atraso maior que 90 dias, média anual)



Fonte: Banco Central do Brasil.

O forte endividamento observado pelas famílias brasileiras pode ser explicado em parte pelas perspectivas favoráveis da população sobre a economia brasileira, em especial ao longo de 2011, quando o PIB cresceu 7,5%. Além disso, como parte das medidas governamentais anticíclicas para combater os efeitos do cenário externo adverso sobre a economia doméstica, houve flexibilização nos prazos das dívidas contraídas, conforme visto anteriormente, e redução do custo do crédito:

Gráfico 6 – Taxa SELIC Média Anual - 2001 a 2011 (em %)

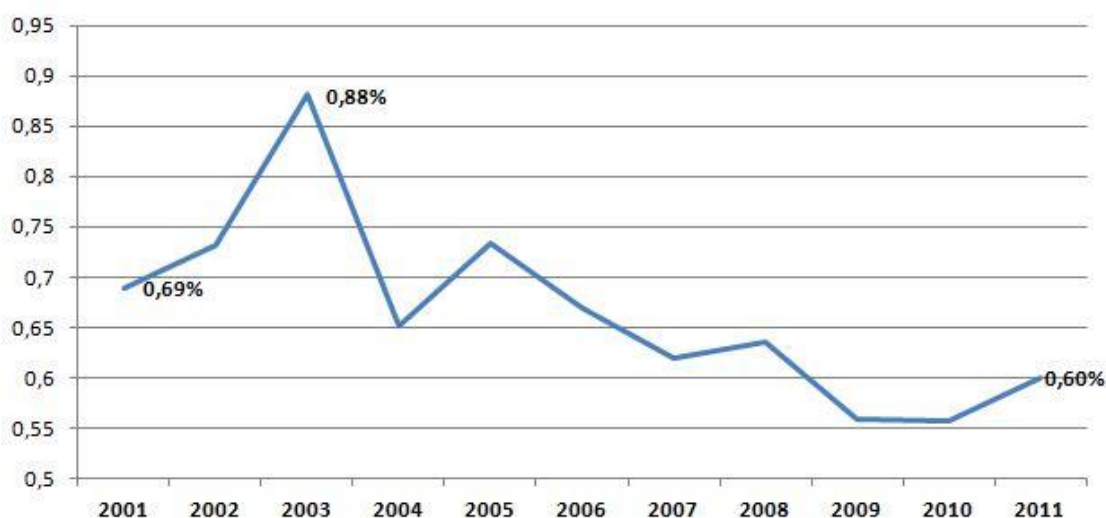


Fonte: Banco Central do Brasil.

Desde 2003 observava-se uma queda contínua da taxa básica de juros, a Taxa SELIC, conforme o gráfico acima. A elevação apresentada em 2011 revela a intenção do governo em conter o consumo e o avanço da taxa de inflação: uma taxa de juros maior desestimula o consumo por tornar mais atrativo aplicar o dinheiro ao passo em que desestimula a contratação de dívidas, que se tornam mais onerosas. Segundo o Banco Central, no Relatório de Inflação de março de 2012, houve declínio na inflação ao consumidor no acumulado de 12 meses, com desaceleração nos índices gerais de preços, com perspectivas de que haja a convergência da inflação observada para a meta.

A caderneta de poupança é uma das principais fontes de financiamento na aquisição de imóveis, e está crescendo muito aquém da demanda por financiamento imobiliário, reforçando a necessidade de se buscar alternativas de financiamento. Uma resolução do Banco Central do Brasil estabelece que no mínimo 65% dos recursos depositados em caderneta de poupança devem ser aplicados em financiamento imobiliário, sendo que pelo menos 80% deste montante deve ser destinado para operações dentro dos parâmetros do SFH (Ministério do Planejamento, 2012). No entanto, enquanto em 2011 a captação líquida das cadernetas de poupança foi de R\$ 14 bilhões, o volume total de emissões de novos financiamentos imobiliários aproximou-se de R\$ 80 bilhões (Banco Central). Adicionalmente, a queda concomitante da remuneração da poupança reduz sua atratividade como opção de investimento, fazendo com que investimentos nela migrem para alternativas mais rentáveis.

Gráfico 7 – Rendimento médio mensal da Poupança – 2001 a 2011 (em %)

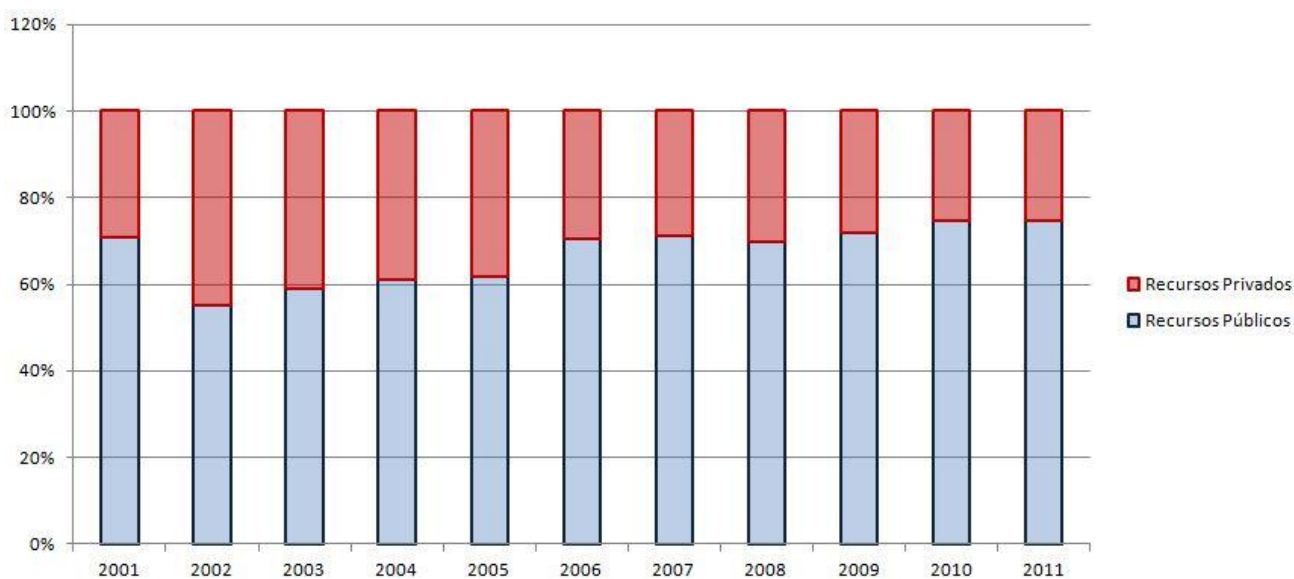


Fonte: Banco Central do Brasil.

A Associação Brasileira de Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip) apontou, em 2011, o esgotamento do modelo de financiamento imobiliário brasileiro em questão de poucos anos, alegando que enquanto a demanda por financiamento imobiliário expande-se a taxas

de 50% ao ano, o FGTS e a Poupança crescem uma média de apenas 20%. Em Dezembro de 2011, dos R\$ 188,75 bilhões disponibilizados em crédito habitacional, R\$ 141,44 bilhões tiveram origem em financiamentos públicos e R\$ 47,31 bilhões em financiamentos privados. É necessário desenvolver o mercado de crédito imobiliário no país, excessivamente dependente de incentivo governamental. O gráfico abaixo ilustra a proporção de crédito público e privado no financiamento habitacional brasileiro:

Gráfico 8 – Proporção de Crédito Habitacional Público e Privado no total - 2001 a 2011 (em %)



Fonte: Banco Central do Brasil.

