

Universidade Federal de Alfenas - UNIFAL-MG
Instituto de Ciências Aplicadas - ICSA

Paulo Roberto Conte

**Setor imobiliário brasileiro:
Um investimento sempre efetivo?**

Varginha - MG
2021

Universidade Federal de Alfenas - UNIFAL-MG
Instituto de Ciências Aplicadas - ICSA

Paulo Roberto Conte

**Setor imobiliário brasileiro:
Um investimento sempre efetivo?**

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao instituto de ciências
sociais aplicadas da Universidade
Federal de Alfenas como requisito
parcial para obtenção do título de
bacharel em ciência e economia.

Orientador: Pedro José Papandrea

Varginha - MG
2021

Universidade Federal de Alfenas - UNIFAL-MG
Instituto de Ciências Aplicadas - ICSA

Paulo Roberto Conte

**Setor imobiliário brasileiro:
Um investimento sempre efetivo?**

Aprovada em:

Profº:

Instituição:

Assinatura:

Profº:

Instituição:

Assinatura:

Profº:

Instituição:

Assinatura:

Agradecimentos

Minha trajetória acadêmica foi um dos maiores privilégios que eu, um jovem brasileiro, pude ter. Desde pequeno, fui privilegiado por ter uma boa educação e poder crescer em um bom lar, mesmo em tantas diferenças sociais do nosso país, mas, pude ter isso em troca de um grande sacrifício do bem-estar da minha família, principalmente da minha mãe. Pude ser criança, brincar, crescer, conhecer, aprender e viver incondicionalmente pelo grande amor, dedicação e esforço que meus pais tiveram em me tornar o homem que sou hoje. Tudo o que eu tive, meus pais não puderam ter, mas lutaram para que um dia eu pudesse conquistar tudo o que eles não tiveram.

Mesmo com tantos privilégios, tive que lutar com os acasos da vida... situações que nunca estão sob nosso controle e que colocam em prova sua vontade de persistir e continuar lutando, mesmo quando poucos acreditam no seu potencial... aliás, nem você mesmo acreditou nele. Foram nesses momentos que me agarrei naqueles que nunca desistiram em acreditar que o futuro seria bom para nós. Família, namorada, amigos, professores... vocês mostraram algo em mim que nem eu mesmo pude ver. Esse apoio veio de diferentes maneiras, seja porque eu fiz esse curso por constante insistência de minha mãe, sem conhecer muito bem e sem saber o que queria ser, mas ela sabia que eu devia abraçar aquela oportunidade. Seja porque eu apenas passei em determinadas matérias por grande insistência de minha namorada em ensinar e em me ajudar, zelando sob meu futuro. Seja porque cheguei até aqui por constantes cobranças dos meus pais, pois eles sabiam que eu podia ser mais. Tudo isso e tantas outras coisas mostram que com apoio, podemos alcançar muitas vezes o que nem nós acreditamos.

Escrevo esse texto como forma de abrir meu coração e principalmente agradecer a tudo e a todos que me ajudaram nesta curta, mas longa trajetória da vida, pois, muitos não podem ter o privilégio que um dia eu tive, mas também, escrevo esse texto como protesto ao país onde tantos homens e mulheres não puderam realizar seus sonhos, não puderam ter ao menos uma oportunidade de crescer na vida e nem mesmo puderam ser crianças.

Queria agradecer a Deus pela constante proteção durante minha jornada aqui. Sempre que uma porta se fechou, até as paredes se abriram para nós e para aqueles que eu amo.

Por último, guardei uma história em meu coração que aguardei anos para dizer ao mundo e devolver o que nos foi dito, então... sim, mãe... seu filho também pode se formar.

Resumo: O objetivo do trabalho é analisar o setor imobiliário brasileiro através de indicadores financeiros com base histórica do setor imobiliário brasileiro, desde 1964 até os dias atuais e verificar por estudos macroeconômicos seus ciclos econômicos, e assim, apontar determinados períodos em que o investimento nesse setor não é tão eficaz conforme ditos populares. A metodologia aplicada neste trabalho será o uso das variáveis macroeconômicas para estudar as oscilações de diferentes variáveis econômicas que influenciam diretamente nesse setor, como o IPCA, o IGP-M e a Taxa Selic, para que assim, possamos analisar em diferentes períodos da economia brasileira, as consequências das oscilações no mercado imobiliário e possibilitar a afirmação de que o mercado imobiliário é um investimento que nem sempre é seguro, diferentemente do ditado popular “Quem compra terra, não erra”. Através dos estudos apresentados, é possível determinar que períodos de altas oscilações positivas das variáveis estudadas causam recessões econômicas, assim como uma perda de poder de compra, acompanhada de alta inflação e alta dos preços, que prejudicam a comercialização dos imóveis e freiam o mercado, e podem nos afirmar que nem sempre os investimentos no mercado imobiliário são favoráveis.

Palavras-chave: Mercado Imobiliário. Variáveis Macroeconômicas. História Econômica.

Sumário

1.	Introdução.....	7
1.1.	Contextualização.....	7
1.2.	Justificativa.....	8
1.3.	Metodologia.....	8
1.4.	Objetivo.....	9
1.5.	Estrutura do trabalho.....	9
2.	A situação do setor imobiliário brasileiro no século XX.....	9
3.	O setor imobiliário brasileiro no século XXI e os reflexos das políticas globais.....	13
4.	Análises das variáveis macroeconômicas e aplicação ao setor imobiliário brasileiro.....	15
5.	Considerações finais.....	21
6.	Referências Bibliográficas.....	22

1. Introdução

1.1. Contextualização

Esse trabalho é uma análise do setor imobiliário brasileiro de acordo com as variáveis macroeconômicas IPCA, o IGP-M e a Taxa Selic, para determinar semelhanças nas fases de recessões e expansões da economia, e que busca responder em qual momento é mais favorável investir ou não nesse mercado. O mercado imobiliário é um dos principais geradores de empregos e de orientação do crescimento populacional e tem como seu principal negócio a intermediação, locação e a venda de terrenos e construções para todos.

A partir de 2008, com a quebra na bolsa de valores americana, devido aos problemas de administração e controladoria das finanças bancárias e financiamentos habitacionais, o mercado imobiliário mundial foi afetado bruscamente. De acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), no ano de 2009 houve uma queda de 6,3% no setor imobiliário nacional, uma perda significativa comparada com o ano de 2008, onde o crescimento foi de 8,2%. Machado, Ceretta e Vieira (2014) afirmam que após a crise financeira do mercado imobiliário dos países de primeiro mundo, diversos economistas e pesquisadores começaram a estudar o setor imobiliário brasileiro, sob o objetivo de achar desvios e complicações que levassem esse setor a ter uma mesma bolha especulativa ou oscilações no mercado.

