

Elevação de preços no mercado residencial no Brasil:

questões estruturais,

desempenho do setor,

e riscos do sistema econômico

Setembro/2014

Paulo Pereira

1. Questões Estruturais

Macroeconômicas

Microeconômicas

2. Desempenho do Setor

Incorporadoras de Capital Aberto na BOVESPA

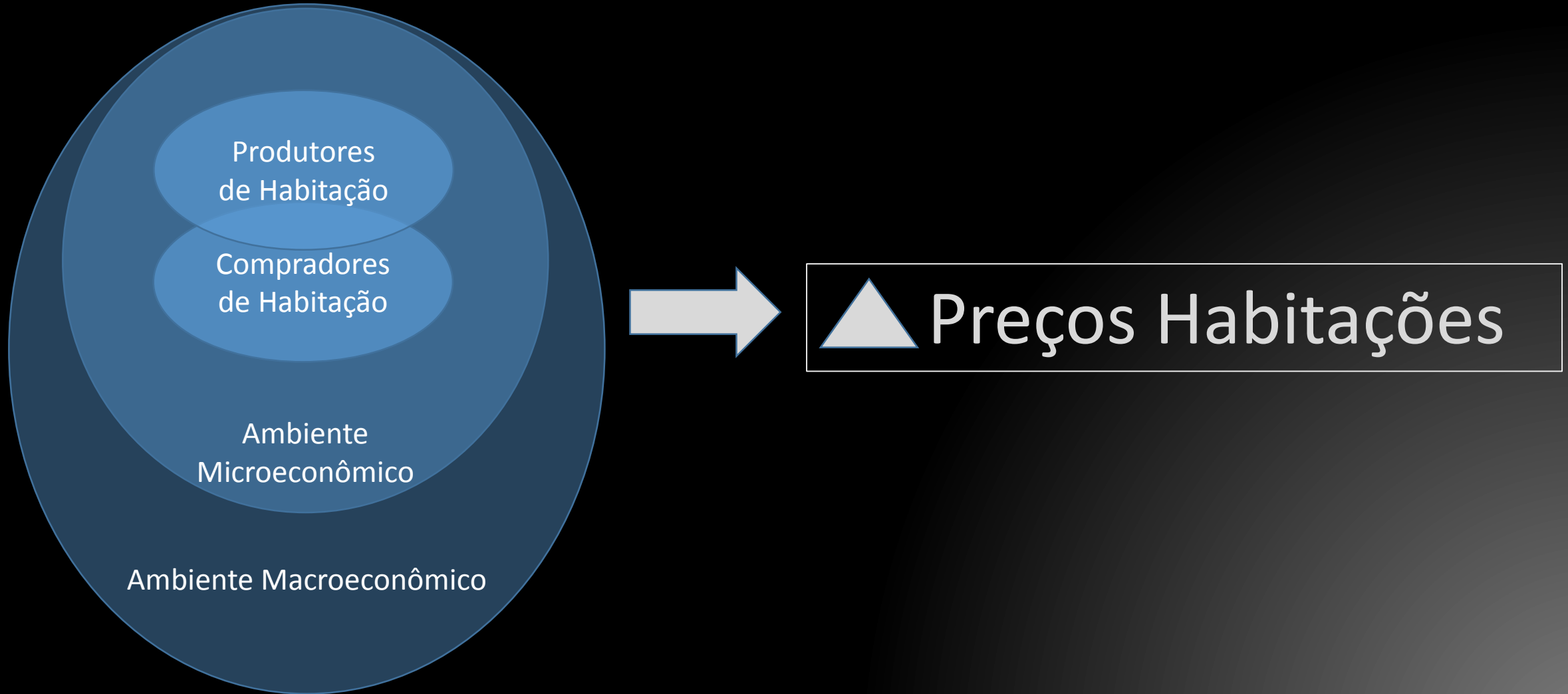
3. Riscos do Sistema Econômico

Conexão entre o Mercado Imobiliário Habitacional e o Sistema Financeiro e Econômico

1. Questões Estruturais

Macroeconômicas
e
Microeconômicas

1. Questões Estruturais

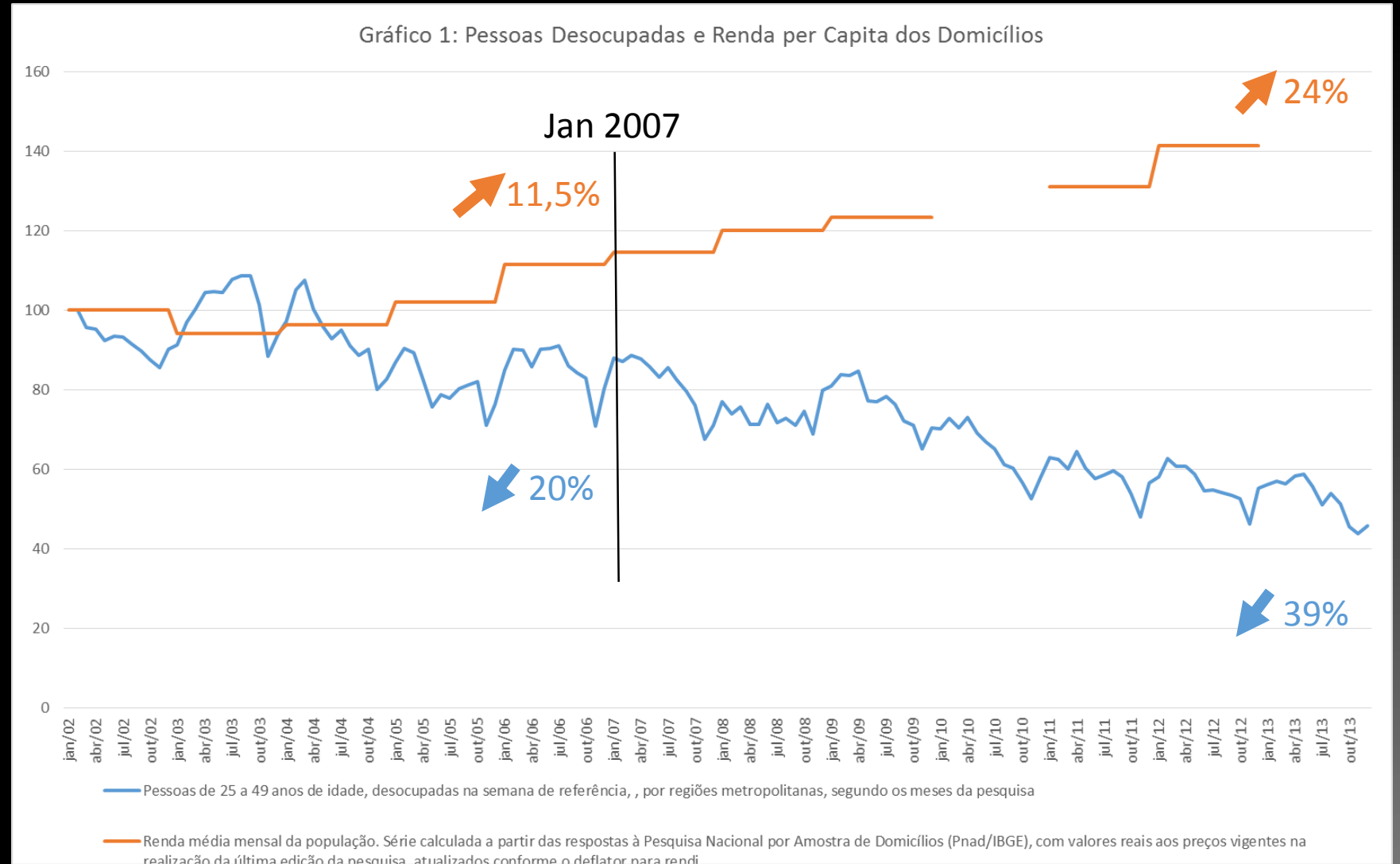


1. Questões Estruturais

Ambiente
Macroeconômico:

De 2002 a 2012

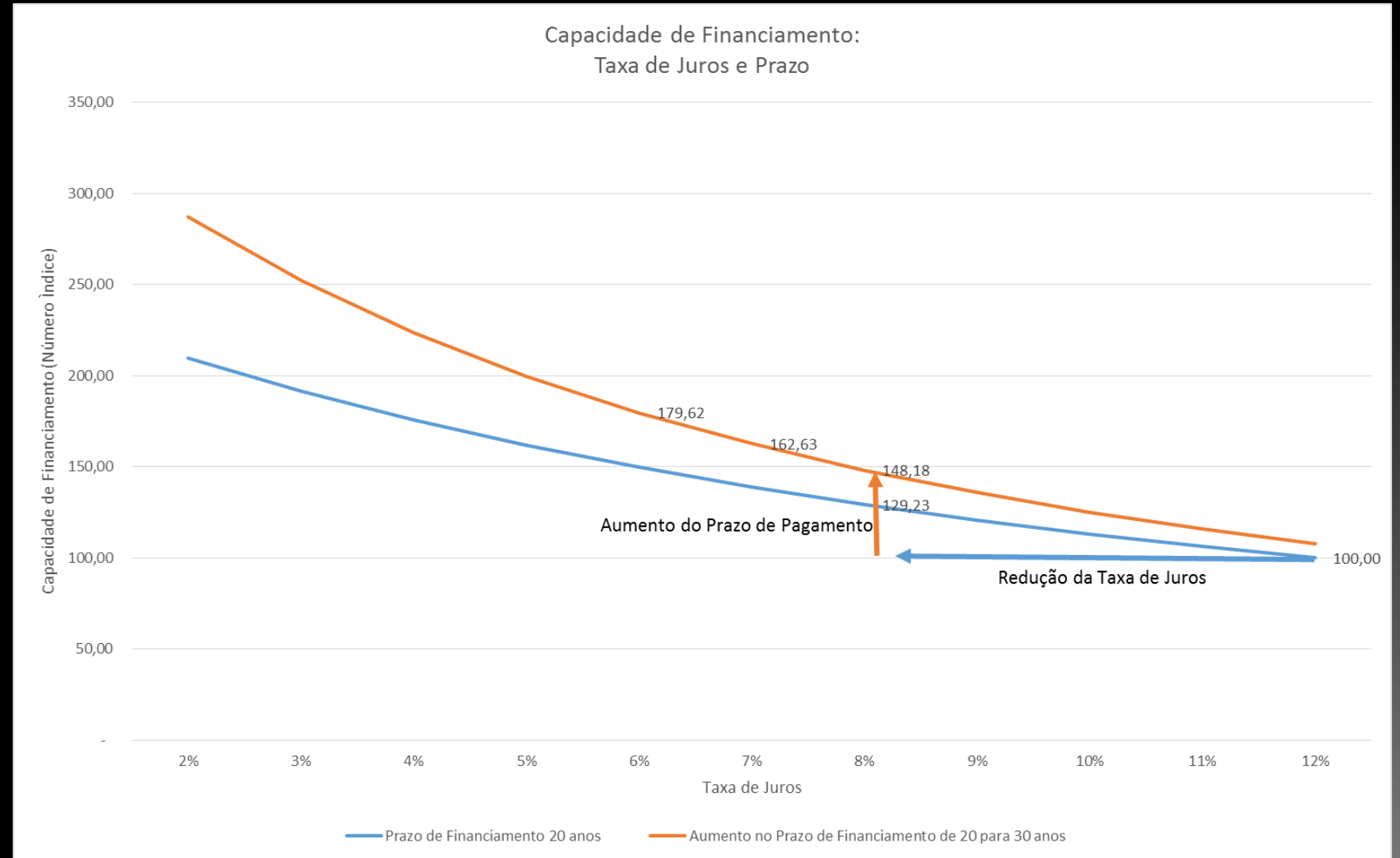
- Renda Per Capita:
↗ 41%
- Desemprego:
↘ 45%



1. Questões Estruturais

Ambiente
Macroeconômico:

- Prazo:
↗ 20 para 30 anos
- Taxa de Juros:
↘ 12% p/ 8% aa
- Capacidade de
Financiamento:
↗ 48%

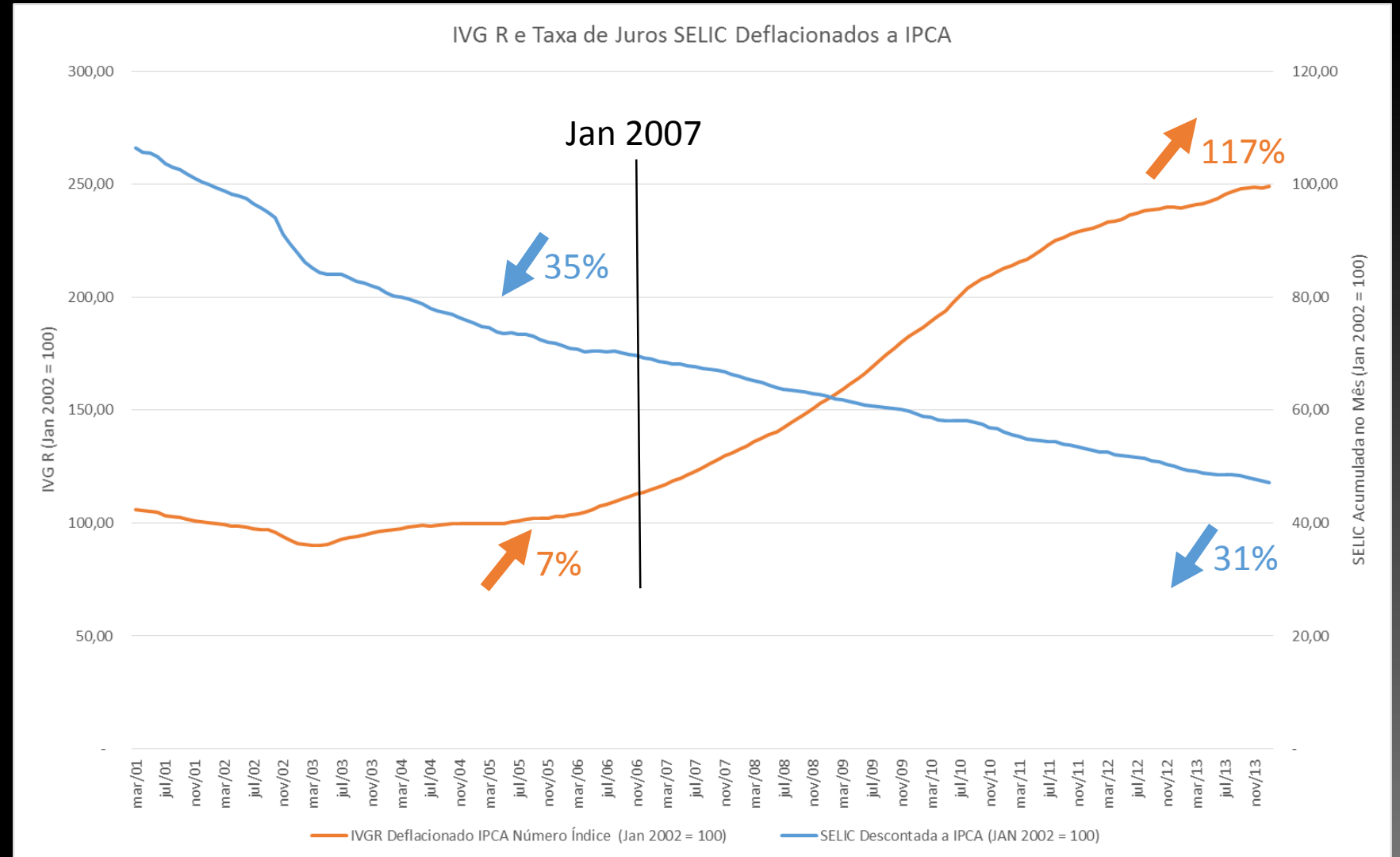


1. Questões Estruturais

Ambiente
Macroeconômico:

De 2001 a 2013

- Taxa Selic (defl IPCA):
↘ 55%
- IVG-R (defl IPCA):
↗ 134%

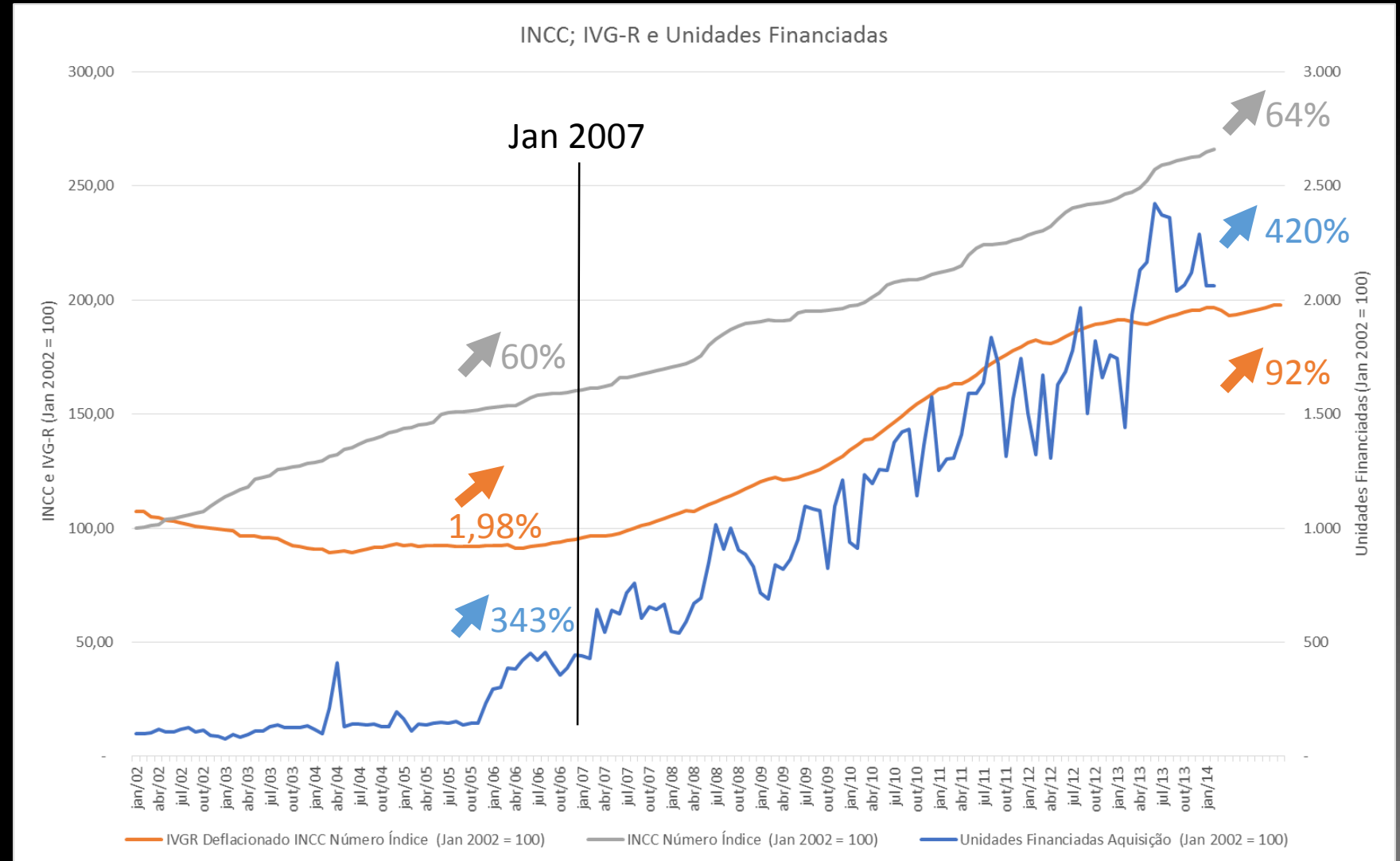


1. Questões Estruturais

Ambiente
Microeconômico:

De 2002 a 2013

- INCC:
↗ 163% ou 2,6x
- IVG-R (defl INCC):
↗ 98% ou 2x
- Unidades Financiadas
Aquisição:
↗ 2.190% ou 23x



1. Questões Estruturais

Ambiente Macroeconômico:

↗ Emprego

↗ Renda

↘ Taxa de Juros

Ambiente Microeconômico:

↗ Custo de Construção

↗ Volume de Vendas

↗ Preços de Venda das Habitações 2x acima dos Custos

1. Condições Estruturais

↗ IVG-R > ↗ INCC



- Limites do INCC (terrenos)
- Margens Lucros ?

1. Condições Estruturais

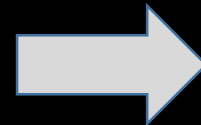
Formação dos Preços e Decisão de Investimento

$$PV = CC + CT + L$$

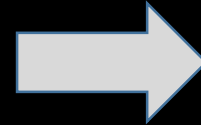
$$L = PV - (CC + CT)$$

▲ Tempo

CT: Custo do Terreno



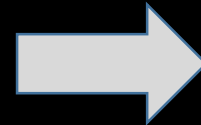
PV: Preço de Venda



CC: Custo de Construção



L: Lucro



Mês

0

12

18

48

Aquisição do Terreno

Lançamento

Início da Obra

Final do Projeto



1. Condições Estruturais

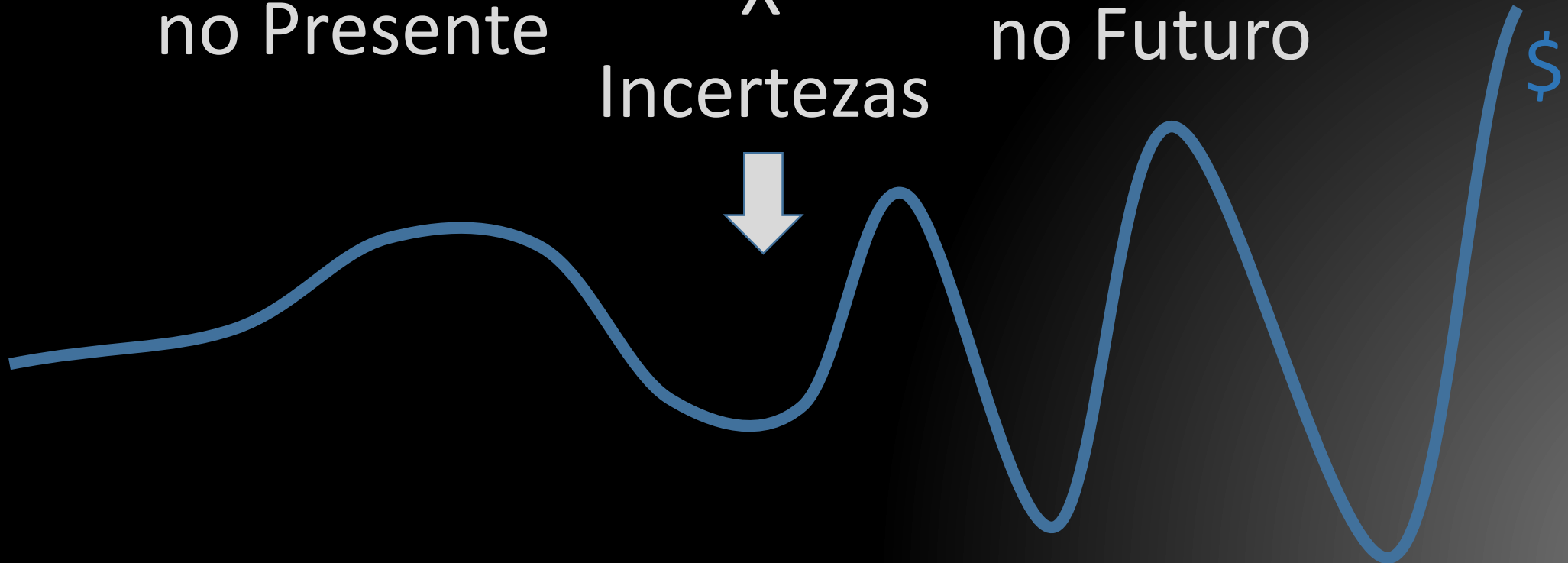
Formação dos Preços e Decisão de Investimento

Compra Terreno
no Presente

X

Lucro Esperado
no Futuro

Incertezas



2. Desempenho do Setor

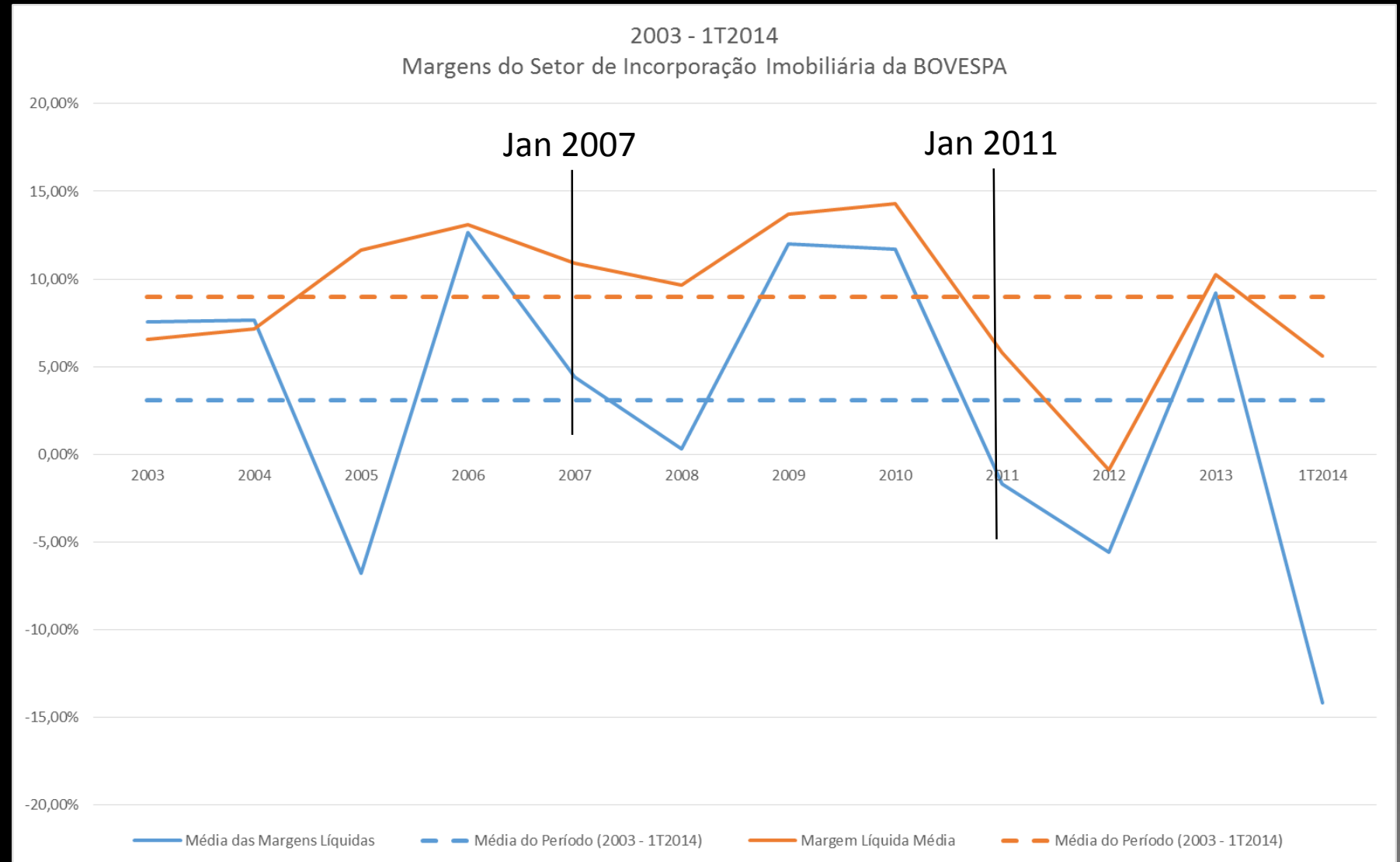
Incorporadoras de Capital Aberto

2. Desempenho do Setor

Todas Incorporadoras
da BOVEASPA:

De 2003 ao 1T2014

- Mg Líq Mé: 9%
- Mé Mg Líq: 3%

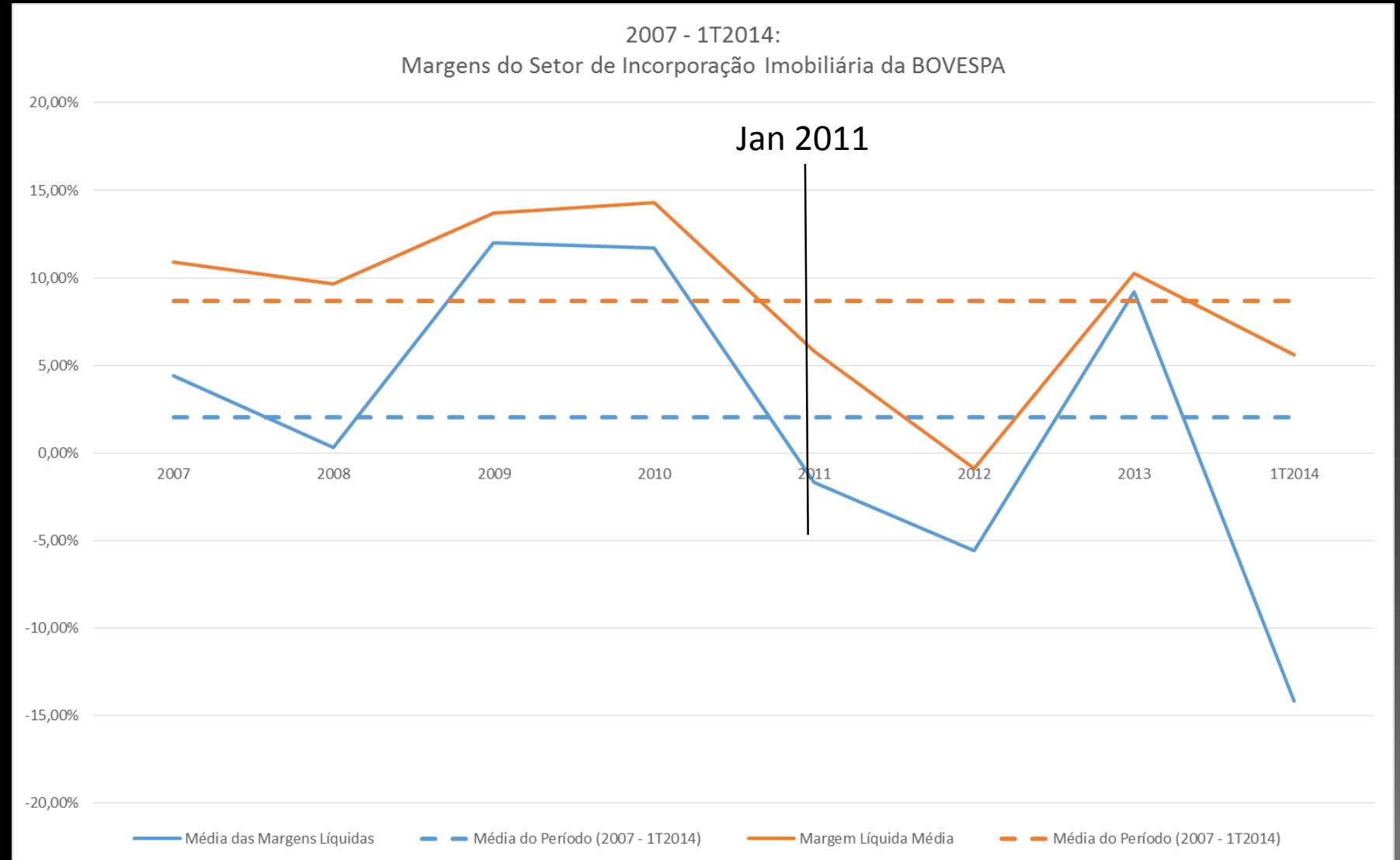


2. Desempenho do Setor

Todas Incorporadoras
da BOVEASPA:

De 2007 ao 1T2014

- Mg Líq Mé: 9%
- Mé Mg Líq: 2%

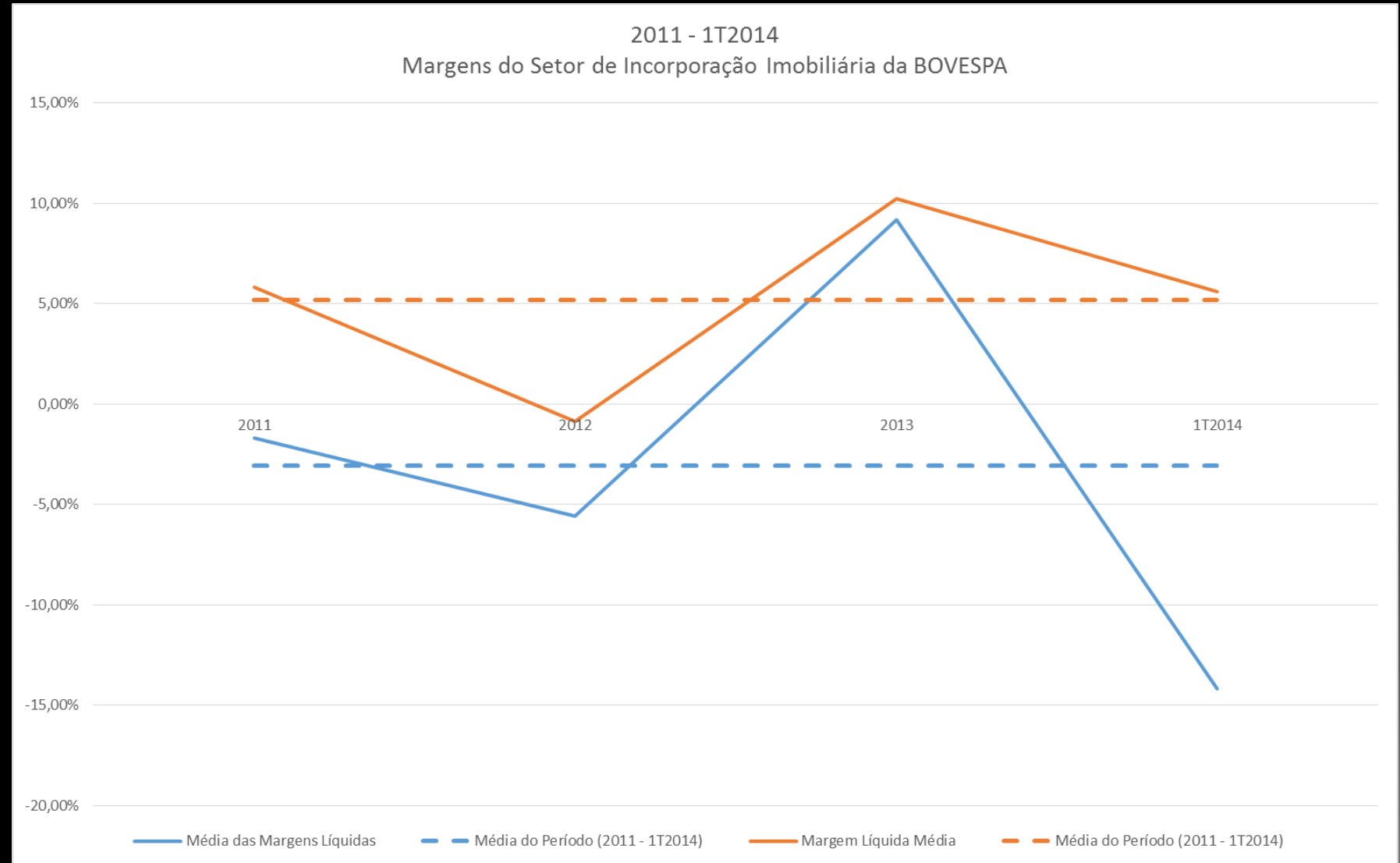


2. Desempenho do Setor

Todas Incorporadoras
da BOVEASPA:

De 2011 ao 1T2014

- Mg Líq Mé: 5%
- Mé Mg Líq: -3%

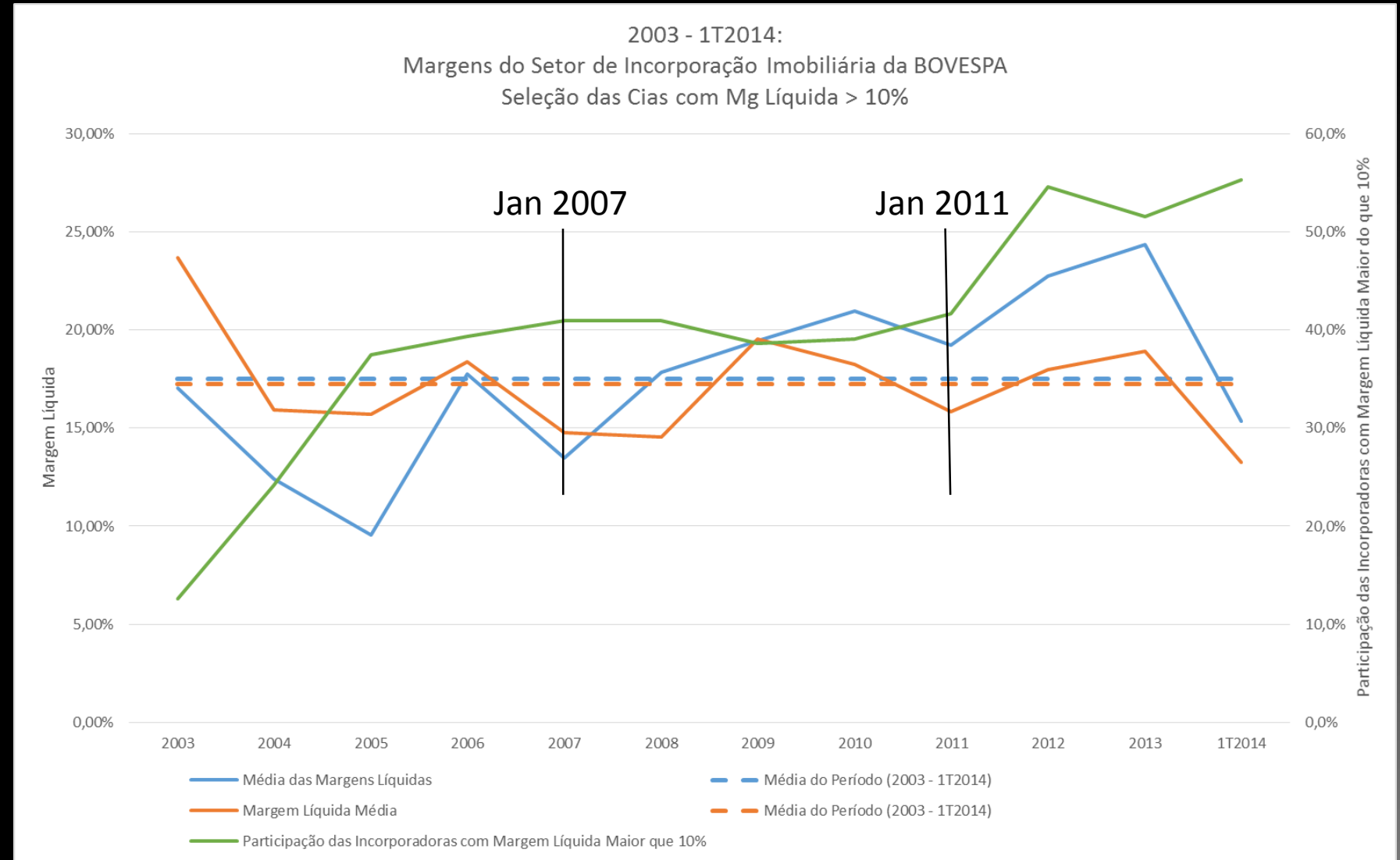


2. Desempenho do Setor

Incorporadoras da
BOVEASPA c/
Mg Líq > 10%:

De 2003 ao 1T2014

- Mg Líq Mé: 17,2%
- Mé Mg Líq: 17,5%
- Concentração
(Receita Líquida):
De 12% para 55%

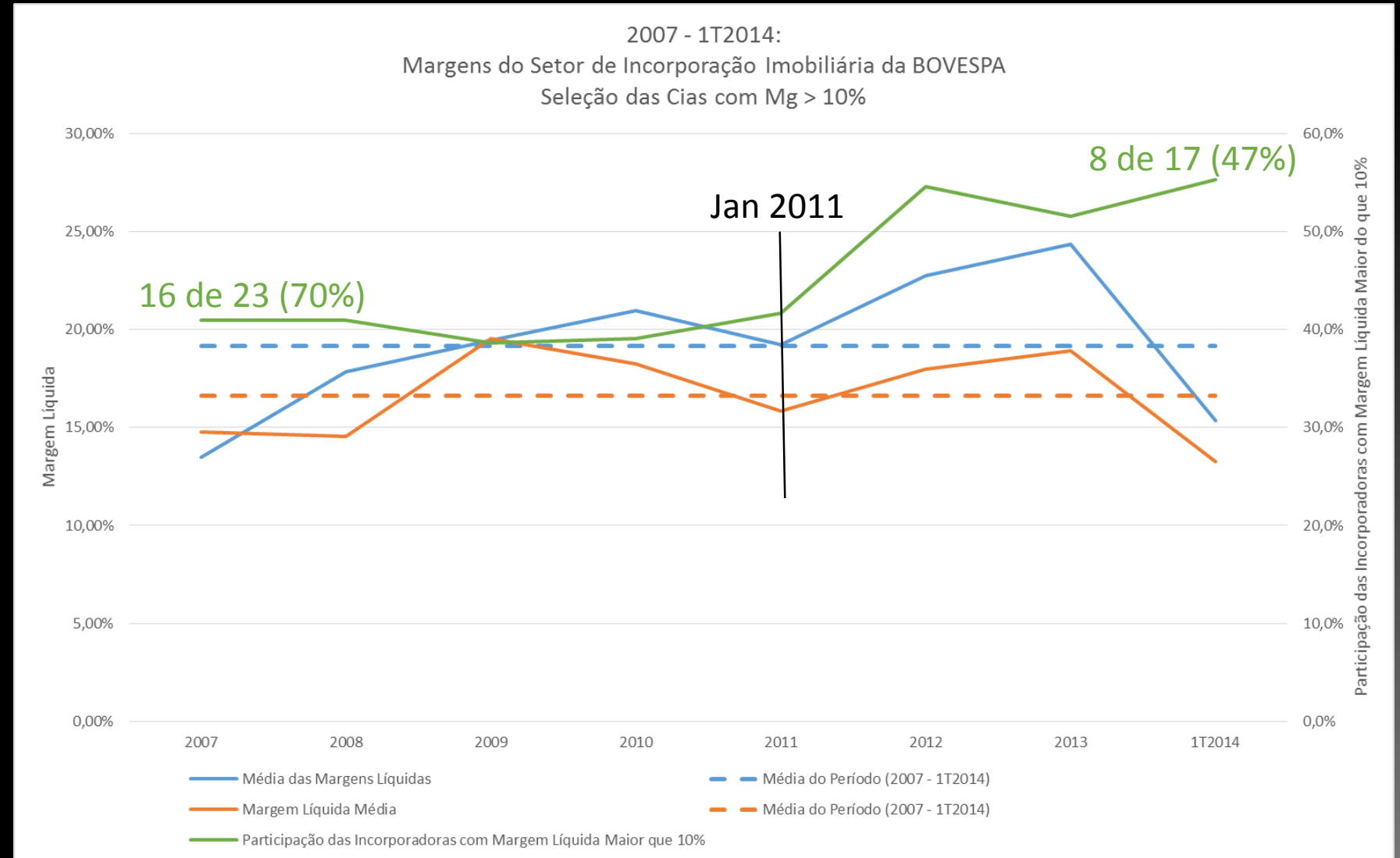


2. Desempenho do Setor

Incorporadoras da
BOVEASPA c/
Mg Líq > 10%:

De 2007 ao 1T2014

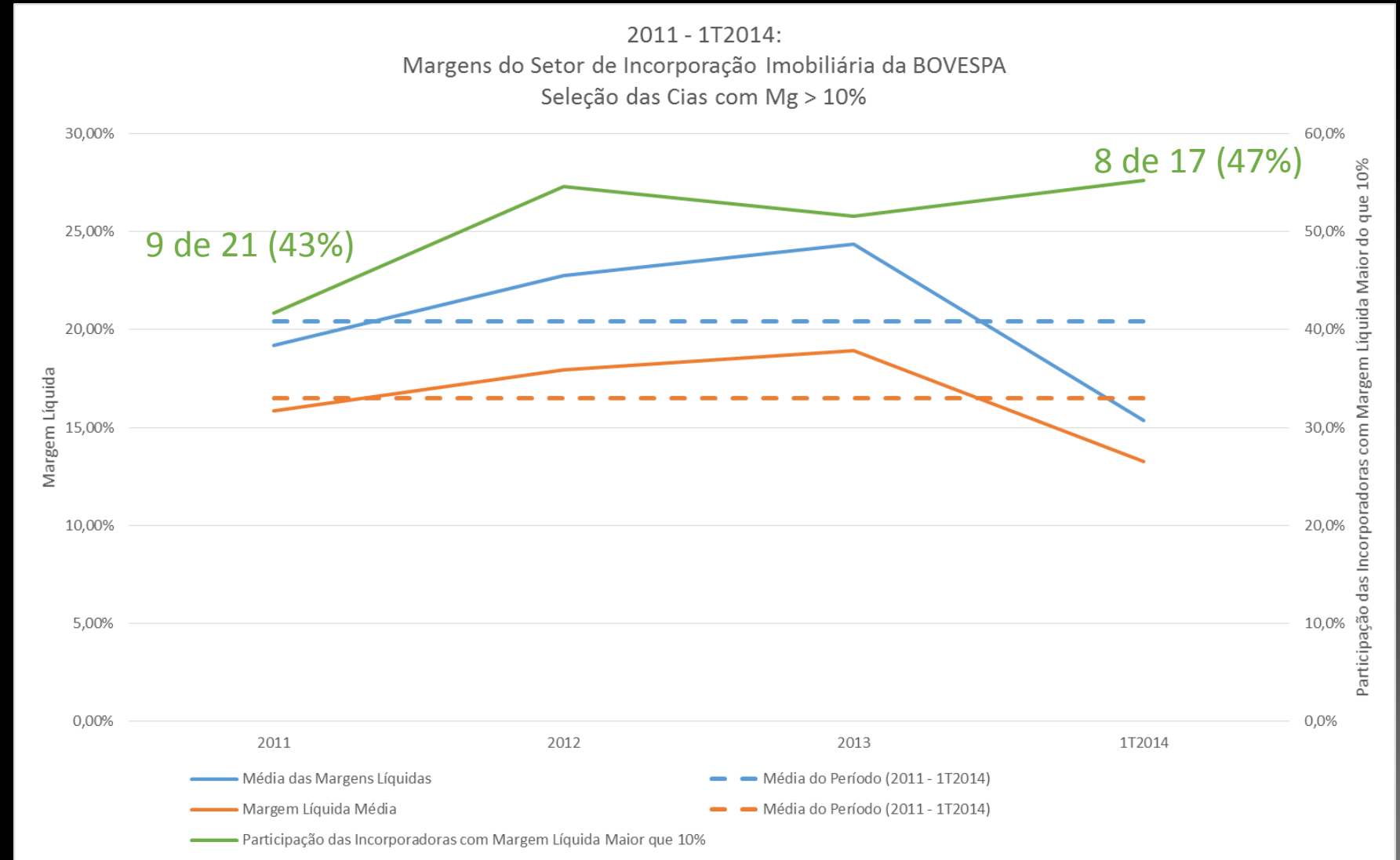
- Mg Líq Mé: 16,6%
- Mé Mg Líq: 19%
- Concentração
(Receita Líquida):
De 41% para 55%



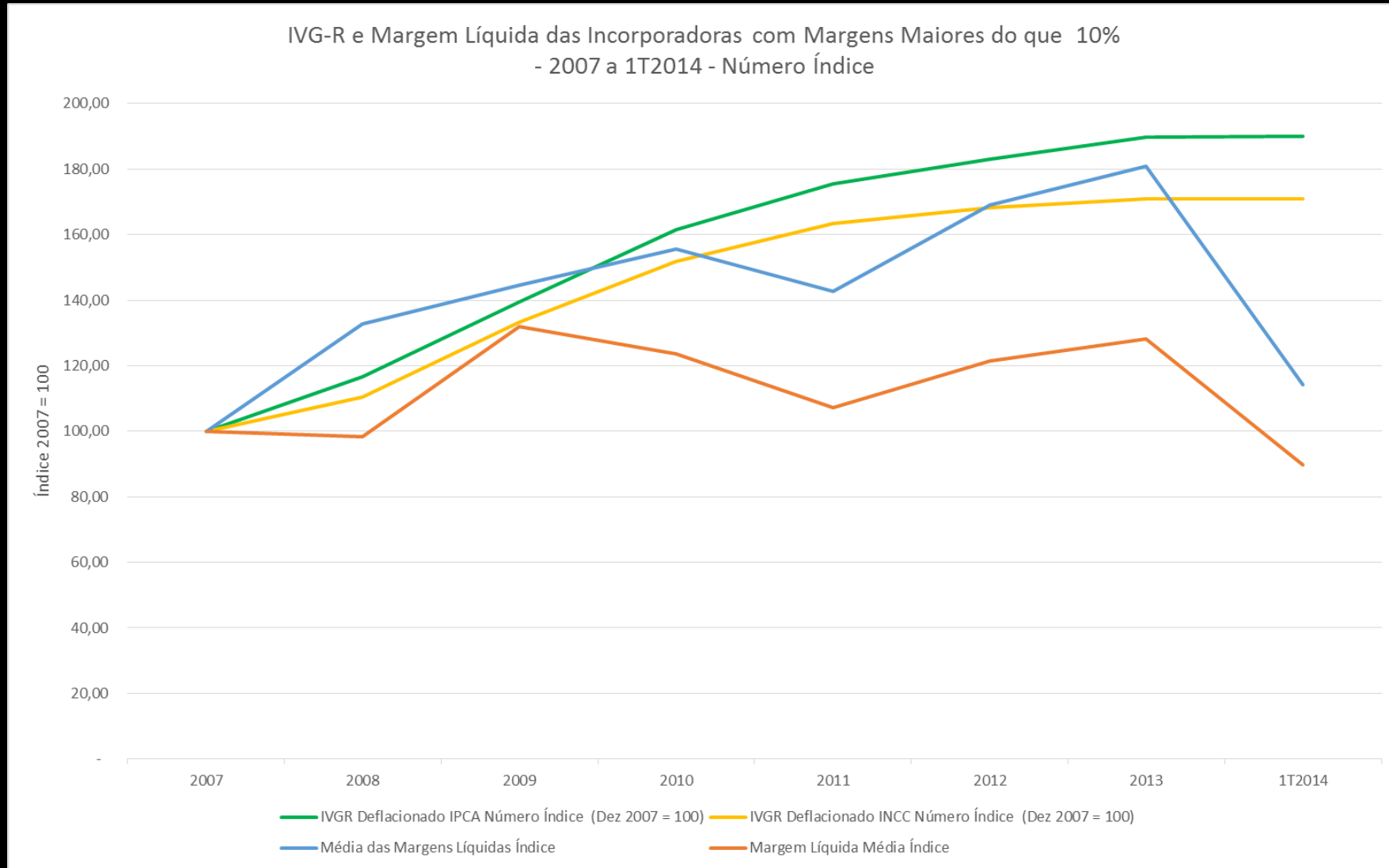
2. Desempenho do Setor

De 2011 ao 1T2014

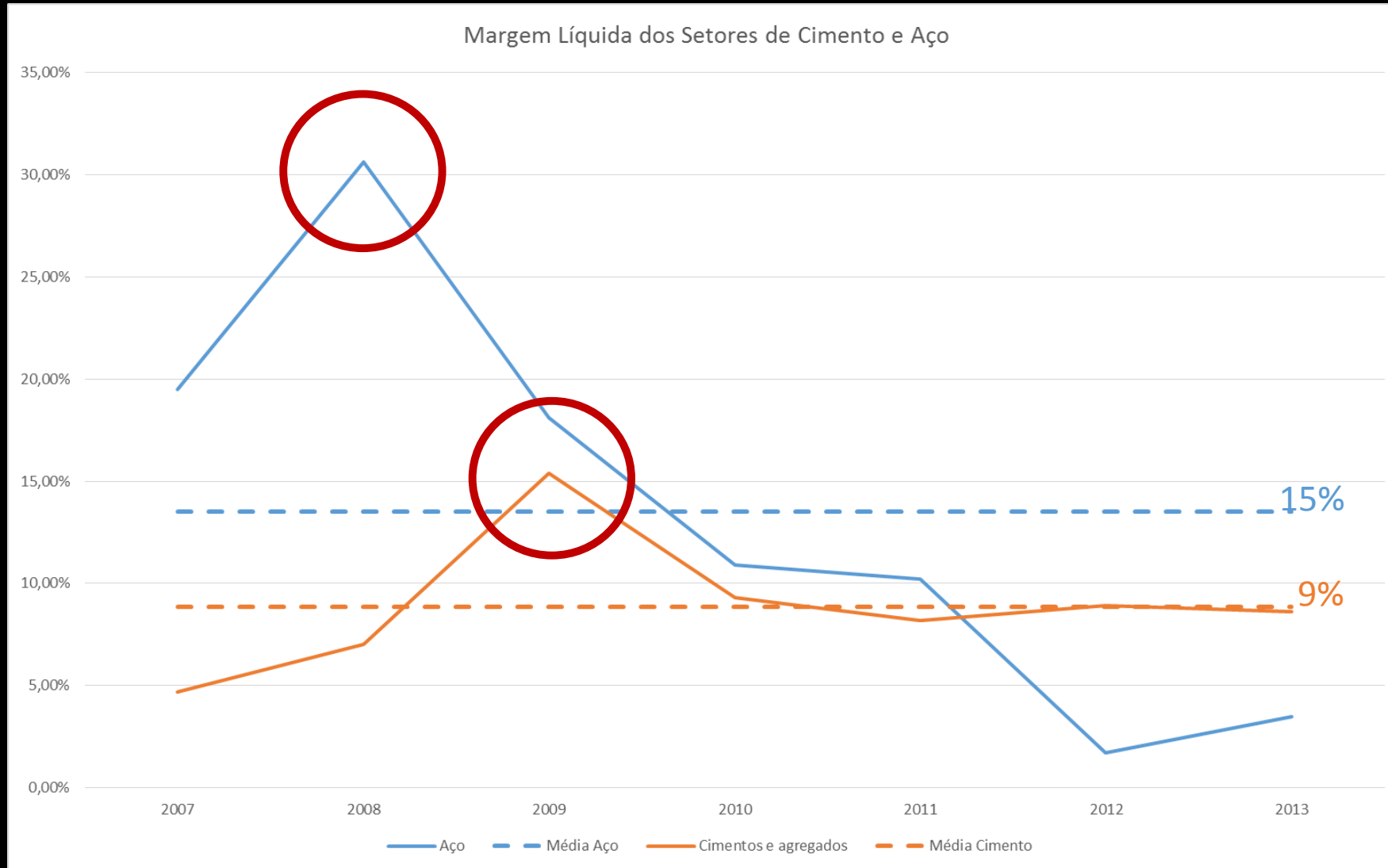
- Mg Líq Mé: 17%
- Mé Mg Líq: 20%
- Concentração (Receita Líquida): De 41% para 55%



