

BOLETIM MENSAL DE ACOMPANHAMENTO DO MERCADO IMOBILIÁRIO

SECOVI-SP | EDIÇÃO JANEIRO DE 2024

EXCLUSIVO PARA ASSOCIADOS

Nesta edição do Boletim de Acompanhamento do Mercado Imobiliário SECOVI-SP são analisados os resultados recentes da inflação (IPCA) visando avaliar os riscos de novas altas de preço que impactem a atual trajetória de queda de juros – variável fundamental para o mercado de imóveis.

No recorte setorial, o destaque se refere ao comportamento dos custos que já foram fonte de intensa preocupação no passado e sempre requerem monitoramento atento.

Por fim, apresenta-se o balanço final de contratação do FGTS em 2023 e os orçamentos de contratação para 2024 a 2027, com algumas considerações sobre o fluxo financeiro aprovado pelo Conselho Curador do FGTS.

ANÁLISE MACROECONÔMICA

O paradoxo da inflação em dezembro e os cenários mais prováveis

Encerrar o ano com a inflação dentro dos limites da meta após dois anos de descumprimento é algo a se comemorar. Foi o que aconteceu em 2023. Com a divulgação do IPCA de dezembro pelo IBGE, a alta acumulada desse indicador fechou o ano em 4,62%. O centro da meta estava definido em 3,25% com tolerância até 4,75%.

Esse resultado confirmou que o Banco Central estava correto em agosto, quando deu início ao ciclo de queda da Selic, uma das variáveis de política econômica de maior impacto sobre o mercado imobiliário devido à influência direta sobre o custo do crédito.

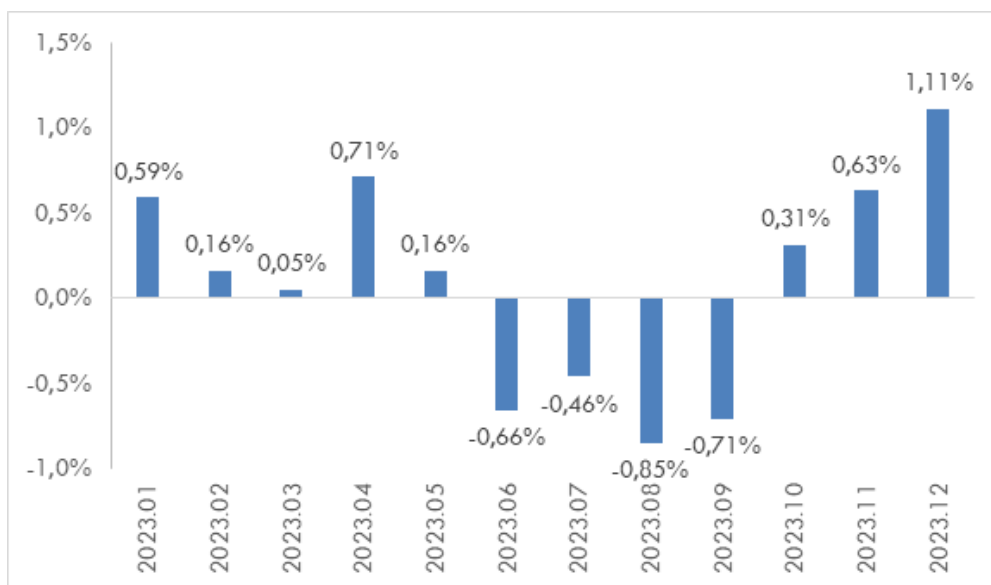
Mas o perfil da alta de preços em dezembro também reforçou um importante sinal de alerta. Afinal, a queda de juros desde agosto é uma realidade passada. A questão é o que esperar dos juros ao longo de 2024.

O primeiro ponto a se destacar é que a inflação mensal fechou o ano em aceleração. A alta do IPCA em dezembro foi de 0,56%, abaixo do registrado em igual mês de 2022 (0,62%). Mas a comparação com novembro não foi assim favorável, dado que, naquele mês, a alta do IPCA havia sido de 0,28%.

Mais do que isso, a dinâmica dos preços dos alimentos, que contribuiu bastante para a queda da inflação sobretudo no segundo semestre, também se mostra menos favorável. Essa categoria, que responde por quase 20% da composição do IPCA, registrou alta de 1,11% em dezembro contra 0,63% no mês anterior.

O principal fator a pressionar os preços dos alimentos nos meses recentes foi o clima, com extremos de temperatura e de chuvas em várias regiões do país.