Situações assim tornam necessário questionar especificamente se o ditado popular “Quem compra terra, não erra” é de fato, uma verdade a ser seguida pelo investidor brasileiro, tal que, conforme passagem acima, situações diversas que são imprevisíveis podem retrair setores e trazer prejuízo ao investidor. Como exposto por Pereira (2016), em um contexto de incerteza fundamental, os valores de ativos são instáveis, o que dificulta a tomada de decisões, mesmo para aqueles que já tenham algum conhecimento específico sobre certo ativo, além disso, há incertezas que não conseguem ser sanadas por diferentes motivos, ao menos, no momento da tomada de uma decisão.

1.2. Justificativa

Assim, pela falta de certeza e conhecimento dos agentes consumidores e do senso comum, crenças populares surgem como forma de trazer credibilidade ao investimento em diferentes mercados, a qual buscam reduzir a incerteza dos investidores, mesmo em situações que não há os conhecimentos necessários para julgar essa situação, pois de forma empírica e situacional, aquele indivíduo teve êxito em seu investimento, e assim, informalmente concretiza o dito popular e a sua repercussão.

Para entendermos essa situação, será investigado neste trabalho períodos específicos da história econômica brasileira para subsidiar a análise das oscilações do mercado imobiliário, e assim, observar se o investimento neste setor traria lucros ou prejuízos, além de mostrar coincidências que podem apontar essas situações.

Pelo ponto de vista macroeconômico, é de extrema necessidade analisar este tema, devido à importância acerca do setor imobiliário para a economia brasileira, pois ele gera investimentos no setor privado e iniciativas do setor público. Outro ponto importante é demonstrar aos investidores brasileiros, muitas vezes sem conhecimento específico da área econômica, que o mercado imobiliário pode ou não ser um bom investimento em determinadas situações. Através da macroeconomia e da análise de diferentes variáveis influenciadoras desse setor, podemos ter condições para entender esse mercado, pois suas oscilações são sempre causadas por determinados marcos históricos e impactos globais, que possibilitam essa pesquisa.

1.3. Metodologia

No procedimento de coleta de dados, é utilizada a pesquisa bibliográfica e feita a revisão da literatura em plataformas como o Google Acadêmico e Scielo para falar sobre o tema: Setor imobiliário brasileiro: Um investimento sempre efetivo? E por meio da pesquisa documental são coletados as informações sobre as variáveis econômicas, IGPM, de 1960 a 1979, Dívida Externa Bruta, de 1960 a 1976, PIB Brasileiro - Construção Civil, de 2001 a 2020, IGP-M, de 1991 a 2000, Taxa SELIC e Taxa Média de Juros sobre Operações de Crédito e Gráfico de Dispersão entre Taxa SELIC e Operações de Crédito, de 2011 a 2021, IPCA, de 2001 a 2020, na plataforma IPEADData.

De acordo com Gil (2010), a pesquisa documental tem semelhanças com a pesquisa bibliográfica, sendo a diferença entre elas, a natureza da fonte. Na pesquisa bibliográfica são utilizadas as contribuições diversas dos autores, e na pesquisa documental são usados materiais que não receberam tratamento analítico.

1.4. Objetivo

O objetivo do trabalho é analisar o setor imobiliário brasileiro através de indicadores financeiros com base histórica. O trabalho realiza uma revisão de literatura que utiliza ferramentas como Google Acadêmico e Scielo, além do uso da análise de ferramentas econômicas como o estudo da macroeconomia durante períodos históricos pré-determinados, para compreender a evolução do setor e como a economia refletia suas condições durante aquele período, e assim, poder afirmar ao investidor que imóveis e terrenos, por se tratarem de ativos, podem ou não garantir de forma precisa o retorno monetário esperado em determinadas situações.

1.5. Estrutura do trabalho

O texto está dividido em cinco seções, incluindo esta introdução, as considerações finais e outras três com temas específicos para o desenvolvimento. Na seção 2 será apresentado um breve histórico do setor imobiliário brasileiro durante o período de 1969 até 1990, e assim, apontar sobre os fatores que possibilitaram sua concretização no mercado brasileiro e também mostrar economicamente o que pode auxiliar este setor. Na seção 3, será apresentada a atual situação do mercado imobiliário brasileiro, durante o período de 1990 até 2020, e apontar suas oscilações e suas justificativas embasadas na análise macroeconômica. Na quarta seção será usada a metodologia proposta para o estudo das variáveis econômicas que interferem diretamente no setor imobiliário brasileiro, e assim, realizar um comparativo geral histórico-econômico, além de demonstrar os resultados adquiridos e responder a pergunta chave do texto: investir no setor imobiliário é efetivo quando? E em seguida, as considerações finais.

2. A situação do setor imobiliário brasileiro no século XX

No Brasil, a regulação do setor imobiliário foi padronizada tardiamente, no ano de 1964 com a lei nº 4.380, implementada no código brasileiro. Essa lei abriu espaço para a criação de diferentes órgãos e planos de negócios para o setor imobiliário, como o Banco

Nacional de Habitação (BNH), o Sistema Financeiro de Habitação (SFH) e as Sociedades de Crédito Imobiliário (SCI). De acordo com Farias (2010), até então não havia nenhuma estrutura para o mercado imobiliário, a qual única possibilidade de compra ou locação eram através de transações informais e de grande risco para o investidor, devido a falta de confiabilidade e regimentos. Mas, de acordo com Borges (2012), com a implementação dessa lei, o memorial de incorporação pôde ser utilizado para reunir informações jurídicas e contábeis dos imóveis, o que colaborou na relação de compra e venda mais estável e garantiu confiabilidade no mercado.

Com a concretização da lei neste setor, foi possível reduzir a incerteza em seu investimento, mas ainda não havia estímulo para os grandes investidores e nem oportunidade para os pequenos investidores ingressarem no setor. De acordo com Borges (2012), para estimular o mercado imobiliário, o governo criou mecanismos de financiamento para a criação e venda de imóveis, como o Banco Nacional de Habitação, que é o órgão responsável pela regularização do SFH, Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE).

Conforme é possível ver no Gráfico 1 abaixo, a economia durante o período das décadas de 1960 e 1970 dava oportunidade de uma concessão de crédito considerável, pois de acordo com Oliveira (1987), havia incentivos fiscais e grandes investimentos de capital estrangeiro no Brasil, que puderam controlar em partes a desvalorização cambial causada pelos estímulos de concessão e ajudar a combater a inflação. Além disso, de acordo com a Abecip (2021), os recursos do FGTS se expandiram, como resultado do aumento do nível de emprego, da massa salarial e dos depósitos em caderneta.