2. Desempenho do Setor



2. Desempenho do Setor



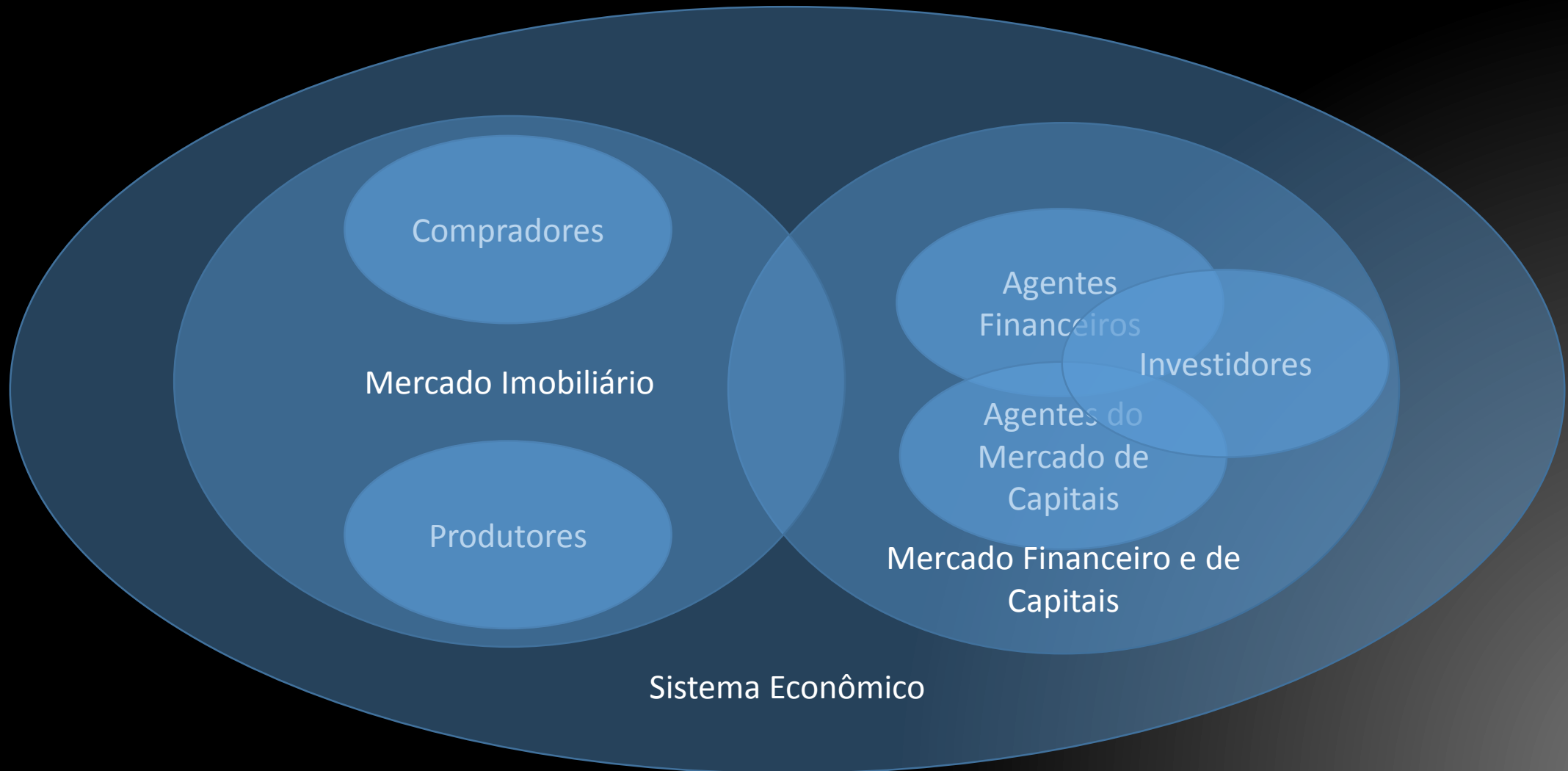
3. Riscos para o Sistema Econômico

Conexão entre o Mercado Imobiliário
Habitacional e o
Sistema Financeiro e Econômico

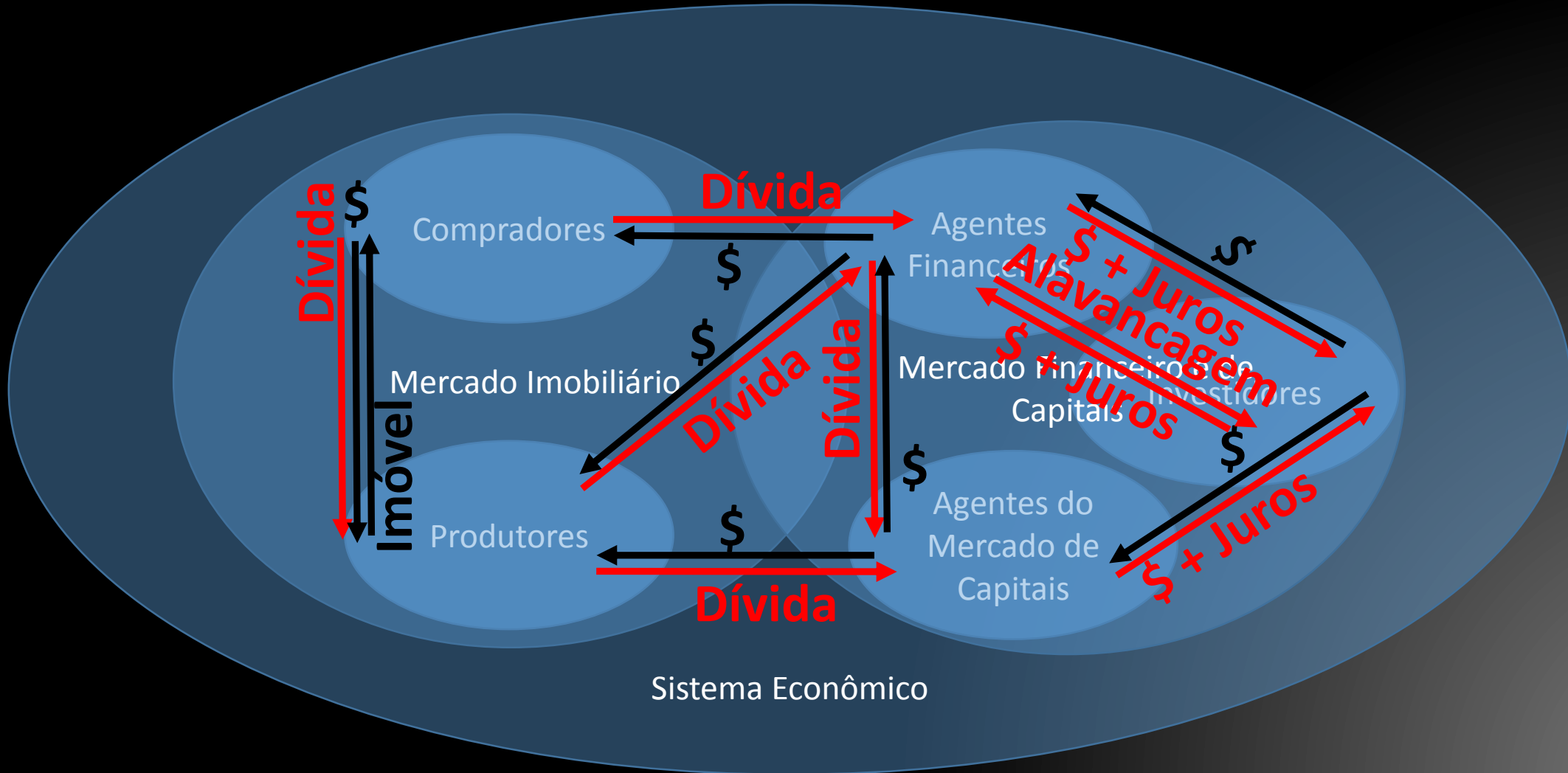
3. Riscos para o Sistema Econômico

- Habitação é um produto caro;
- Produtor e Comprador dependem de financiamento de LP;
- Agentes Financeiros dependem de captação de LP.