IPCA – Alimentos e bebidas Variação mensal (%) Jan.-Dez. 2023



Fonte: IBGE.

E o que esperar à frente? A questão climática certamente seguirá sendo um fator de incerteza. Mas o cenário geopolítico internacional passou a ser um ponto que requer cada vez mais atenção.

Para além da guerra na Ucrânia, que já está em boa parte precificada, há ameaças clara de alastramento do conflito no Oriente Médio, agora envolvendo outros países não diretamente relacionados com a questão Gaza-Israel como Líbano, Irã, Iraque e Paquistão. Em si mesmo, esse cenário já pode ser suficiente para afetar os fluxos de capital e, por consequência, provocar altas do dólar em países como o Brasil. Possíveis desdobramentos, inclusive logísticos no Mar Vermelho, também podem provocar elevações de preços de commodities.

Todo esse quadro parece ainda não ter abalado a perspectiva do mercado revelada pelo Relatório Focus, cujas projeções para a inflação em 2024 seguem abaixo de 4% - a meta do ano é 3%, com tolerância até 4,5%. Enquanto a trajetória da inflação e as expectativas seguirem o padrão atual, ainda que haja alguma pressão sobre os preços, o cenário mais provável é de novas quedas da Selic, beneficiando o mercado imobiliário. Mas o cenário alternativo de repique da inflação e encerramento precoce do ciclo de redução dos juros está no horizonte e merece atenção.

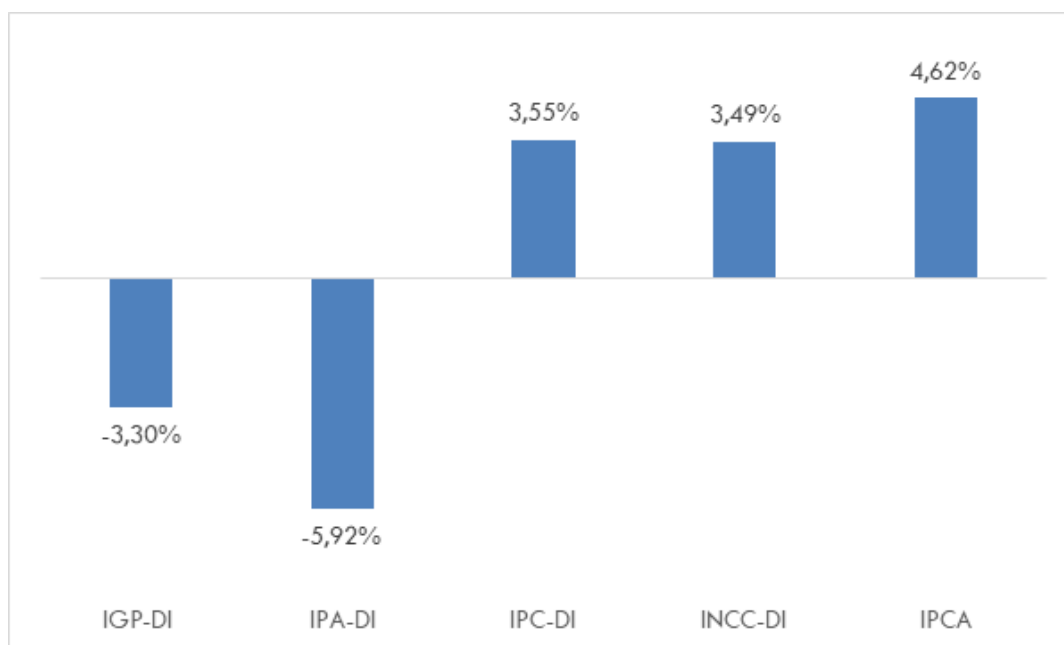
ANÁLISE SETORIAL

Custos da construção: há razões para preocupação?

A preocupação com a inflação é parte essencial da análise setorial, uma vez que ela tem desdobramentos em muitas outras variáveis que vão interferir na dinâmica do mercado imobiliário. Mas para além do impacto sobre juros, um possível desdobramento também pode ocorrer em relação aos custos setoriais.

Vale destacar que o ano de 2023 foi bastante favorável para as empresas nesse quesito. O INCC-DI fechou o ano com variação de 3,49%, abaixo, portanto, da variação do IPCA, que alcançou 4,62%.