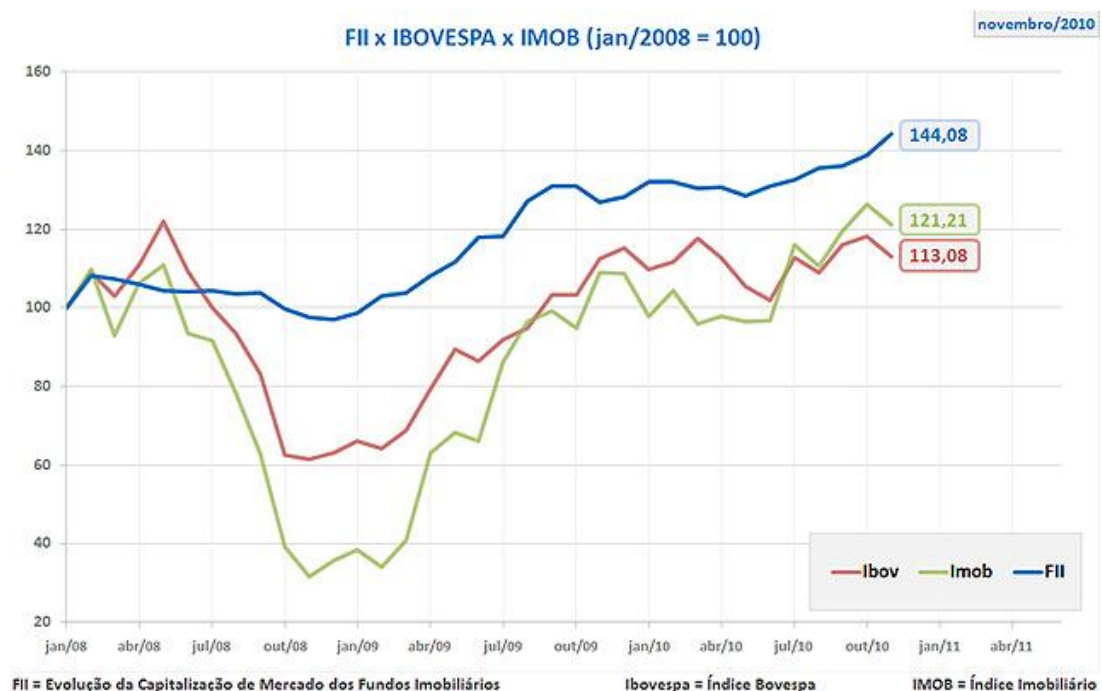
Dado o possível esgotamento dos recursos oriundos da Poupança e do FGTS para o financiamento imobiliário, alternativas vêm ganhando espaço e podem se firmar como a solução para o crédito habitacional. Os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), as Letras de Crédito Imobiliário (LCIs, títulos de crédito nominais que têm como lastro financiamentos imobiliários, garantidos por hipoteca ou alienação fiduciária) e os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) são três instrumentos regulamentados há mais de uma década (1997), disponíveis aos bancos e

mercado de capitais para o crédito imobiliário. Para difundir seu uso, há a necessidade de educação dos investidores, que desconhecem estas opções. O fundamento por trás destes instrumentos é a securitização – transformar recebíveis pelas empresas em títulos negociáveis no mercado, lastreados em créditos imobiliários que são garantidos por imóveis. Segundo a Anbima - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, desde 1999 os CRIs captaram mais de R\$ 33 bilhões em recursos. Somente em 2010 foram R\$ 7,5 bilhões, e em 2011 o montante chegou a mais de R\$ 12 bilhões.

Os Fundos de Investimento Imobiliário seguem a mesma trajetória. Permitindo a detenção de participação acionária em vários tipos de imóveis (residenciais, comerciais, industriais, etc), têm a vantagem de diversificar o portfólio sem que seja necessário aplicar um grande volume de dinheiro. Segundo dados divulgados pela BM&F BOVESPA, os FIIs movimentaram R\$ 200 milhões em maio de 2012, o que representa um crescimento de mais de 19% sobre abril de 2012.

O gráfico a seguir compara o FII, indicador do rendimento dos fundos imobiliários, com o IMOB, índice criado pela BM&F em 2008 para representar as empresas do segmento imobiliário, e o Índice Bovespa, comparando os Fundos Imobiliários com outras opções de investimento:

Gráfico 9 – Evolução do IBOVESPA, FII e IMOB – 01/ 2008 a 11/ 2010 (01/2008=100)

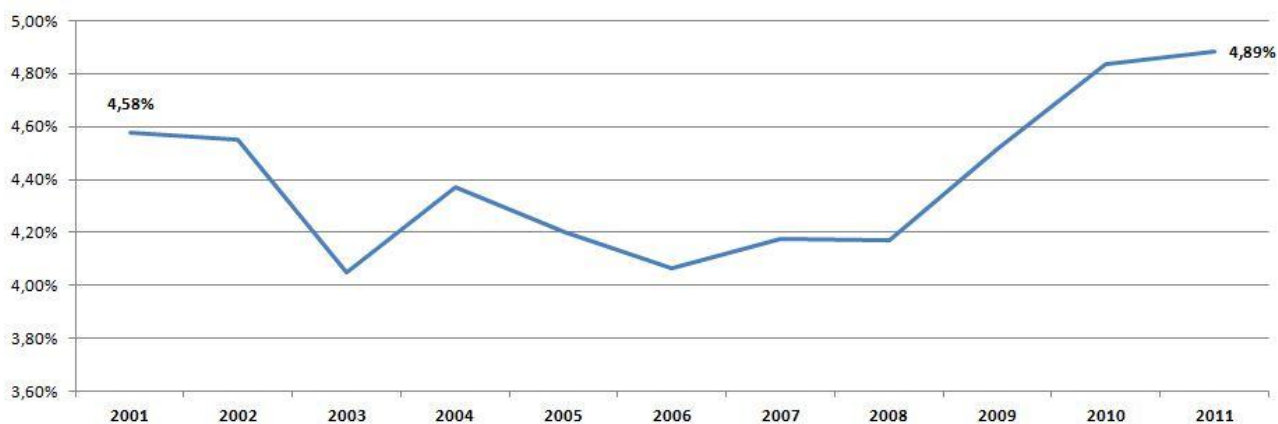


Fonte: www.fundoimobiliario.com.br

3. A retomada do Setor da Construção Civil

Após as décadas de estagnação que sucederam a desativação do Banco Nacional de Habitação, o setor da Construção Civil Residencial apresentou crescimento acentuado nos anos recentes, fomentado pela primeira fase do programa Minha Casa Minha Vida e pela grande captação de recursos pelas empresas do setor listadas na Bovespa: entre 2006 e 2011 as empresas do setor levantaram mais de R\$ 20 bilhões em ofertas de ações. O aquecimento do setor levou, no primeiro semestre de 2010, à expansão de 16% da produção industrial de insumos para a construção civil, em relação ao primeiro semestre de 2009 (IBGE), a maior alta desde o início da compilação da série histórica. O setor da Construção Civil representa cerca de 5% do PIB, retomando participação perdida em anos anteriores: após seis anos oscilando entre 4 e 4,4% de participação no PIB, estabilizando no entorno de 4,2%, em 2009 apresentou crescimento, fechando o período com participação média de 4,89% do PIB em 2011.

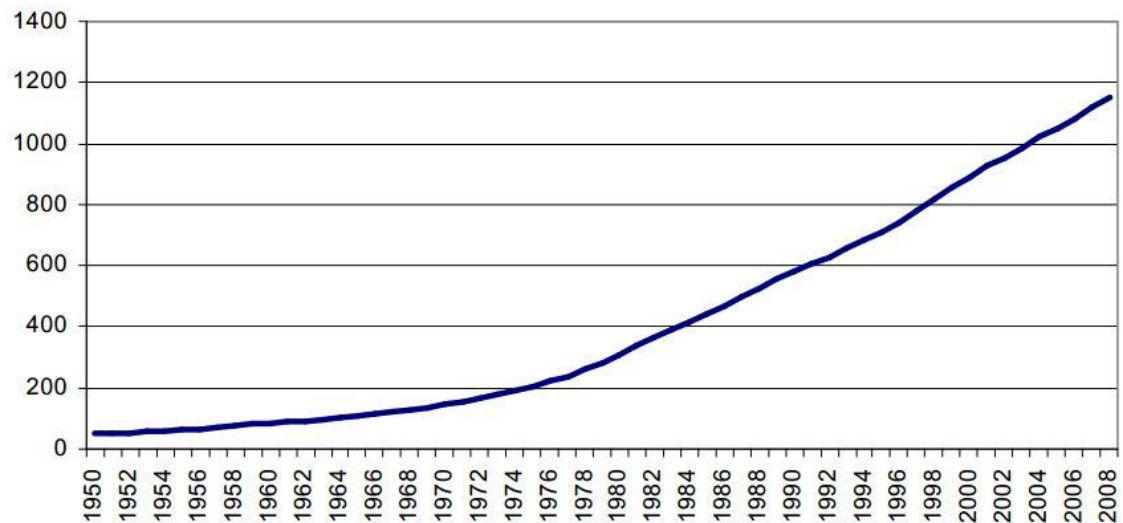
Gráfico 10 – Participação do Setor da Construção Civil no PIB – 2001 a 2011 (em %, média anual)



Fonte: Banco Central do Brasil.

O setor é componente importante na Formação Bruta de Capital Fixo, uma medida de investimento líquido bruto realizado pelo governo, empresas e famílias no período analisado. A FBCF na habitação pode ser considerada um indicador de confiança das famílias quanto ao desempenho econômico, pois contempla seus investimentos em habitação. Os economistas Adelar Fochezatto e Cristiano Ghinis elaboraram, em seu trabalho intitulado “Determinantes do crescimento da construção civil no Brasil e no Rio Grande do Sul: evidências da análise de dados em painel”, de 2011, estimativas do estoque bruto de capital fixo da construção no Brasil, conforme gráfico abaixo, evidenciando a importância do setor: em 2008, a FBCF da construção civil foi estimada em R\$ 1,2 bilhão do PIB.