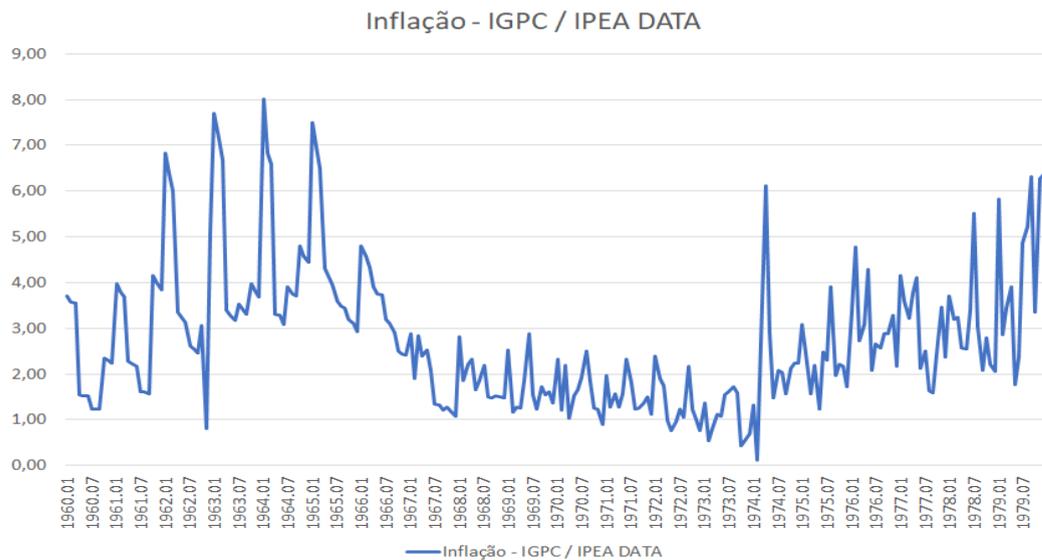


Gráfico 1: Inflação - IGPC

Fonte: IPEADData (2021).

No decorrer da década de 80, o setor imobiliário passou por diferentes oscilações de crescimento devido a fatores macroeconômicos, como o aumento da dívida externa bruta do setor privado e público, conforme apresenta o Gráfico 2 abaixo. Além disso, a crise mundial do petróleo e a péssima implementação de planos econômicos durante essa época, foram, de acordo com a Abecip (2021), os principais acontecimentos que impactaram no crescimento da inflação e a retenção do crédito imobiliário brasileiro. É possível notar que a dívida externa cresceu de forma desenfreada em apenas duas décadas, a qual evoluiu de US\$3.738 Milhões para US\$123.438 Milhões.

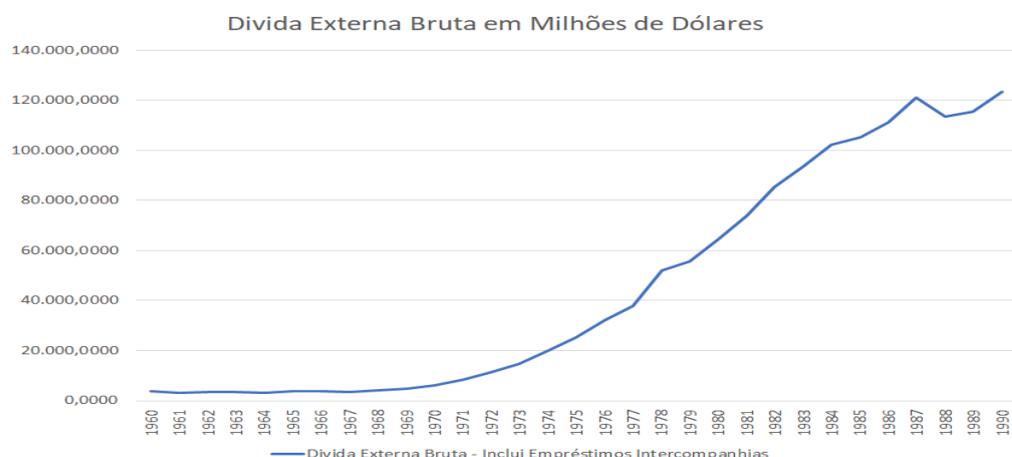


Gráfico 2: Dívida Externa Bruta

Fonte: IPEADData (2021).

Como não havia divulgação de grande maioria dos dados pelo governo militar, toda a população brasileira, seja investidor ou não, sofreu com os impactos deste período. Foi neste período também que o BNH foi extinto e suas funções foram repassadas ao Banco Central, a Caixa Econômica Federal e ao Ministério da Fazenda. De acordo com Borges (2012), o mercado imobiliário ficou muito fragilizado e teve suas vendas reduzidas, principalmente porque os contratos da época previam renegociação das dívidas caso durante no período de amortização, houvesse resíduos, assim, como a inflação era instável e os contratos duravam por longos prazos, as parcelas mensais não cobriam as amortizações.

O início da década de 90 trouxe as consequências passadas pela última década ao mercado imobiliário brasileiro, que causaram uma estagnação que persistiu até o final do século XX. De acordo com a Abecip (2021), o governo brasileiro reteve os recursos de poupança, além de diminuir a concessão de crédito no mercado, freou a produção de diversos setores, além de diminuir os financiamentos com os recursos de depósito do FGTS. A opção mais viável para essa época e que foi optada pelos corretores e vendedores foi a de financiamento direto aos compradores com opções de contratos mais curtos, que alterou seu prazo de 80 meses para 36 meses (BORGES, 2012).

Para responder a estagnação no setor durante esse período, também foi proposto ao Banco Central e às instituições financeiras a criação do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI), inaugurado em 1997 e que persiste até os dias de hoje, o qual se aperfeiçoou conforme as necessidades do mercado. O SFI veio ao mercado para consertar os erros cometidos pelo SFH, que buscou trazer o princípio da integração das operações imobiliárias com o mercado de capitais, podendo viabilizar o mercado secundário de títulos imobiliários (ABECIP, 2021). As principais diferenças comparadas entre SFI e SFH são:

- No SFH, o limite de juros era 12% a.a, enquanto no SFI há limites;
- Aplicação de alienação fiduciária;
- Novos instrumentos de captação de recursos;
- As prestações dos mutuários que contratam o financiamento pelo SFI, vão subir conforme o mercado e não podem mais estar atreladas aos reajustes do salário (FARIAS, 2010).