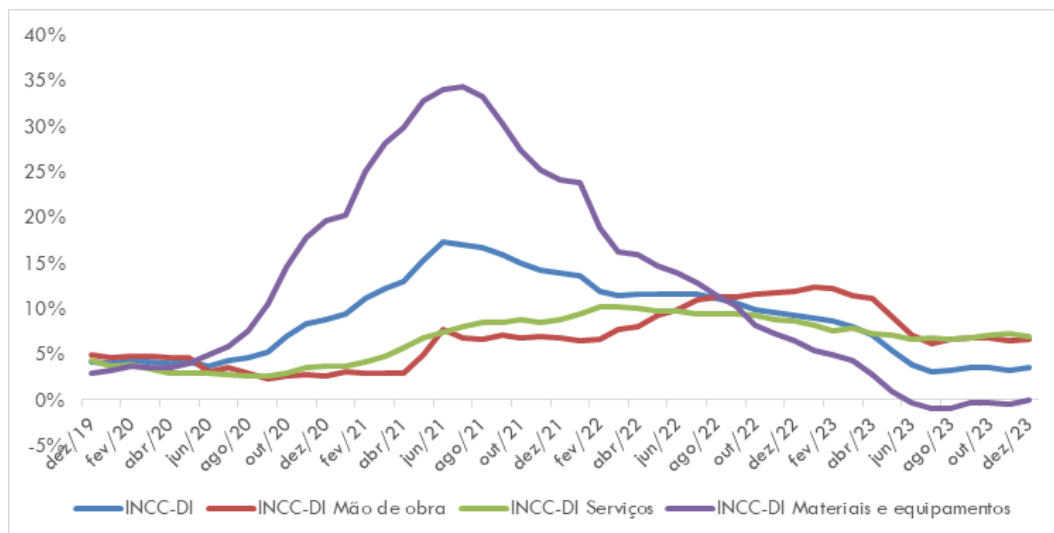
IPCA, IGP-DI e componentes: 2023
Taxa acumulada em 12 meses



Fonte: FGV.

É importante notar que resultado do ano do INCC foi a síntese de dinâmicas bem diferentes de seus componentes. Enquanto a mão de obra avançou 6,57%, o subgrupo que acompanha a evolução dos materiais e equipamentos teve deflação de 0,06%.

INCC-DI e componentes: dez/19 a dez/23 Taxa acumulada em 12 meses



Fonte: FGV.

Em 2023 houve a mudança na metodologia do INCC, que teve componentes e pesos atualizados refletindo a pesquisa de orçamentos executados pelas empresas. A mudança passou a vigorar a partir de julho do ano passado. Assim, a segunda metade do ano refletiu essa nova estrutura, que deu um peso menor para a mão de obra (40,7%) em relação aos materiais e equipamentos (53,3%). Vale lembrar que também mudou a forma de apuração da variação da mão de obra, que passou a seguir o preço dos serviços contratados pelas empresas.

Essas mudanças contribuíram para que o componente mão de obra tivesse uma variação superior à inflação oficial, refletindo um maior aquecimento do mercado de trabalho. Por outro lado, a contribuição para o resultado do INCC diminuiu em relação à estrutura de ponderação anterior. A deflação dos materiais pesou mais.

Dentro da cesta dos materiais, as principais contribuições para a taxa negativa vieram dos vergalhões (-9,36%) e do cimento (-5,96%). Também contribuíram os tubos de PVC (-5,52%) e condutores elétricos (-3,71%).

Com a desaceleração dos preços dos insumos, o quesito Custo da Matéria-Prima deixou de figurar entre as principais dificuldades das empresas de Edificações. A Sondagem da Construção apontou a redução das assinalações ao longo do ano. Ainda assim, o percentual se mantém acima do nível observado no final de 2019.

De fato, mesmo com a deflação registrada nos últimos 12 meses, o INCC-DI materiais e equipamentos acumula desde dezembro de 2019 até dezembro de 2023 variação de 57,9% para uma taxa de 27,3% do IPCA no mesmo período.

Fator limitativo Custo da Matéria-Prima, empresas de edificações: dez/19 a dez/23 % de assinalações, em mm3



Fonte: FGV.

É possível esperar que esse cenário favorável se mantenha em 2024? Que fatores podem provocar uma inflexão dessa tendência?