Gráfico 11– Estoque bruto de capital fixo da construção no Brasil – estruturas residenciais a preços constantes de 2000 – 1950 a 2008 (R\$ bilhões)



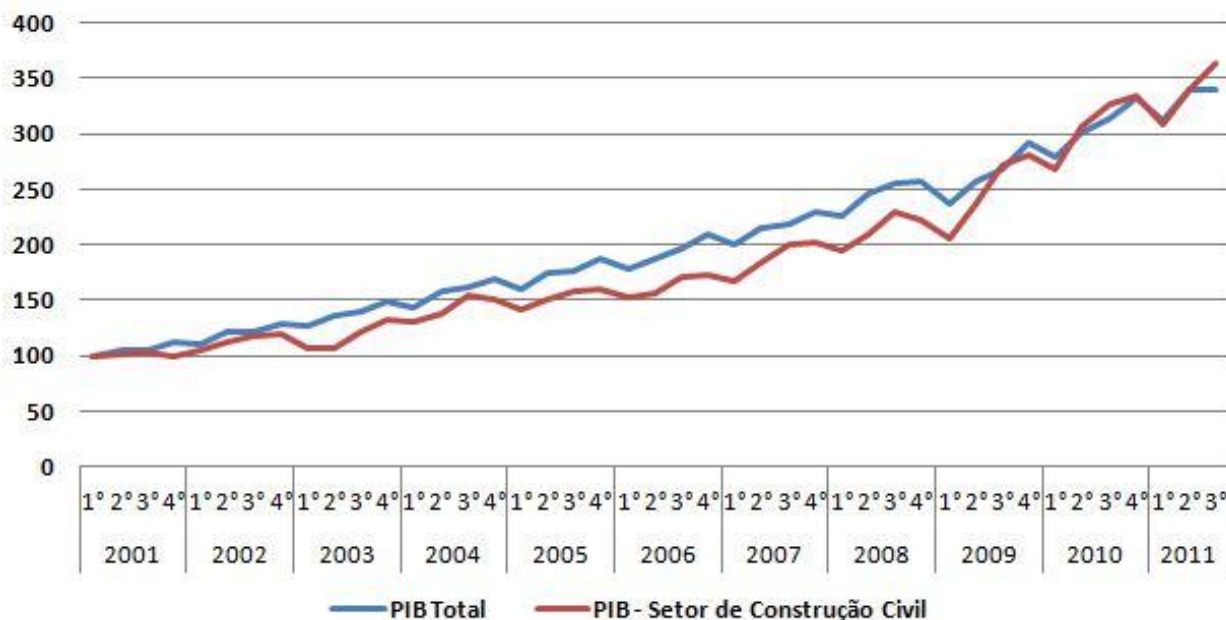
Fonte: ANPEC, 2004.

O setor da construção civil possui grande importância social, com elevada absorção de mão de obra, geração de empregos diretos e indiretos, papel de porta de entrada dos migrantes das zonas rurais ao mercado de trabalho das cidades e geração de renda para a população mais carente e pouco qualificada. Em janeiro de 2012, o setor abriu 42.199 vagas formais, o que

corresponde a 35% de todas as posições formais criadas no mês, segundo o Ministério do Trabalho e do Emprego. Com a incidência de encargos sociais da ordem de 200% sobre a folha de pagamentos, segundo o Sinduscon-SP, o setor enfrenta o desafio de cumprir suas obrigações trabalhistas, uma vez que até 40% dos custos são diretamente função da mão de obra. A falta de mão de obra qualificada, que atinge mais severamente as empresas de grande porte, é um entrave ao crescimento do setor, representando um de seus maiores gargalos. Estatísticas da RAIS de 2009 mostram que mais de 60% dos trabalhadores do setor de construção tem como educação formal máxima o ensino fundamental. A modernização dos processos de construção e as técnicas atuais de gerenciamento e gestão de projetos em tempo real requerem trabalhadores tecnicamente mais bem qualificados. Não obstante estas dificuldades, o emprego no setor tem atingido recordes, com crescimento mensal do número de pessoas ocupadas da ordem de 10% de 2010 a 2011, no conjunto de 6 Regiões Metropolitanas analisadas pelo IBGE.

Entre 2004 e 2008 o setor cresceu a uma taxa de 5,1% ao ano, ante 4,8% de crescimento do PIB, reanimado pela queda da taxa de juros e redução da inflação na década de 2000. Ao se comparar a evolução do PIB brasileiro com a evolução do PIB do setor da construção civil, nota-se que, após longo período crescendo a taxas inferiores à da economia, nos anos recentes ele superou a média nacional. Durante todos os trimestres de 2010 o setor da construção civil manteve-se à frente da economia como um todo:

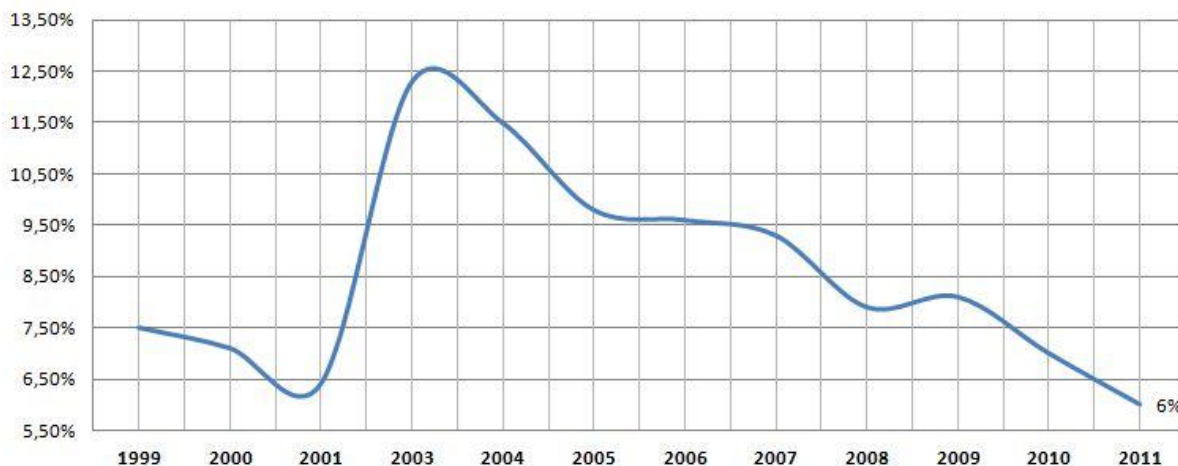
Gráfico 12– Evolução do PIB total e do PIB do Setor da Construção Civil – 2001 a 2011 (1º Trimestre de 2001 = 100)



Fonte: Banco Central do Brasil.

A expansão econômica no período recente e o incremento da renda per capita alimentaram o otimismo da população quanto ao futuro, de modo que, aliado ao acesso facilitado ao crédito, aumentaram a propensão de contração de dívidas pelas famílias para aquisição de automóveis, imóveis e bens duráveis em geral. O PIB per capita cresceu 27% entre 1994 e 2008, segundo o IPEA, o que favorece o consumo pelas famílias de serviços de habitação. A aquisição de moradias é, frequentemente, um evento único na vida do indivíduo, e que consome na forma de parcelas parte significativa de sua renda mensal por um longo período, de modo que a elevação da renda é um estímulo ao crescimento do setor da construção civil. A confiança da população no desempenho econômico encontra justificativa nos patamares historicamente baixos do índice de desemprego:

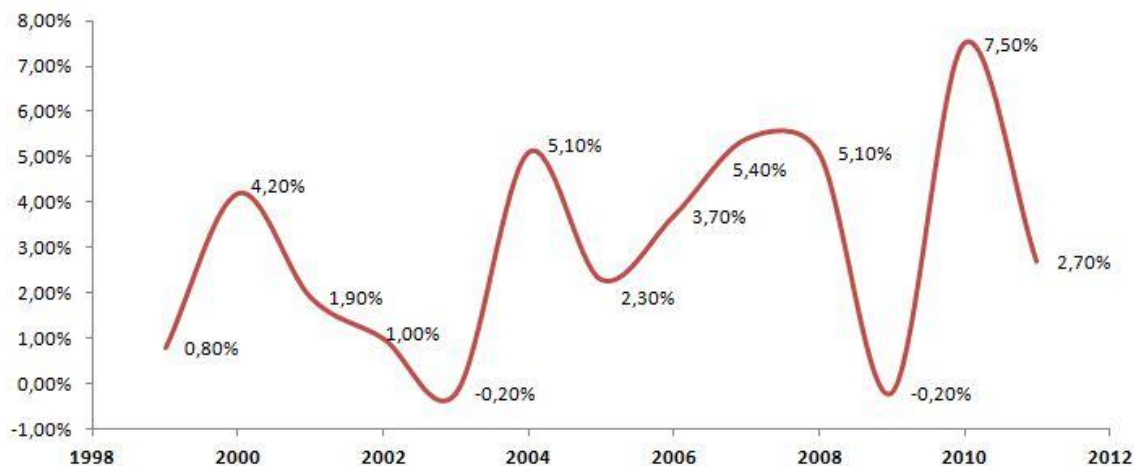
Gráfico 13 – Evolução do Índice de Desemprego no Brasil - 1999 a 2011 (em %)



Fonte: IBGE.