3. Riscos para o Sistema Econômico



3. Riscos para o Sistema Econômico



3. Riscos para o Sistema Econômico

No Brasil:

Estoque de Crédito Imobiliário: R\$ 340 bi (dez 2013)

- 7% do PIB
- 25% da carteira de crédito dos bancos
- 83% nos bancos públicos (5,8% do PIB)
- 77% nos últimos 3 anos

3. Riscos para o Sistema Econômico

Avaliação do Banco Central:

- LTV > 80% para | 20% do estoque (sem correção de preços)
9% do estoque (com correção de preços)
- LTV > 90% para | 2% do estoque (sem correção de preços)
1% do estoque (com correção de preços)
- Análise de Sensibilidade do BC:
 - | 45% de desvalorização: desenquadra de Basileia
 - | 55% de desvalorização: insolvência

Formação dos Preços e Decisão de Investimento

Compra Terreno
no Presente

X

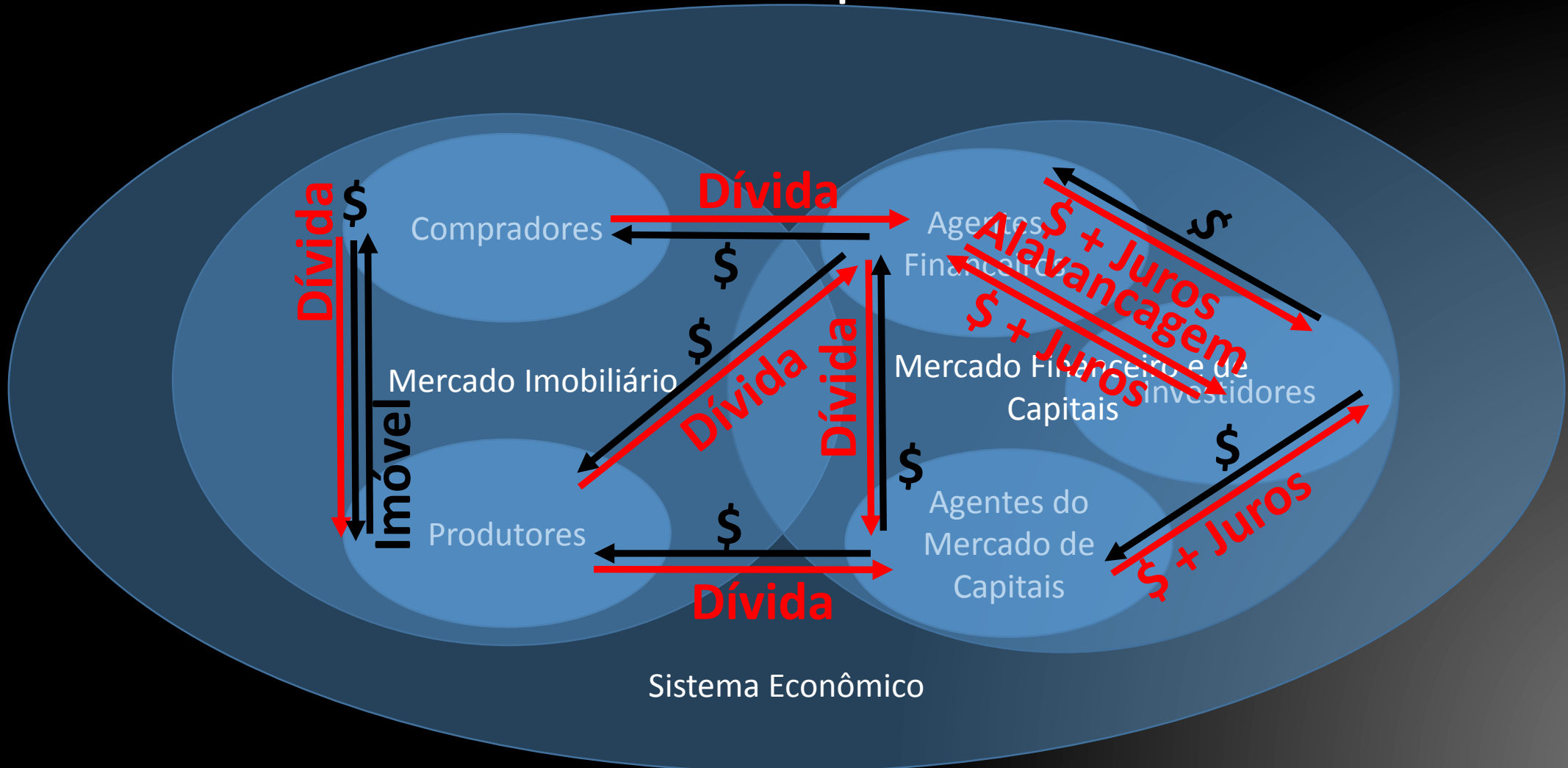
Lucro Esperado
no Futuro

↓
Incertezas

Ciclos dos Mercados e dos Preços



Riscos do Sistema Financeiro e de Capitais



Conclusões

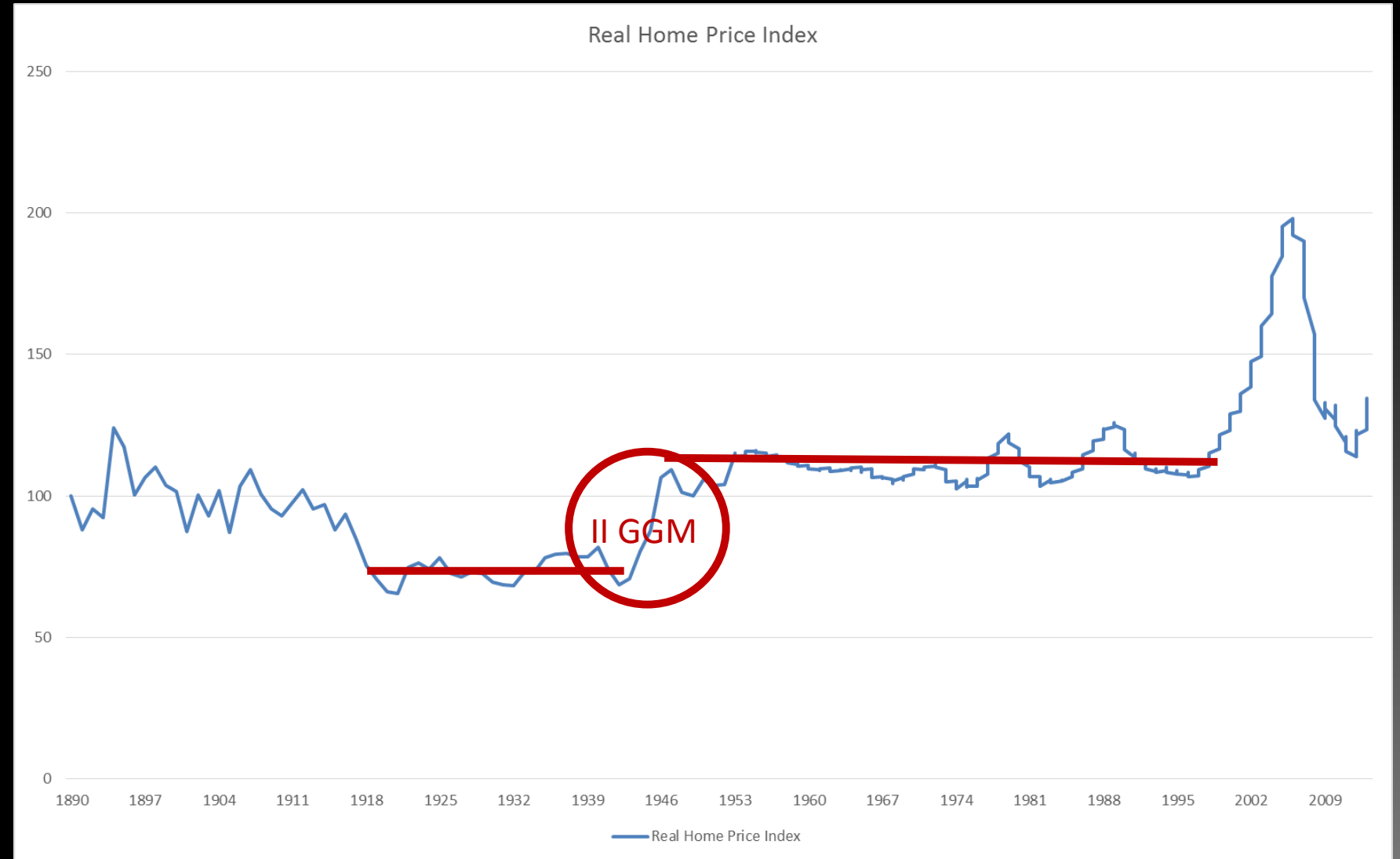
- **Aumento do emprego e da renda, redução dos juros e aumento dos prazos de financiamento determinou o aumento da demanda;**
- **Aumento da oferta determinou aumento de custos** os quais foram repassados aos preços;
- **O aumento dos preços não determinou lucros extraordinários para as incorporadoras;**

Conclusões

- **Política governamental de redução de juros e de oferta de crédito** por meio dos bancos públicos impactou positivamente na economia mas teve como efeito colateral uma **pressão nos preços dos imóveis** e a assunção de **riscos por parte dos bancos públicos**;
- Diferentemente dos Estados Unidos de 2008, a alta dos preços das residências no Brasil está associada às **questões estruturais e produtivas, não especulativas**.

EUA: Real Home Price Index

- De 1920 a 1942:
Índice: 74
- De 1946 a 1997
Índice: 111
- De 1942 a 1946
↗ 50%





Paulo Pereira

ppereira@austerbrasil.com.br

*Eldorado Business Tower
Av. das Nações Unidas, 8501 #17º
São Paulo, SP 05425-070*

+55 (11) 3434 6412

www.austerbrasil.com.br