3. O setor imobiliário brasileiro no século XXI e os reflexos das políticas globais

O mercado imobiliário brasileiro passou por diferentes transformações no final da década de 90 e início do século XXI. Após sofrer devido aos planos fracassados de estabilização econômica, déficit da balança de pagamentos do governo e alto nível de inflação, o governo brasileiro optou pelo plano Real, idealizado durante o período do governo de Itamar Franco e continuado no governo de Fernando Henrique Cardoso.

Esse plano beneficiou o sistema imobiliário de forma direta, pois buscou trazer estabilidade com o padrão estável de valor, que foi usado pelos investidores como molde para determinar a conversibilidade de dívidas, salários e preços na economia, e que pôde contribuir para a resolução dos problemas gerados pelo plano Cruzado e sua falta de conversibilidade dos contratos de compra e venda (situação que ocasionou resíduos nas amortizações). Uma nova moeda foi implementada com um teto sobre a taxa cambial de um dólar igual a um real (futuramente alterada para uma política de flutuação com metas de inflação). Essa junção de medidas fez com que a inflação fosse muito reduzida, o que possibilitou espaço para a concessão de crédito e aumento da renda do consumidor ao final de sua implementação, e assim, contribuiu para um novo aquecimento dos setores industriais, como o da construção civil e possibilitou o início do século XXI com expectativas positivas para o setor.

O setor imobiliário brasileiro e a construção civil no geral prosperou em grande parte do século XXI, mas também pôde encontrar períodos de recessão econômica e estagnação no setor. Como exemplos, podemos citar a crise mundial de 2008 e o projeto “Minha Casa, Minha Vida”.

Sobre a crise de 2008, também conhecida por crise do subprime - iniciada em meados de 2007 - possui seu ápice em 2008 com o início de uma crise global. Tem-se que seu marco foi uma desregulação iniciada nos anos de 2001 e 2002, onde a política monetária do Federal Reserve Bank (FED), manteve suas taxas de juros baixas por um longo período de tempo, que provocaram um aumento na oferta de crédito (CECHIN; MONTROYA, 2017). De acordo com Cechin e Montoya (2017), o início dessa crise se partiu através das hipotecas, que foram autorizadas a clientes com baixa qualidade de crédito, como desempregados e pessoas que não tinham renda comprovada. Além disso, vale lembrar dos altos gastos do governo americano com guerras, que acabaram contribuindo para o aumento da inflação no país, através do estímulo a diferentes setores, e assim, gerou um aumento dos níveis de produção e da emissão monetária. Como resposta à inflação, o Federal Reserve Bank (FED) aumentou as

taxas de juros a partir de 2004, mas isso prejudicou ainda mais a população americana, que já não conseguia honrar com suas dívidas geradas pela hipoteca e também não conseguiam solicitar créditos ou financiamentos (FREITAS, 2020).

Devido ao grande aumento na inadimplência da população dos EUA, em 2006, algumas instituições de crédito que concediam as hipotecas de alto risco começaram a quebrar, e assim, impactaram diretamente em bancos maiores, como o Lehman Brothers, um dos bancos americanos mais tradicionais (FREITAS, 2020). As consequências atingiram a economia em larga escala, e se alastraram para diversas partes do mercado financeiro dos Estados Unidos e do mundo (CECHIN; MONTOYA, 2017). Portanto, a crise financeira de 2008, que teve sua origem no mercado imobiliário norte-americano, englobou economias desenvolvidas e subdesenvolvidas de diferentes formas e em diversos países.

Referente aos impactos sobre o setor imobiliário brasileiro, o país, para contornar a situação e manter sua economia protegida, optou por políticas de caráter anticíclicas, que visavam contornar os problemas decorrentes da crise de 2008. De acordo com Martins (2016), o Brasil já possuía um déficit habitacional crônico (moradias não eram tão acessíveis a classe mais baixa da população) e, com a necessidade de manter o Brasil como receptor de dinheiro mundial em busca de remuneração, o governo Lula articulou uma política anticíclica que foi adotada em caráter de urgência - o Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV).

Explorar o potencial do mercado interno passou a ser prioridade para o governo, no intuito de atrair o capital internacional, que enxergaria nos setores estratégicos do país, como a construção civil – a partir da qual se exerceu grande dinamismo entre os diversos setores da economia-, a oportunidade de vincular sua estabilidade econômica às altas expectativas de remuneração do capital às quais se destinaria às incorporadoras (MARTINS, 2016, p. 88)

Observe o Gráfico 3 sobre o PIB brasileiro referente à construção civil. É nítido que a partir da implementação do PMCMV há um boom econômico nas áreas que englobam a construção civil até o ano de 2014 (construção de edifícios, obras de infraestrutura e serviços especializados para a construção).

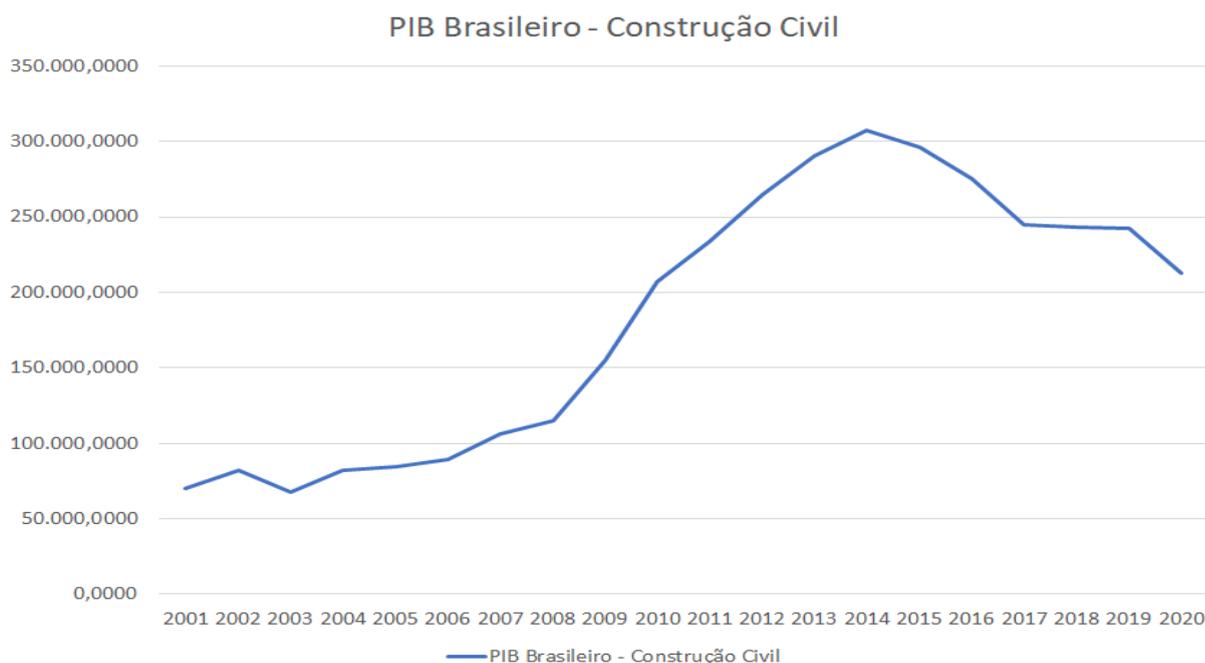


Gráfico 3: PIB Brasileiro - Construção Civil

Fonte: IPEADData (2021).