O desempenho econômico, em especial o crescimento observado pelo PIB em 2010, de 7,5%, também contribuiu para a formação de expectativas favoráveis quando ao futuro. Embora o crescimento tenha sido errático, e mesmo negativo em alguns períodos, o Brasil superou o desempenho das economias centrais do planeta, e sentiu de forma bastante atenuada os efeitos da crise de 2008, em boa medida em função do papel anticíclico expansionista do Governo.

Gráfico 14 – Taxa de Crescimento Real do PIB – 1999 a 2011 (em %)



Fonte: Banco Central do Brasil.

Por outro lado, a percepção de menor crescimento econômico e o impacto de inflação elevada sobre o poder de compra tornam os endividamentos de longo prazo – como os financiamentos habitacionais - arriscados.

O setor imobiliário parece ignorar esta possibilidade. A demanda por moradias e escritórios, o crédito fácil e o elevado déficit habitacional, que atinge famílias de todos os níveis de renda, levaram a uma expressiva alta dos preços dos imóveis: segundo a Global Property Guide, empresa destinada a orientar investidores na aquisição de imóveis em outros países, os preços dos imóveis residenciais brasileiros subiram 25% entre maio de 2010 e maio de 2011, e valorizaram-se quase 50% em dois anos – tendo a segunda maior valorização do mundo, ficando apenas atrás de Hong Kong. Segundo a CEF, em 2010 mais de 1 milhão de moradias foram financiadas, número duas vezes maior que o observado em 2008.

Embora seja desejável que o setor da Construção Civil cresça como um todo, isso não pode ocorrer em paralelo com a expansão indeterminada dos preços das habitações. À medida que o preço dos imóveis aumenta, as famílias de mais baixa renda perdem progressivamente acesso a moradias. Empresários do setor apregoam o relaxamento dos critérios de avaliação de crédito para ampliar o acesso aos financiamentos, defendendo a elevação do valor dos imóveis financiáveis para acompanhar a elevação dos preços de mercado. Sustentar este boom imobiliário com base na concessão indiscriminada de crédito, no entanto, é caminhar com passos largos em direção a uma bolha financeira: caso o governo reveja continuamente os limites de financiamento, cedendo às pressões do mercado, a espiral de preços se perpetuará.

Para analisar se o crescimento do setor da construção civil está ocorrendo sobre bases sustentáveis ou se tem um viés especulativo que pode, sob certas condições, culminar em uma bolha financeira, é necessário olhar, além das características de crédito e expansão do setor, para a evolução do preço dos imóveis e do custo das construções.

4. Evolução dos Preços e Custos no Setor da Construção Civil Residencial

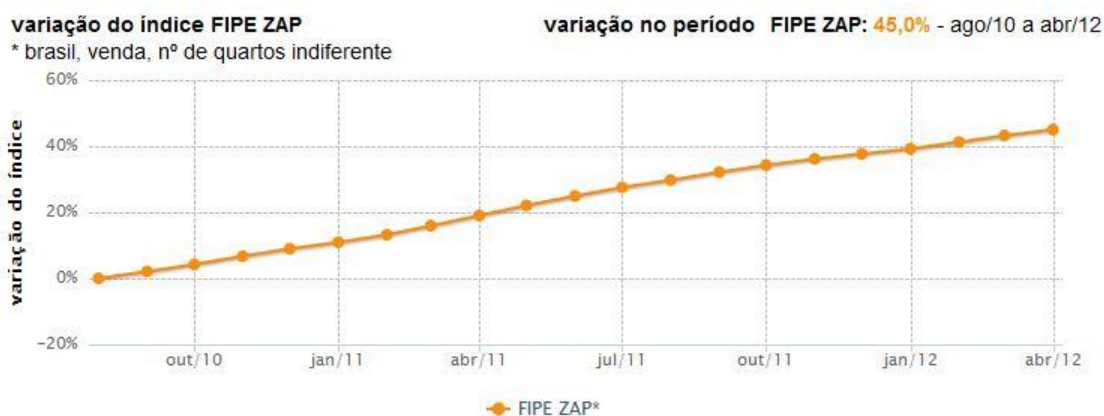
O Índice FIPE ZAP de preços de Imóveis evidencia a elevação dos preços das residências brasileiras. Criado em 2008, o índice compila os preços das residências colocadas à venda, levando em consideração sua localização, o número de dormitórios e a área útil. O índice se baseia nos “asking prices”, isto é, nos preços pedidos pelos proprietários em seus anúncios de venda, e não nos valores efetivamente transacionados com o eventual comprador.

Apesar desta limitação, o índice é um indicador da confiança dos vendedores no mercado, revelando suas expectativas quanto ao futuro, figurando no relatório de estabilidade econômica do Bacen de março de 2012.

Tentativas de se lançar um índice de preços imobiliários têm sido realizadas pela CEF e pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), mas ainda sem sucesso.

O Gráfico abaixo mostra a evolução do índice FIPE ZAP para o Brasil, partindo de agosto de 2010. Segundo o indicador, em abril de 2012 o preço anunciado dos imóveis brasileiros subiu, em média, 45%.

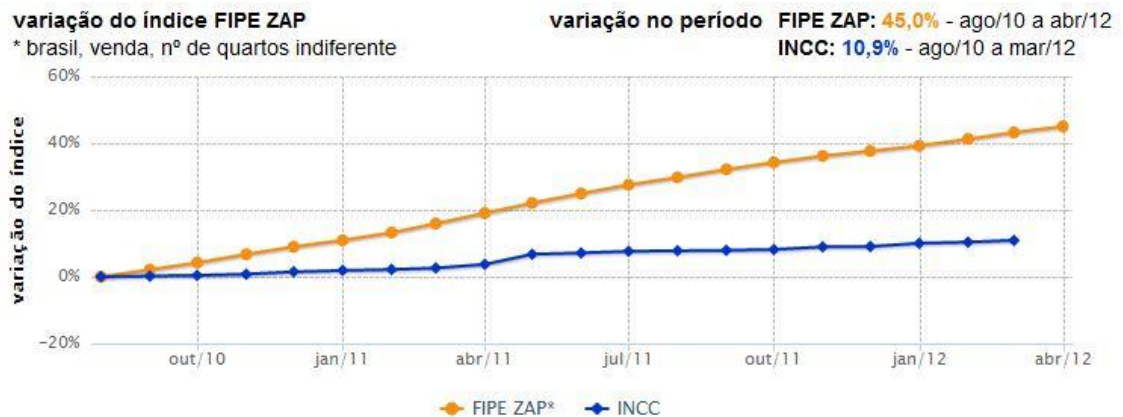
Gráfico 15 – Evolução do Índice FIPE ZAP (Brasil) – 08/2010 a 04/2012



Fonte: índice FIPE ZAP de Preço de Imóveis Anunciados.

Uma hipótese para a elevação dos preços anunciados dos imóveis brasileiros, como observado no gráfico anterior, é a de que acompanharam o aumento dos preços dos insumos de produção dos imóveis (essencialmente materiais e mão de obra). A seguir o Índice FIPE ZAP será comparado com a evolução do Índice Nacional de Custo da Construção (INCC), indicador de custo dos insumos do setor, com o objetivo de verificar se a evolução dos preços deu-se de forma a acompanhar a evolução dos custos de fabricação. Em 2011, os reajustes nos salários dos operários corresponderam a 69% da alta do índice, que se elevou 7,58% no período, e 10,9% entre agosto de 2010 e março de 2012 (FGV):

Gráfico 16 – Evolução do Índice FIPE ZAP (Brasil) vs INCC - 08/2010 a 04/2012



Fonte: índice FIPE ZAP de Preço de Imóveis Anunciados.

Embora o INCC tenha apresentado elevação de 10,9% no período observado, em âmbito nacional, a elevação de 45% no preço dos imóveis não pode ser atribuída a ele. Mesmo quando se compara o índice FIPE ZAP Brasil com o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e com o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), ocorre o descolamento, sugerindo que a alta dos preços dos imóveis não pode ser atribuída apenas à inflação:

Gráfico 17 – Evolução do Índice FIPE ZAP (Brasil) vs IPCA - 08/2010 a 04/2012



Fonte: índice FIPE ZAP de Preço de Imóveis Anunciados.

Gráfico 18 – Evolução do Índice FIPE ZAP (Brasil) vs IGP-M – 08/2010 a 04/2012

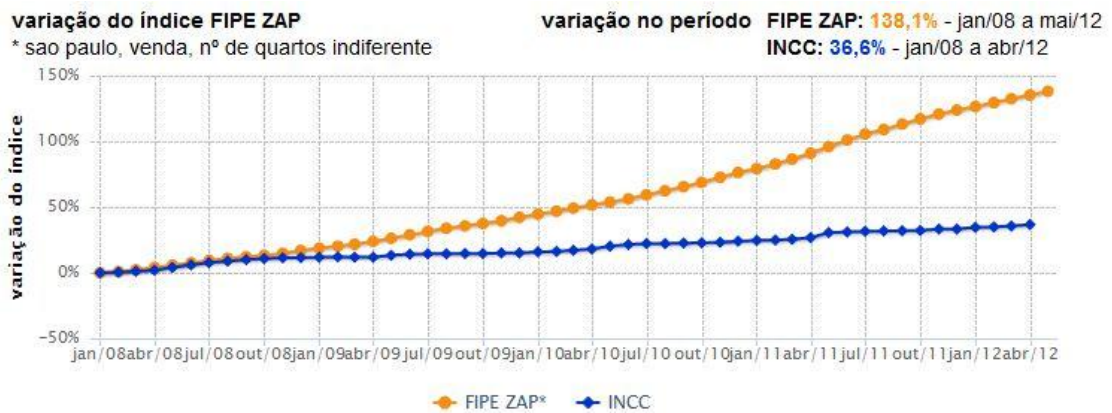


Fonte: Índice FIPE ZAP de Preços de Imóveis Anunciados.