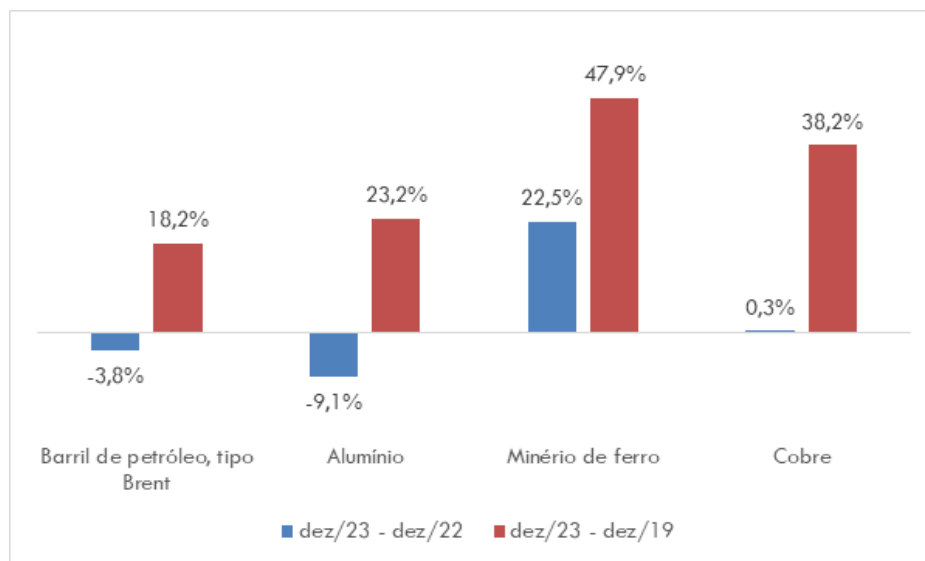
No que diz respeito à mão de obra, a dinâmica do mercado de trabalho será decisiva, assim como a própria inflação oficial, que é sempre um parâmetro importante para os aumentos salariais.

A perspectiva de retomada dos lançamentos já observada no último trimestre do ano, sugere que a demanda por mão de obra deve continuar aquecida, especialmente no mercado imobiliário paulistano, que ainda tem que concorrer com as obras de infraestrutura. Dessa forma, o maior problema que as empresas podem enfrentar ao longo do ano é uma piora na escassez de trabalhadores qualificados, uma questão que se manteve entre os principais problemas por todo o ano passado e que, portanto, deve seguir no topo do ranking em 2024. Assim, mesmo que a desoneração da mão de obra da construção se mantenha, as empresas precisam buscar aumento de produtividade para diminuir suas necessidades de pessoal. Especialmente os prestadores de serviços especializados podem sentir de forma mais expressiva essa necessidade, o que significa que a busca por modernização precisa envolver esse segmento.

No que diz respeito aos insumos, devemos ficar de olho na evolução das commodities metálicas e no barril de petróleo. Também vale observar que a recuperação da demanda das famílias também pode ser uma variável a favorecer a recuperação de preços da indústria de materiais.

Enfim, os riscos assinalados na seção anterior para uma mudança no cenário benigno que hoje prevalece nas projeções para a inflação também contaminariam o setor. Por ora, esse não parece ser o cenário de maior probabilidade. Uma inflação que fique no intervalo de tolerância também deve contribuir para que a evolução dos custos dos insumos siga “bem-comportada”.

Evolução dos preços de commodities: petróleo, alumínio, ferro e cobre Variação acumulada