É possível verificar uma queda a partir de 2014, devido a uma crise sociopolítica que perdura em partes até hoje no país. Quanto às consequências da crise de 2008 e da crise de 2014 sobre o setor imobiliário brasileiro, nos aprofundaremos melhor no próximo capítulo. Quanto a seu diagnóstico, de acordo com Amorim Neto (2016), pode ser justificado de duas maneiras: a primeira, a qual foi o posicionamento do governo brasileiro da época, justifica a crise provinda da queda dos preços dos bens primários e dos estímulos monetários do Banco Central dos Estados Unidos desde o início da crise de 2008, que induziram à desvalorização da moeda brasileira. A segunda, optada pela oposição da época, diz que a crise é resultado dos erros domésticos cometidos sobretudo durante o governo de Dilma Rousseff, que focou em excessivas e voluntaristas intervenções sob diferentes mercados e setores, e assim, contribuiu para gerar oscilações bruscas na política econômica brasileira.

4. Análises das variáveis macroeconômicas e aplicação ao setor imobiliário brasileiro

De acordo com Bacha (2004 p. 13), a macroeconomia é uma das divisões da ciência econômica que estuda os agregados econômicos, como a renda nacional, o nível dos preços, a taxa de juros, o nível da poupança e dos investimentos, a balança de pagamentos e o nível de

desemprego, explorando seus comportamentos e as relações que guardam entre si. Os exemplos citados têm em comum a qualidade de variável econômica global, das quais são fatores que influenciam o comportamento do mercado global e nacional, seja de forma negativa ou positiva. Nesta parte, iremos analisar algumas oscilações de determinadas variáveis econômicas sobre o mercado imobiliário brasileiro para determinar se um investimento durante determinado ano poderia gerar retorno esperado, conforme o dito popular brasileiro, ou se o investidor teria perca ou menor retorno com o investimento.

Utilizaremos as seguintes variáveis para nosso estudo: Taxa SELIC e Operações de Crédito, índice de preços ao consumidor amplo (IPCA) e o índice geral de preços do mercado (IGP-M). Utilizaremos dois indicadores de inflação pois um tem grande influência nos termos de contrato de aluguéis dos imóveis, enquanto o segundo tende a focar no poder de compra do consumidor e o tempo de espera para o retorno financeiro. Esse artigo também irá analisar diferentes períodos da economia brasileira utilizando essas variáveis para demonstrar que nesses períodos os investimentos no setor imobiliário poderiam ser mais ou menos rentáveis, até mesmo ao nível de gerar prejuízo.

O IGP-M, de acordo com a FGV (2021), é uma variável macroeconômica que engloba não apenas diferentes atividades como também etapas distintas do processo produtivo do mercado brasileiro. Ela abrange as variáveis macroeconômicas do Índice de Preços ao Produtor Amplo, Índice de Preços ao Consumidor e o Índice Nacional de Custo de Construção e é utilizado como fator de reajuste de tarifas públicas, em contratos de aluguéis e em contratos de prestação de serviços. Através dele, é possível calcular a variação dos preços da economia nacional, e o utilizar como um reajustador de preços na economia. Observe o Gráfico 4, referente ao IGP-M de 1991 a 2000, período de grande mudança econômica no Brasil e controle da inflação.

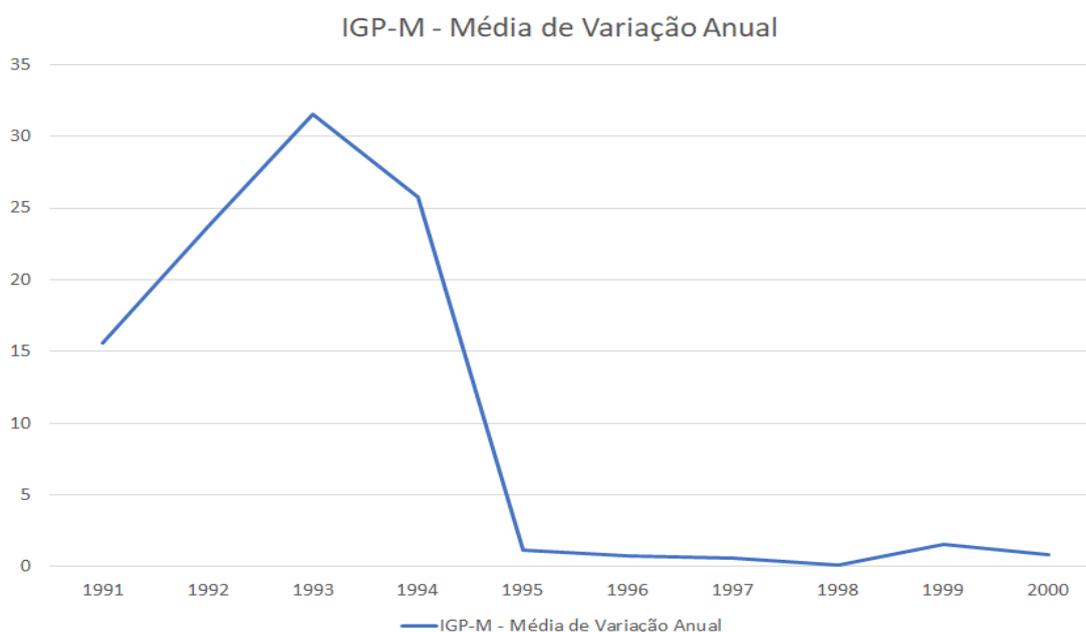


Gráfico 4: IGP-M - Média da Variação Anual

Fonte: IPEADData (2021).

Através de uma breve análise no gráfico, é possível distinguir duas etapas separadas entre os anos de 1991 a 1994 e 1995 a 2000. A primeira demonstra uma economia com alta variação do IGP-M devido a uma hiperinflação. De acordo com a FGV (2021), uma oscilação positiva na variação do IGP-M causa um aumento no preço dos contratos de aluguéis e outros bens da economia, que traz uma nova realidade à economia analisada. Logo, com a alta dos preços, aqueles que investiram em terrenos e casas não conseguem vender ou locar suas propriedades facilmente, pois o poder de compra do consumidor naquela economia foi reduzido, e assim, pode obrigar o investidor a comercializar o imóvel abaixo do preço de venda atual para evitar uma estagnação da venda ou a realização de uma locação abaixo do valor de mercado, e que, conseqüentemente, gera retornos menores que os esperados ou até mesmo prejuízos financeiros.