Aprofundando a análise nas principais regiões urbanas do país cobertas pelo índice, São Paulo e Rio de Janeiro, observa-se que a evolução dos preços dos imóveis foi muito superior ao aumento do INCC no período observado. Em São Paulo, enquanto o INCC apresentou elevação de 36,6% no período que compreende janeiro de 2008 a maio de 2012, o preço dos imóveis

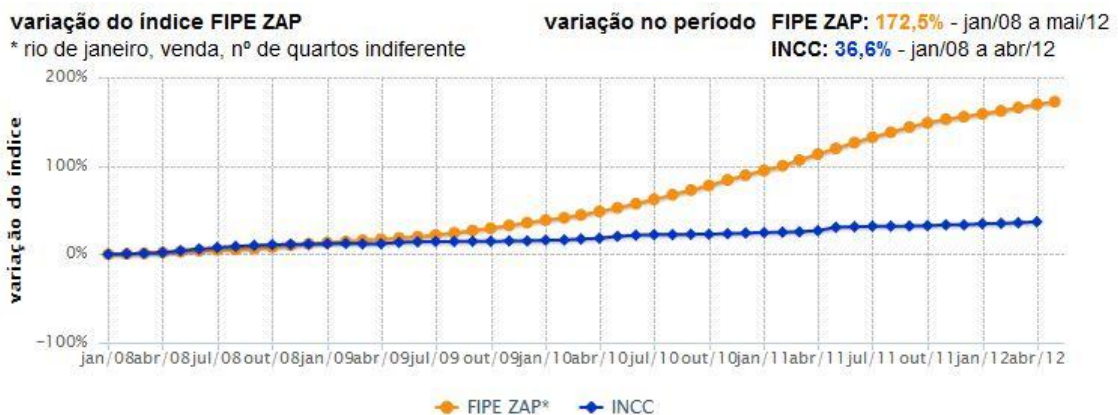
anunciados subiu 138,1%, quase quatro vezes mais. No Rio de Janeiro a discrepância foi ainda maior: o preço dos imóveis anunciados subiu mais de 172% no mesmo período. Até o final do primeiro trimestre de 2009 os preços anunciados evoluíam alinhados com o custo de produção dos imóveis (INCC), quando então descolam dos custos. Uma possível explicação para isto é o lançamento do MCMV, que aqueceu o setor imobiliário, com maior impacto nos imóveis destinados às classes de renda mais baixas:

Gráfico 19 – Evolução do Índice FIPE ZAP (São Paulo) vs INCC – 01/2008 a 05/2012



Fonte: Índice FIPE ZAP de Preços de Imóveis Anunciados.

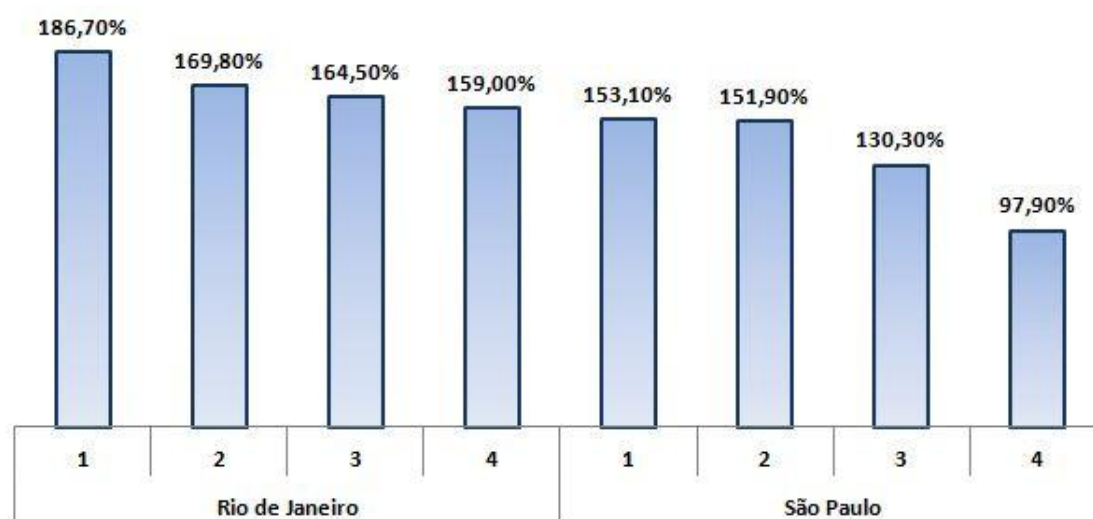
Gráfico 20 – Evolução do Índice FIPE ZAP (Rio de Janeiro) vs INCC – 01/2008 a 05/2012



Fonte: Índice FIPE ZAP de Preços de Imóveis Anunciados.

As comparações feitas anteriormente incluíram residências de todos os tamanhos (de baixa a alta rendas). É esperado, como resultados dos programas governamentais de incentivo à habitação, em especial o Minha Casa Minha Vida, que o boom dos preços dos imóveis tenha sido mais significativo nas habitações menores. Esta hipótese é confirmada no gráfico a seguir, que compara a variação do índice de janeiro de 2008 a maio de 2012 conforme o número de quartos no domicílio, para as cidades de São Paulo e Rio de Janeiro:

Gráfico 21 – Variação do Índice FIPE ZAP (São Paulo e Rio de Janeiro) conforme número de quartos no domicílio – 01/2008 a 05/2012



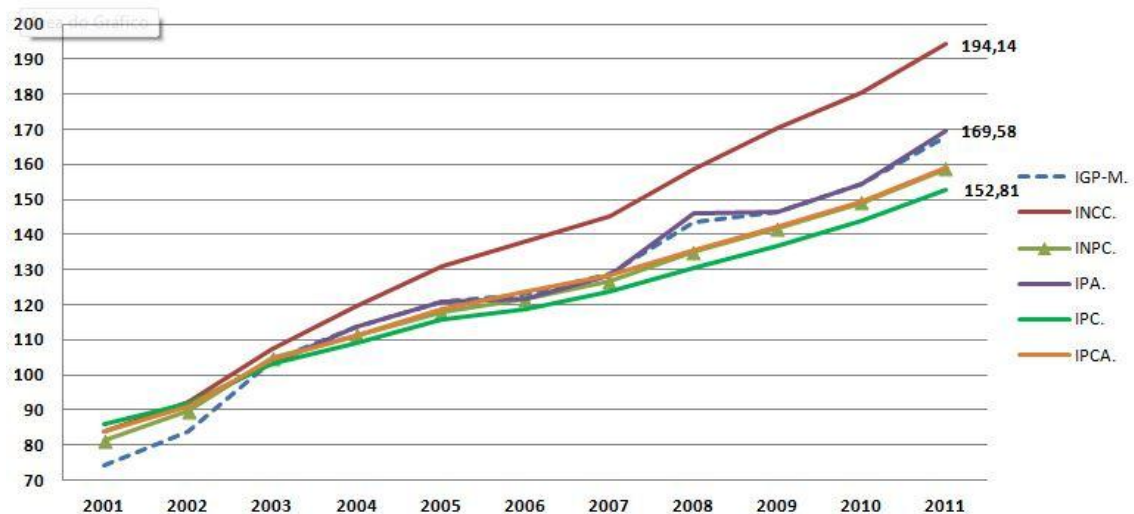
Fonte: Índice FIPE ZAP de Preços de Imóveis Anunciados.

Em São Paulo, enquanto a elevação dos preços anunciados das residências com quatro ou mais dormitórios foi de 97,90% no período, o preço das residências com um dormitório elevou-se 153,1%. No Rio de Janeiro a diferença de valorização dos preços entre as categorias de imóveis também ocorre, com os imóveis de alto padrão tendo se valorizado 159%, significativamente menos que os 186,70% observados pelos imóveis de apenas um quarto. Além disso, em todos os tipos de domicílio os preços cariocas elevaram-se mais que os preços paulistas, enquanto o INCC elevou-se em 36,6% no período. As obras para a Copa do Mundo de Futebol de

2014 e para as Olimpíadas de 2016, além do fato de a cidade ser destino turístico internacional, contribuem para explicar esta diferença.

Analisando-se o lado dos custos, vê-se a seguir que, ainda que não tenham sido os responsáveis pela expressiva alta dos preços dos imóveis registrada pelo mercado, subiram a taxas maiores que os indicadores gerais de preços da economia.:

Gráfico 22 – Evolução dos Principais Índices de Preços no Brasil – 01/2001 a 12/2011 (média anual, jan/2003 = 100)

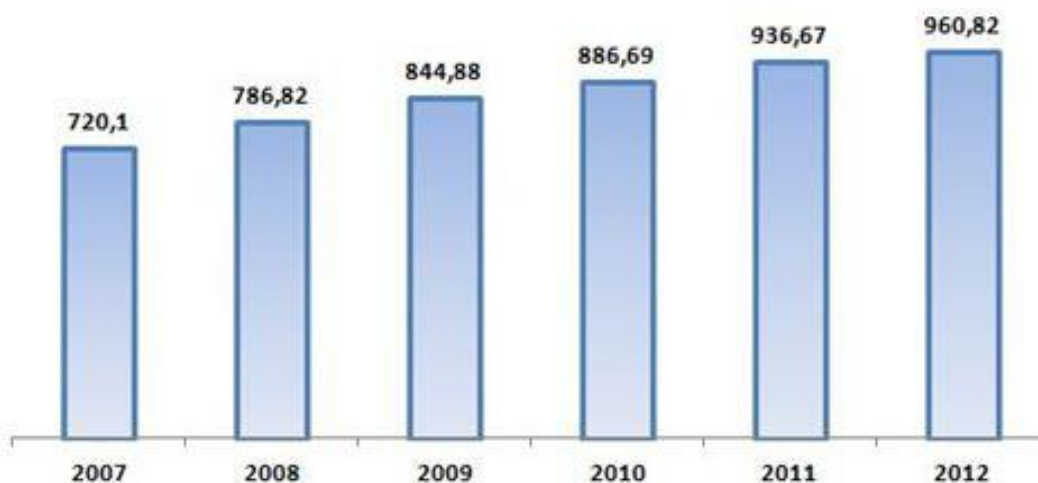


Fonte: IBGE, FGV e FIPE.

O gráfico acima exibe a evolução dos principais índices de preços do Brasil: IGP-M (Índice Geral de Preços), INCC (Índice Nacional de Custo da Construção), INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor), IPA (Índice de Preços ao Produtor Amplo), IPC (Índice de Preços ao Consumidor) e IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo). O INCC evolui mais acentuadamente do que quaisquer outros índices, sendo que o IGP-M, que o contém em sua composição com peso de 10%, e o IPA, que compõe 60% do IGP-M, os índices de preço que mais se aproximam.

Outra métrica adotada para avaliar a evolução dos preços para se construir é o CUB – Custo Unitário Básico da Construção (em R\$ por m²). A medida agrega três naturezas de custo: custo com materiais, custo com mão de obra e custos administrativos. Existem indicadores de CUB para imóveis de baixo, médio e alto padrão, além de outras classificações. Para uma análise simplificada foi utilizado no gráfico a seguir o parâmetro R8-N, que identifica os imóveis com padrão normal de acabamento:

Gráfico 23 – Evolução do CUB no Brasil – 2007 a 2012 (R\$/m², valores nominais, parâmetro R8-N)

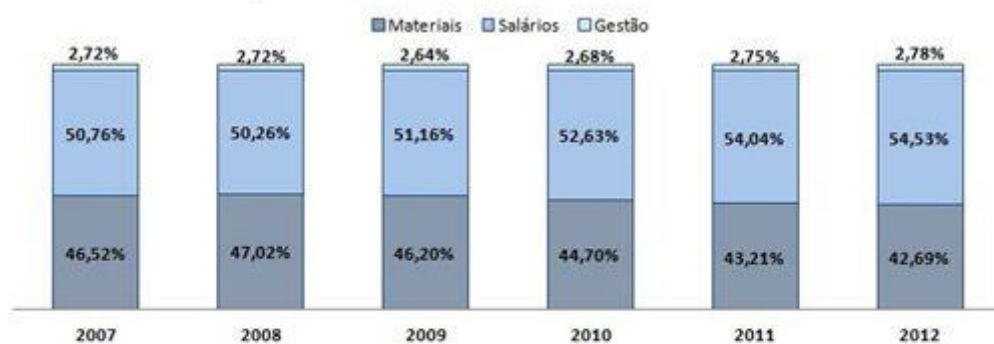


Fonte: SINDUSCON-SP e FGV Projetos.

No período que compreende 2007 e 2012 o Custo Unitário Básico de Construção para moradias com padrão normal de acabamento cresceu 33,4% em valores nominais, enquanto o IPA cresceu 25,9%, o IPCA 24,6%, INPC 25,1%, IGP-M 26,2%, INCC 30% e o IPC 23,9%, mostrando o impacto que o aquecimento do setor da construção civil teve sobre o custo por m². O CUB para imóveis com padrão básico de acabamento subiu ligeiramente mais entre 2007 e 2012: 34,9%. Já o CUB para imóveis com alto padrão de acabamento apresentou o menor incremento no período: apenas 29,6%, mas ainda acima da variação dos outros índices de preços observados.

Dentre os componentes do CUB, no período observado, a importância relativa dos custos com mão de obra aumentou, passando de 50,76% do CUB total para 54,53%, enquanto os gastos com materiais tiveram sua proporção no CUB reduzida de 46,52% para 42,69%. O setor da Construção Civil é caracterizado por elevada informalidade: segundo estudo elaborado pela FGV Projetos a pedido da Abramet (Associação Brasileira da Indústria de Materiais de Construção), utilizando dados de 2003, a informalidade representa 60,8% do setor da construção civil. A falta de mão de obra qualificada (CBIC 2006) associada ao aumento da demanda por construções elevou a procura por trabalhadores, aumentando os salários médios e alterando a proporção dos custos com mão de obra no total do custo unitário de produção entre 2007 e 2012:

Gráfico 24 – Evolução da participação dos insumos por tipo no CUB - 2007 a 2012 (em %)



Fonte: SINDUSCON-SP e FGV Projetos.

Embora os preços dos insumos do setor de construção tenham apresentado elevação superior aos preços dos insumos do mercado como um todo, o que impacta inevitavelmente na elevação do custo por m², e embora os preços dos imóveis tenham se valorizado de forma dramática nos centros urbanos do país, figurando entre as maiores valorizações no mundo, o preço por m² dos imóveis no Brasil está distante do preço por m² dos países mais caros:

Gráfico 25 – Ranking Mundial de preço por m² dos imóveis – 2011 (dólares)



Fonte: Global Property Guide

A aparente contradição entre a forte valorização dos imóveis brasileiros e o relativamente baixo preço por metro quadrado pode ser explicada pela forma com a qual a expansão urbana no Brasil ocorre: as construtoras buscam áreas com terrenos mais baratos, em direção à periferia dos centros urbanos, para lançar seus empreendimentos. Em alguns casos ocorre o surgimento de bairros inteiros em questão de meses (SINDUSCON-SP). Lançamentos em bairros com já muitas opções de moradia foram os que menos se valorizaram, em função da oferta de moradias relativamente mais elevada.

É interessante observar que, de acordo com a Global Property Guide, apesar de o Brasil ocupar apenas a 65ª posição no ranking mundial de preço por metro quadrado, seus imóveis só não se valorizaram mais que Hong Kong no período de 2010 para 2011, país cujo metro quadrado custa seis vezes o valor brasileiro. Para efeito de comparação, em Nova York o metro quadrado, em 2011, custava em média 11 mil dólares.

5. Conclusões

O preço dos imóveis nacionais, em especial dos localizados nos grandes centros urbanos, subiu de forma descolada da alta dos custos do setor. O descasamento entre a oferta e a demanda por imóveis, refletido no elevado déficit habitacional brasileiro, catalisou a pressão altista sobre os preços com o lançamento de vultosos programas governamentais de incentivo à aquisição da casa própria, em especial sobre os imóveis de menor valor, que são o enfoque das iniciativas públicas.

A retomada do setor nos anos recentes foi expressiva, mas revelou-se insuficiente tanto para prosseguir em bases sustentáveis quanto para mitigar o problema do déficit habitacional. Para que o setor possa crescer sustentavelmente, algumas condições essenciais devem ser atendidas.

Os fatores determinantes para o crescimento do setor da construção civil são a ampla oferta de crédito mais barato, estabilidade no cenário macroeconômico, incentivos governamentais e disponibilidade de mão de obra. O setor enfrenta desafios na oferta de crédito, muito apoiada na iniciativa pública, que já sinaliza esgotamento: o crescimento do volume de recursos detinados ao financiamento imobiliário não consegue acompanhar a demanda por crédito habitacional. O amadurecimento do setor, rumo à securitização, virá com a ampliação das alternativas de financiamento para o crédito imobiliário, o que já começa a ser observado. Atendido este pré-requisito a construção civil poderá crescer organicamente, sem a exigência do fomento governamental.