No segundo período, houve uma queda bruta na variação do IGP-M, ocasionada principalmente pelo Plano Real implementado em 1994. Através deste plano, uma política de austeridade fiscal foi implementada, o que possibilitou o controle das finanças governamentais e assim, propiciar melhores condições à economia brasileira. Durante esse período, o poder de compra do consumidor melhorou e os índices de inflação foram controlados, o que propiciou um mercado mais ativo e seguro, e assim, abriu possibilidade ao

setor imobiliário em receber maiores investimentos e garantir aos investidores em grande parte, retornos significativos.

Outra variável de extrema importância ao setor imobiliário é a Taxa SELIC, conhecida também como taxa básica de juros, e que de acordo com o Banco Central do Brasil (2021), tem a função de controladora da inflação e influencia todas as taxas de juros do país, como as taxas de juros dos financiamentos, das aplicações financeiras e dos empréstimos. Logo, através dessa taxa é possível saber se as condições da concessão de crédito, como o financiamento imobiliário, serão favoráveis para o investimento no setor.

A taxa SELIC influencia a economia de acordo com suas variações: variações positivas informam que a inflação no período está maior e há necessidade do aumento da taxa de juros para controlar sua oscilação. O Gráfico 5 apresenta as oscilações da taxa SELIC e as taxas de juros sobre as operações de crédito no período de 2011 até 2021, em acréscimo do gráfico de dispersão presente no Gráfico 6, a qual confirma a correlação entre a taxa SELIC sobre as OCs.

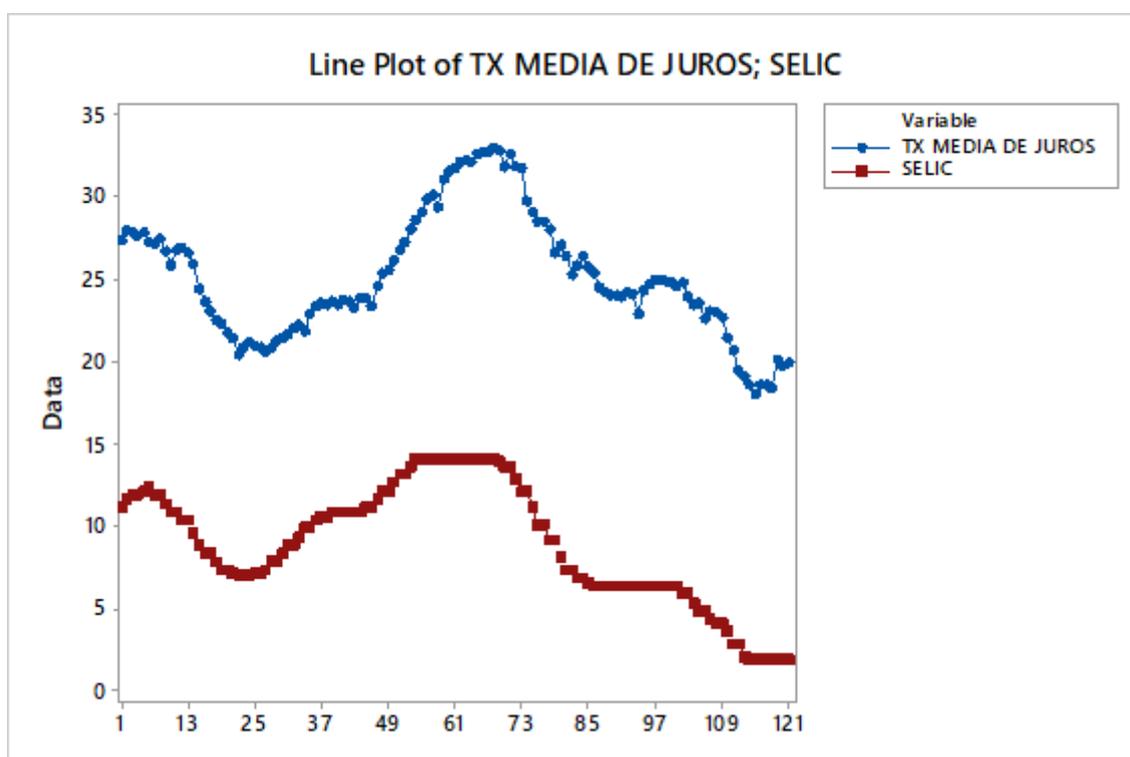


Gráfico 5: Taxa SELIC e Taxa Média de Juros sobre Operações de Crédito

Fonte: Próprio Autor.