A robustez macroeconômica envolve a manutenção de condições favoráveis de taxa de juros, crescimento da renda e estabilidade de preços. A alta recente observada no preço dos imóveis, descolada da evolução dos custos de produzi-los, sugere a necessidade de correção de mercado nos valores praticados: o Sindicato da Habitação de São Paulo (Secovi-SP) apontou queda de 62% no número de unidades comercializadas em SP entre março de 2010 e março de 2011, atribuindo a redução a uma deterioração das expectativas quanto ao desempenho econômico. Apesar disso, o preço dos imóveis não se reduziu significativamente, o que pode ser

um indício de que se encontravam irrealisticamente baixos ou de que o mercado tem confiança na retomada da valorização.

Os incentivos governamentais, na forma das medidas anticíclicas tomadas para combater a crise externa, aqueceram a demanda por moradias em ritmo superior à oferta, levando a desequilíbrios e altas dos preços. O crescimento do setor da construção civil no período tem sido puxado pela construção residencial, impulsionada pela maior oferta de financiamentos habitacionais. Quanto à proporção de crédito imobiliário, no entanto, a relação crédito imobiliário/PIB é ainda muito baixa, e embora os recursos destinados ao financiamento imobiliário tenham se ampliado, o crédito concedido para este fim é relativamente pequeno no Brasil, se comparado a outros países:

Tabela 1 - Crédito Imobiliário como proporção do PIB e como proporção do crédito total (2010):

País	Crédito Imobiliário / PIB	Crédito Imobiliário / Crédito Total
EUA	68%	36%
INGLATERRA	75%	48%
ALEMANHA	45%	43%
FRANÇA	28%	27%
ESPAÑA	45%	26%
CHILE	20%	27%
BRASIL	3%	6%

Fonte: 2ª Conferência Internacional de Crédito Imobiliário – BACEN

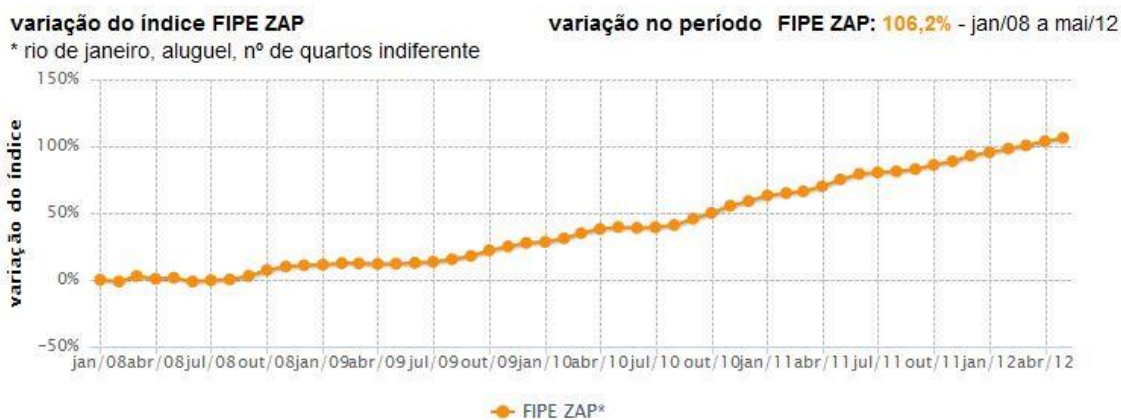
O volume de recursos destinados a operações de crédito no sistema de financiamento da habitação aumentou mais de cinco vezes desde 2007 (Bacen), mas respondia por apenas 6% do crédito total brasileiro em 2010. Para que o crédito destinado à habitação como proporção do PIB (3%) alcance o do Chile (20%), seria necessário aumentar os recursos destinados a este fim em cerca de 7 vezes.

Adicionalmente, o governo enrijeceu as regras do principal programa de incentivo governamental, o Minha Casa Minha Vida, aumentando as exigências quanto à infraestrutura obrigatória (água, iluminação e esgoto) que deve estar associada ao imóvel financiado, e ao tempo de permanência do comprador no imóvel antes de poder vendê-lo. Estas medidas objetivam conter a especulação imobiliária que, segundo alguns autores, está provocando o surgimento de uma bolha financeira no setor da construção civil residencial.

Em entrevista à Revista Exame, William Eid Júnior, coordenador do Centro de Estudos e Finanças da FGV, defende a existência de uma bolha financeira no setor imobiliário. Segundo ele, a alta dos preços dos imóveis não está sendo acompanhada pelos preços dos aluguéis, cuja evolução esbarra nas restrições de renda da população, evidenciando que o investimento residencial está se tornando caro e perdendo atratividade, pois para se obter um rendimento líquido comparável à poupança acrescido do prêmio adicional pelo maior risco, dados os elevados preços dos imóveis, o aluguel entraria em um patamar que provavelmente os inquilinos não poderiam pagar.

O índice FIPE ZAP corrobora o descasamento entre a evolução do preço dos imóveis e do preço dos aluguéis, conforme mostrado nos gráficos abaixo para a cidade do Rio de Janeiro:

Gráfico 26 – Evolução do Índice FIPE ZAP de preços de aluguéis (Rio de Janeiro) – 01/2008 a 05/2012



Fonte: Índice FIPE ZAP de Preços de Imóveis Anunciados.

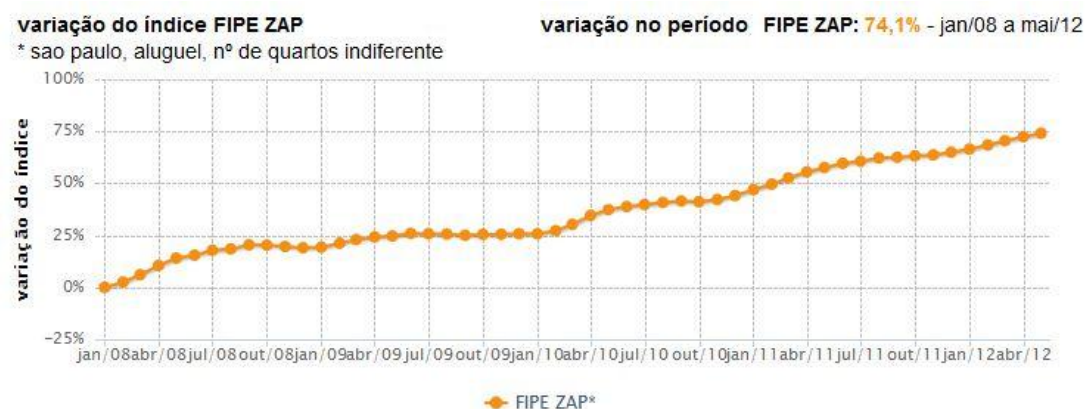
Gráfico 27 – Evolução do Índice FIPE ZAP de preços de imóveis (Rio de Janeiro) – 01/2008 a 05/2012



Fonte: Índice FIPE ZAP de Preços de Imóveis Anunciados.

Os gráficos para a cidade de São Paulo exibem a mesma discrepância entre a evolução dos preços dos aluguéis e dos preços dos imóveis observada no Rio de Janeiro:

Gráfico 28 - Evolução do Índice FIPE ZAP de preços de aluguéis (São Paulo) – 01/2008 a 05/2012



Fonte: Índice FIPE ZAP de Preços de Imóveis Anunciados.

Gráfico 29 - Evolução do Índice FIPE ZAP de preços de imóveis (São Paulo)



Fonte: Índice FIPE ZAP de Preços de Imóveis Anunciados.

No período de janeiro de 2008 a maio de 2012, enquanto o valor dos aluguéis na cidade do Rio de Janeiro subiu 106%, o preço dos imóveis subiu 172,5%. Em São Paulo, no mesmo período, os aluguéis subiram 74,1% e o preço dos imóveis subiu 138,1%. Segundo Eid, investir em imóveis neste momento é arriscado pois há mais espaço para que os preços caiam do que subam, o que levaria à perda de capital.

Em contraponto a esta visão, o economista Ricardo Amorim, em entrevista ao site “O Pequeno Investidor” defende que a brusca alta de preços dos imóveis deveu-se a uma atualização de preços após um período prolongado período de estagnação do setor. Segundo ele, para que houvesse a formação de uma bolha duas condições precisariam ser atendidas: 1) um grande número de pessoas adentrando no mercado imobiliário; 2) grande alavancagem financeira. Pela natureza do sistema financeiro brasileiro, de acordo com Amorim, e em especial ao sistema de crédito habitacional, não é viável alcançar alavancagem a ponto de fomentar o surgimento de uma bolha financeira: a participação do crédito imobiliário no PIB é muito pequena no Brasil, e as condições de contratação de financiamento contemplam a aquisição de imóvel para morar, barrando novos financiamentos caso o proponente seja proprietário de imóvel na própria cidade ou circunvizinhas ou caso já tenha algum contrato de financiamento com recursos públicos.

É verdade que a alavancagem no setor imobiliário é dificultada, mas em função de as regras do SFH serem restritivas quanto aos valores dos imóveis e comprometimento da renda familiar. Como o financiamento público responde por cerca de 75% do financiamento habitacional total (Bacen), a alavancagem que levaria a uma bolha financeira torna-se impraticável. No entanto, caso as contratações diretas com as construtoras tornem-se mais populares, o risco de alavancagem aumenta: as condições de financiamento são em geral de 1% mais IGP-M ao mês, o que pode levar a dívida subir à razão de 20% ano ano.

Portanto, o risco de uma bolha financeira no setor da construção civil residencial pode ser considerado baixo. Em primeiro lugar, diferentemente dos eventos ocorridos nos EUA que desembocaram na grave crise imobiliária, os bancos brasileiros são conservadores na concessão de crédito, exigindo garantias e comprovação de renda. Em segundo lugar, os programas de financiamento habituais limitam o valor do imóvel e checam o valor de mercado, recusando a linha de crédito caso os preços apresentados estejam acima do seu valor real. Em terceiro lugar, diferentemente do que ocorre em outros países, os compradores de imóveis no Brasil são quase sempre aqueles que irão de fato usá-los, minimizando o risco de especulação por manipulação dos preços. Por fim, com a normalização do crédito disponível a escalada no preço dos imóveis deve ser contida, levando a correções de preços que equalizem oferta e demanda.

REFERÊNCIAS:

ABRAMAT. Associação Brasileira da Indústria de Materiais de Construção. Home Page. *Publicações Abrammat*.

<http://www.abramat.org.br/site/lista.php?secao=9>

Acesso em Junho de 2012

AGÊNCIA CÂMARA DE NOTÍCIAS. *Câmara aprova regras para segunda etapa do programa Minha Casa, Minha Vida*, 2011. Disponível em:

<http://www2.camara.gov.br/agencia/noticias/ADMINISTRACAO-PUBLICA/196192-CAMARA-APROVA-REGRAS-PARA-SEGUNDA-ETAPA-DO-PROGRAMA-MINHA-CASA,-MINHA-VIDA.html>

Acesso em Junho de 2012

AGÊNCIA CÂMARA DE NOTÍCIAS. *Déficit Habitacional no Brasil é de 5,5 milhões de moradias*, 2011. Disponível em:

<http://www2.camara.gov.br/agencia/noticias/ADMINISTRACAO-PUBLICA/196187-DEFICIT-HABITACIONAL-NO-BRASIL-E-DE-5,5-MILHOES-DE-MORADIAS.html>.

Acesso em Abril de 2012.

AGÊNCIA CÂMARA DE NOTÍCIAS. *Novas regras do Minha Casa, Minha Vida querem enquadrar construtoras*, 2011. Disponível em:

<http://www2.camara.gov.br/agencia/noticias/ADMINISTRACAO-PUBLICA/196189-NOVAS-REGRAS-DO-MINHA-CASA,-MINHA-VIDA-QUEREM-ENQUADRAR-CONSTRUTORAS.html>

Acesso em Junho de 2012

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Home Page. *Séries Históricas de Dados*.

<https://www3.bcb.gov.br/sqspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>

Acesso em Junho de 2012

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Home Page. *Relatório de Inflação*.

<http://www.bcb.gov.br/?RELINF>

Acesso em Junho de 2012

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Home Page. *Boletim Focus*.

<http://www.bcb.gov.br/busca.asp?consulta=focus&pesquisar.x=0&pesquisar.y=0&pesquisar=suubmit>

Acesso em Junho de 2012

BM&FBOVESPA. Bolsa de Valores de São Paulo e da Bolsa de Mercadorias & Futuros. Índice Imobiliário – IMOB.

<http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoIndice.aspx?Indice=IMOB&idioma=pt-br>

Acesso em Junho de 2012

CASAROTTO, Rosangela M. *Redes de Empresas na Indústria da Construção Civil: definição de funções e atividades de cooperação*. Tese de Doutorado. Universidade Federal de Santa Catarina, 2002.

CEF. Caixa Econômica Federal. *Demanda Habitacional no Brasil*, 2012. Disponível em http://downloads.caixa.gov.br/_arquivos/habita/documentos_gerais/demanda_habitacional.pdf.

CIBRASEC. Companhia Brasileira de Securitização. *Anuário Estatístico*, 2009.

CBIC. Câmara Brasileira da Indústria da Construção. *Banco de Dados*.

<http://www.cbicdados.com.br/>

Acesso em Junho de 2012

CRECI-SP. Conselho Regional dos Corretores de Imóveis de São Paulo. Home Page.

<http://www.crecisp.gov.br/index.asp>

Acesso em Maio de 2012

EXAME SETORIAL. Home Page. *Melhores e Maiores*.

<http://exame.abril.com.br/negocios/melhores-e-maiores/setores/comparacao/2010>

Acesso em Junho de 2012

EXAME. Home Page. *Existe Uma Bolha Imobiliária?*, 2012.

www.exame.abril.com.br/rede-de-blogs/direito-e-desenvolvimento/2012/02/29/existe-uma-bolha-imobiliaria/

Acesso em Março de 2012

FOCHEZATTO, A. GHINIS, C. P. Determinantes do crescimento da construção civil no Brasil e no Rio Grande do Sul: evidências da análise de dados em painel. Ensaio FEE, Porto

Alegre, v. 31, Número Especial, p. 648-678, jun. 2011. Disponível em revistas.fee.tche.br/index.php/ensaios/article/viewFile/2575/2919. Acesso em Maio de 2012.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. Home Page. *Índices de Preços - Séries Históricas*.

<http://portalibre.fgv.br/main.jsp?lumChannelId=402880811D8E34B9011D92B6160B0D7D>

Acesso em Junho de 2012

FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO. *Déficit Habitacional no Brasil*.

http://www.fjp.mg.gov.br/index.php/component/docman/doc_details/654-deficit-habitacional-no-brasil-2008

Acesso em Junho de 2012

GLOBAL PROPERTY GUIDE. Home Page. *Residential Property Investment Research*.

<http://www.globalpropertyguide.com/>

Acesso em Junho de 2012

IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Home Page. *Banco de Dados*.

<http://www.ibge.gov.br/home/>

Acesso em Junho de 2012

IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Home Page. *PNAD – Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (2008)*.

<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/populacao/trabalhoerendimento/pnad2008/>

Acesso em Junho de 2012

IPEA. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Home Page.

<http://www.ipea.gov.br/portal/>

Acesso em Junho de 2012

ÍNDICE FIPE ZAP DE IMÓVEIS. Home Page.

<http://www.zap.com.br/imoveis/fipe-zap/>

Acesso em Junho de 2012

MATIAS, A. B. *A evolução recente do financiamento imobiliário no Brasil*. Artigo INEPAD, 2012. Disponível em www.ibef.com.br/ibefnews/pdfs/164/inepad.pdf . Acesso em Março de 2012.

MINISTÉRIO DAS CIDADES. Secretaria Nacional de Habitação. *Déficit Habitacional no Brasil, 2008*.

<http://www.cidades.gov.br/>

Acesso em Junho de 2012

MINISTÉRIO DA FAZENDA. Home Page. *Resenha Eletrônica – Investidores estão de olho no caixa das construtoras. Valor Econômico (18/05/2012).*

<http://www.fazenda.gov.br/resenhaeletronica/MostraMateria.asp?cod=722293>

Acesso em Maio de 2012

OBSERVADOR DO MERCADO. Home Page. *Especialistas falam sobre a bolha imobiliária, 2012.*

www.observadordomercado.blogspot.com.br/2012/02/especialistas-falam-sobre-bolha.html

Acesso em Maio de 2012

PEQUENO INVESTIDOR, O. Home Page. *Debate sobre a Bolha Imobiliária.*

www.opequenoinvestidor.com.br/2012/04/bolha-imobiliaria/

Acesso em Abril de 2012

POLÍTICA & ECONOMIA. Home Page. *Preço dos imóveis em São Paulo e possibilidade de existência de uma bolha especulativa.* Home Page.

www.politicaeconomia.com/2012/04/preco-dos-imoveis-em-sao-paulo-e.html

Acesso em Abril de 2012

REVISTA O EMPREITEIRO. Home Page. *Matérias.*

<http://www.oempreiteiro.com.br/Materias.aspx>

Acesso em Maio de 2012

SECOVI - Sindicato da Habitação de São Paulo. Home Page. *Déficit Habitacional do Brasil.*

<http://www.secovi.com.br>

Acesso em Junho de 2012

SINDUSCON-SP. Sindicato da Indústria da Construção Civil do Estado de São Paulo. Home Page. *Construdata – Séries Históricas.*

<http://www.sindusconsp.com.br/msg2.asp?id=3224>

Acesso em Abril de 2012

SINDUSCON-SP. Sindicato da Indústria da Construção Civil do Estado de São Paulo. Home Page. *CUB – Custo Unitário Básico da Construção Civil – Séries Históricas.*

<http://www.sindusconsp.com.br/msg2.asp?id=5374>

Acesso em Abril de 2012

VALOR ECONÔMICO. *Construção civil cresce, mas concentrada no setor residencial*, 2006. Disponível em www.licitacao.uol.com.br/notdescricao.asp?cod=1587 Acesso em Junho de 2012.