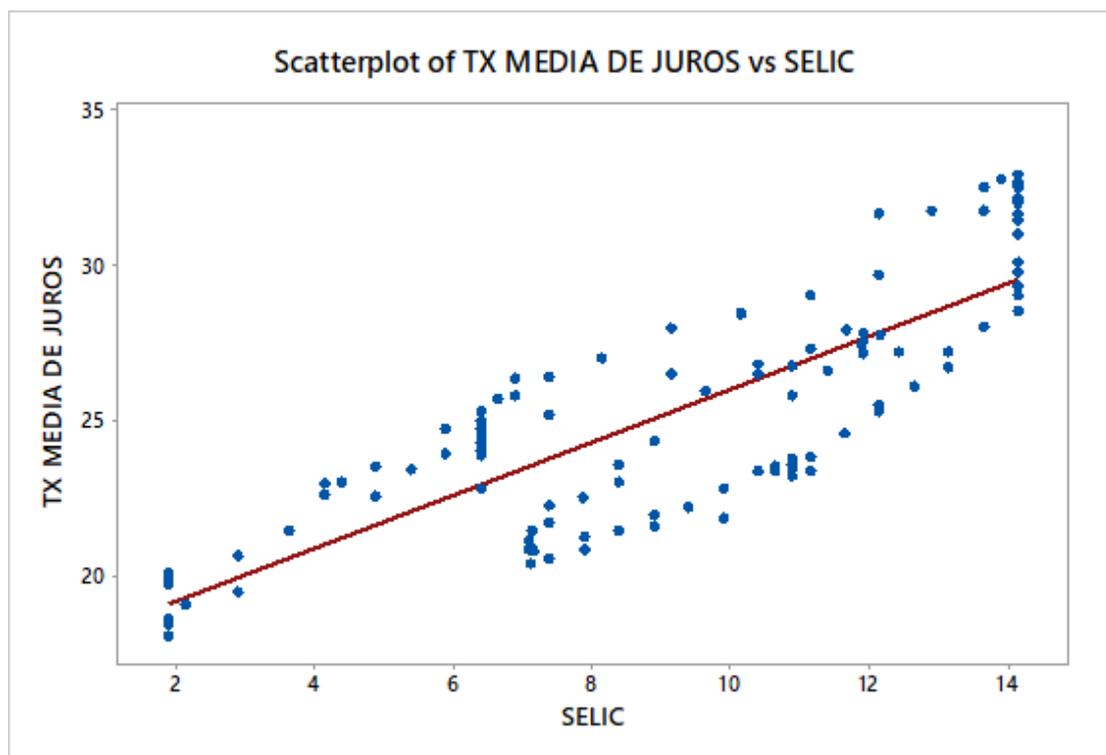


Gráfico 6: Dispersão entre Taxa SELIC e Operações de Crédito

Correlação de Pearson $r = 0,82$

Fonte: Próprio Autor.

Perceba que nos anos de maior oscilação positiva da Taxa SELIC, as operações de crédito subiram suas taxas de juros. Isso ocorre pois a inflação nos determinados anos, como em 2011 e 2016, estavam muito altas, o que colaborou a maiores taxas de juros para suprir essa diferença, além disso, os spreads bancários naquele período estavam altos principalmente para evitar novas concessões de crédito. Com o aumento da taxa de juros básica, as demais taxas como os spreads bancários e os juros das operações de crédito também devem aumentar para desestimular a concessão de crédito até níveis não acessíveis a grande parte dos investidores, e assim, gera desestímulo ao investimento e a emissão de moeda para o controle inflacionário. Durante esses períodos específicos, investimentos no setor imobiliário são de grande risco, pois há uma maior taxa nas operações de crédito e no spread bancário, em conjunto a uma inflação que diminui seu poder de compra, o qual pode trazer dificuldades futuras em acertar as contas com os credores, além que, com maiores taxas de juros, maiores serão os valores do parcelamento para vender o terreno ou o imóvel, o que colabora a incerteza aos investidores em poder comprar ou locar para revender e garantir os retornos esperados.

A próxima variável em análise será o IPCA, também conhecido como Índice de Preços ao Consumidor Amplo. De acordo com o IBGE (2021), o IPCA é uma variável macroeconômica que tem por objetivo medir a inflação da economia através do estudo sobre as variações dos preços de um conjunto de produtos e serviços comercializados no varejo e consumidos pelas famílias. Esse índice foi criado com o objetivo de garantir uma cobertura de 90% das famílias pertencentes às áreas urbanas de cobertura do Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor - SNIPC e analisar suas faixas de renda. Observe o Gráfico 7, referente ao gráfico das oscilações do IPCA no início do século XXI, a partir de 2001 até 2020.

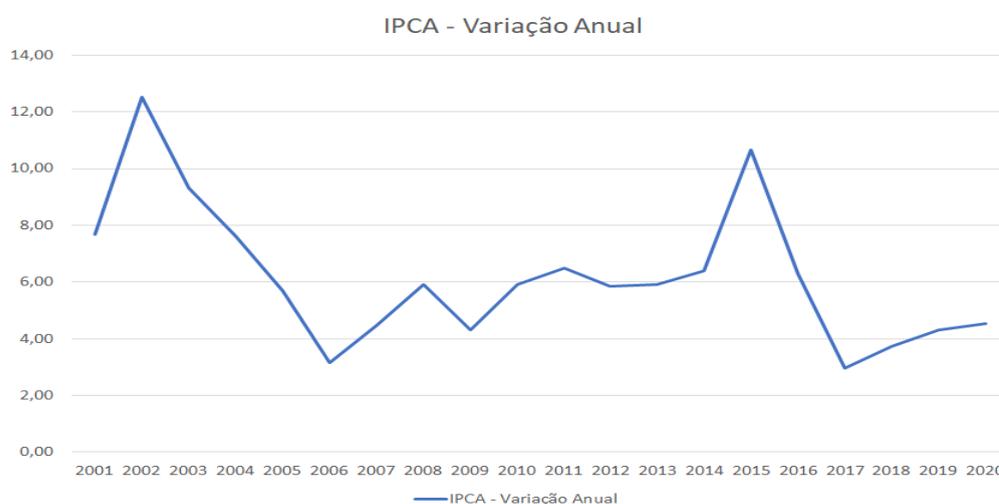


Gráfico 7: IPCA - Variação Anual

Fonte: IPEADData (2021).

Perceba que em determinados períodos, o IPCA oscilou positivamente, principalmente em 2002 e 2015, além de uma pequena, mas crescente oscilação a partir de 2017. Os períodos destacados anteriormente são referentes a crise econômica de 2002 e a crise sociopolítica brasileira que iniciou em 2014 e perdura até os dias atuais. De acordo com o FGV (2021), uma oscilação positiva nessa variável indica um aumento da inflação naquele período, pois os preços dos bens e serviços estudados subiram devido à desvalorização cambial, e podem gerar uma recessão econômica. Com o aumento dos preços, há uma diminuição do poder de compra do investidor, situação que ocasiona uma dificuldade em comprar determinado imóvel ou terreno para construção e revenda, além de gerar uma maior dificuldade ao investidor em vender ou locar seu imóvel, pois os preços subiram e não estão acessíveis a grande maioria da população. Logo, por mais que investir em terrenos possa gerar valorização do imóvel em

determinados momentos, nada adianta se a população não possuir poder de compra e condições econômicas favoráveis, como baixas taxas de concessão de crédito e preços acessíveis, para adquirir o produto, o que contribui para retornos mais demorados e menos significativos em grande maioria dos casos.

5. Considerações finais

Através dos estudos apresentados no texto, podemos analisar macroeconomicamente os diferentes fenômenos econômicos que influenciaram o mercado imobiliário brasileiro, seja de uma forma que apresente um aquecimento ou recessão daquele setor.

Um dos destaques que podem ser confirmados nestas considerações é a necessidade do estudo deste tema, devido aos fatores principais que afetam diretamente o setor imobiliário serem provenientes das variáveis econômicas que oscilam conforme a situação do mercado global, e que apontam uma não autonomia deste setor perante as crises mundiais e nacionais. Além desse fator, entender melhor as variações que ocasionam diferentes ciclos econômicos nesse setor contribuem para o estudo de bolhas especulativas, que, de acordo com Machado, Ceretta e Vieira (2014), se tornaram mais importantes após a crise financeira do mercado imobiliário dos países de primeiro mundo, o que colaborou ao aumento da quantidade de economistas e pesquisadores que começaram a estudar o setor imobiliário brasileiro e que buscam achar desvios e complicações que levassem esse setor a também desenvolverem bolhas especulativas.

Assim, a análise proposta pelo estudo das variáveis neste artigo não só contribui para o estudo econômico e aos futuros investidores brasileiros, mas também pode demonstrar macroeconomicamente diferentes motivos que questionam a veracidade dos ditos populares sobre o investimento no setor imobiliário brasileiro e demonstrar as influências dos impactos de diferentes crises sobre esse setor.

Podemos concluir que o setor imobiliário brasileiro sofre de forma direta as alterações dessas variáveis macroeconômicas e são elas as determinantes em boa parte das situações encontradas nos ciclos econômicos que determinam se o investimento imobiliário será rentável rapidamente, lentamente ou não rentável. Períodos em que o IPCA, a taxa de juros e o IGP-M estão altos, são geralmente propensos a valorização de imóveis devido a inflação e a alta dos preços no período, mas em muitos casos não geram o retorno esperado pois o poder de compra da população é reduzido e o imóvel tem dificuldades em ser vendido, o que pode

gerar determinadas situações onde há a necessidade da sua venda abaixo do seu preço de mercado. Em períodos de menor inflação e oscilações das variáveis estudadas, os preços se reduzem, o poder de compra da população aumenta e os imóveis se tornam mais acessíveis a compra e locação, e assim, podem garantir um retorno rápido e geralmente acima das expectativas do investidor. Essa junção de fatores apresentados demonstra que o setor imobiliário, por mais que seja efetivo sobre a visão da valorização, muitas vezes não gera retornos rápidos e significativos, e assim, podem afirmar que existem falhas nos ditos populares dissipados pela grande maioria dos investidores brasileiros.

Referências Bibliográficas

ABECIP. **Estudos sobre a existência ou não de “bolha” no mercado imobiliário brasileiro.** Associação Brasileira de Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança – ABECIP. MB Associados. 2010.

ABECIP. **Sistema Financeiro de Habitação.** Disponível em: <https://www.abecip.org.br/credito-imobiliario/historia>. Acesso em: 12 jul. 2021.

AMORIM NETO, Octavio. **A crise política brasileira de 2015-2016: Diagnóstico, sequelas e profilaxia.** Relações Internacionais, n. 52, 2016.

BACHA, Carlos José Caetano. **Macroeconomia aplicada à análise da economia brasileira.** São Paulo: Universidade de São Paulo, 2004. 264 p. Disponível em: https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=iI4w7qm-HjsC&oi=fnd&pg=PA7&dq=defini%C3%A7%C3%A3o+de+macroeconomia&ots=okTilkZY7u&sig=7q84H1GowG04zkbm_L587yeIIS8#v=onepage&q=defini%C3%A7%C3%A3o%20de%20macroeconomia&f=false. Acesso em: 21 jul. 2021.

BORGES, Mario Augusto Pitangueira. **Aspectos Socioeconômicos da Nova Realidade do Mercado Imobiliário Brasileiro.** 2012. 40 f. Monografia (Especialização) - Curso de Finanças e Gestão Corporativa, Avm Faculdade Integrada, Rio de Janeiro, 2012. Disponível em: http://www.avm.edu.br/docpdf/monografias_publicadas/K219969.pdf. Acesso em: 13 jul. 2021.

CÂMARA BRASILEIRA DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO. **PIB Brasil e Construção Civil**. 2018. Disponível em:

<<http://www.cbicdados.com.br/menu/pib-e-investimento/pib-brasil-e-construcao-civil>>.

Acesso em: 20 nov. 2018.

CASELANI, César Nazareno. **A irracionalidade das bolhas**. Gv-executivo, [s.l.], v. 2, n. 3, p.25-29, 3 out. 2003. Fundação Getúlio Vargas. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.12660/gvexec.v2n3.2003.34947>>. Acesso em: 01 set. 2020.

CECHIN, Alícia; MONTOYA, Marco Antonio. **Origem, causas e impactos da crise financeira de 2008**. Revista Teoria e Evidência Econômica, v. 23, n. 48, 2017.

FARIAS, Bianca Mara da Costa. **A evolução do mercado imobiliário brasileiro e o conceito de Home Equity**. 2010. 46 f. Monografia (Especialização) - Curso de Economia, Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2010. Disponível em: <http://www.econ.puc-rio.br/uploads/adm/trabalhos/files/Bianca_Mara_da_Costa_Farias.pdf>. Acesso em: 04 set. 2018.

FGV. **Índice Nacional de Custo da Construção do Mercado**, 2017. Disponível em: <https://portal.fgv.br/>. Acesso em: 02 ago. 2021.

FREITAS, Bruno Alexandre. **Crise financeira de 2008: você sabe o que aconteceu?** 2020. Disponível em: <<https://www.politize.com.br/crise-financeira-de-2008/>>. Acesso em: 07 out. 2020.

GIL, ANTONIO CARLOS. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 1987.

LAPEYRONE, O. **The Brazilian real estate market in 2012: Robust growth or speculative bubble?** Dissertação de Mestrado. Fundação Getúlio Vargas - FGV. São Paulo: SP, 2012.

MACHADO, Mari Eldionara; CERETTA, Paulo Sérgio; VIEIRA, Kelmara Mendes. **A relação entre as variáveis macroeconômicas e a concessão de crédito no mercado imobiliário brasileiro**. Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade, v. 4, n. 3, p. 64-84, 2014.

MARTINS, Bruno Xavier. **Do modelo crítico de expansão do setor imobiliário brasileiro ao programa Minha Casa Minha Vida.** *GEOgraphia*, v. 18, n. 36, p. 86-107, 2016.

MENDONÇA, M. SACHSIDA, A. **Existe bolha no mercado imobiliário brasileiro?** Texto para discussão / Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA. Brasília: Rio de Janeiro: Ipea, 2012.

MENDONÇA, Mário Jorge Cardoso de. **O crédito imobiliário no Brasil e sua relação com a política monetária.** *Revista brasileira de Economia*, v. 67, n. 4, p. 457-495, 2013.

OLIVEIRA, S. M. F. de. (1987). **Os trabalhadores urbanos e a ditadura militar.** *Revista De Administração Pública*, 21(2), 24 a 36. Recuperado de <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rap/article/view/9770>.

XAVIER, Martins B. (2016). **Do Modelo Crítico de Expansão do Setor Imobiliário Brasileiro ao Programa Minha Casa Minha Vida.** *GEOgraphia*, 18(36), 86-107. <https://doi.org/10.22409/GEOgraphia2016.v18i36.a13744>.