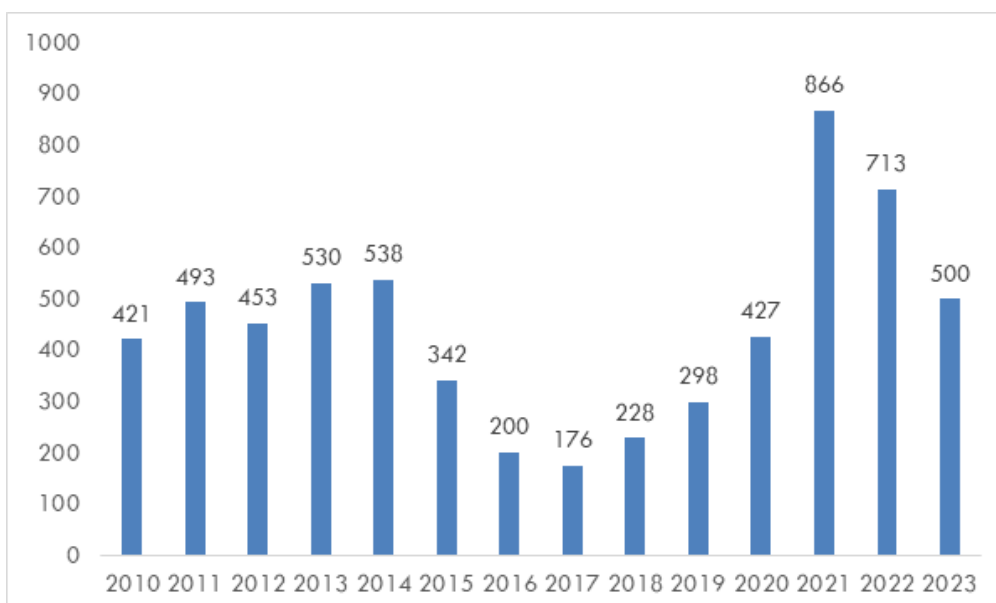


Fonte: Banco Mundial.

Preços dos imóveis: valorização real cai em 2023

Resiliência é a palavra que mais tem sido utilizada para definir o desempenho do mercado imobiliário paulistano em 2023. Apesar das elevadas taxas de juros e do crédito mais escasso, as vendas cresceram. Houve queda de cerca de 30% no número de unidades financiadas pelo SBPE em 2023, ainda assim, até novembro, a pesquisa do SECOVI registrou a alta acumulada de 8,7% nas vendas de imóveis novos.

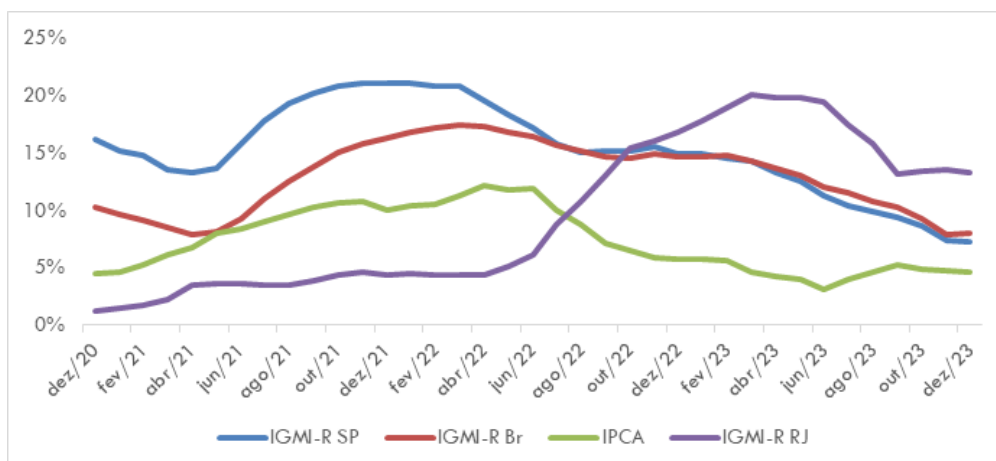
Crédito habitacional, financiamento pelo SBPE: 2010 - 23 Em mil unidades



Fonte: ABECIP.

O resultado, que supera as projeções mais otimistas realizados no início do ano passado, reflete em grande parte o impulso dado pela reedição do MCMV e suas novas regras. Mas decorre também da decisão tomada por muitas incorporadoras de priorizar as vendas do estoque – o número de lançamentos caiu 4,7% até novembro. De todo modo, os preços dos imóveis seguiram em desaceleração por todo o ano.

IGMI-R x IPCA: Dez/20 - 23 % Em 12 meses



Fonte: ABECIP.

De acordo com o IGMI-R, a valorização no mercado paulistano teve a menor alta real (diferença em relação ao IPCA) desde dezembro de 2019. Vale destacar ainda que o aumento real na cidade ficou abaixo da média nacional, que teve como destaque Goiânia, favorecida pela expansão da renda derivada do crescimento extraordinário do setor agropecuário no ano passado. A cidade do Rio de Janeiro também se destacou com uma valorização acima da média nacional.

O impulso dado no último trimestre do ano pelo MCMV deve se prolongar por 2024, o que deve fazer da habitação popular a principal protagonista do mercado. O balanço e projeções realizadas pela ABECIP em sua coletiva realizada em janeiro indicam que a média renda ainda não terá um ano fácil. Com a queda nas disponibilidades da poupança, não há perspectiva de curto prazo de redução das taxas do financiamento imobiliário e, segundo a própria entidade, o volume de recursos ficará estável, o que na prática significa nova queda no número de unidades financiadas pelo SBPE. Portanto, o FGTS se manterá pressionado e como funding vital do mercado.

FGTS

Um balanço

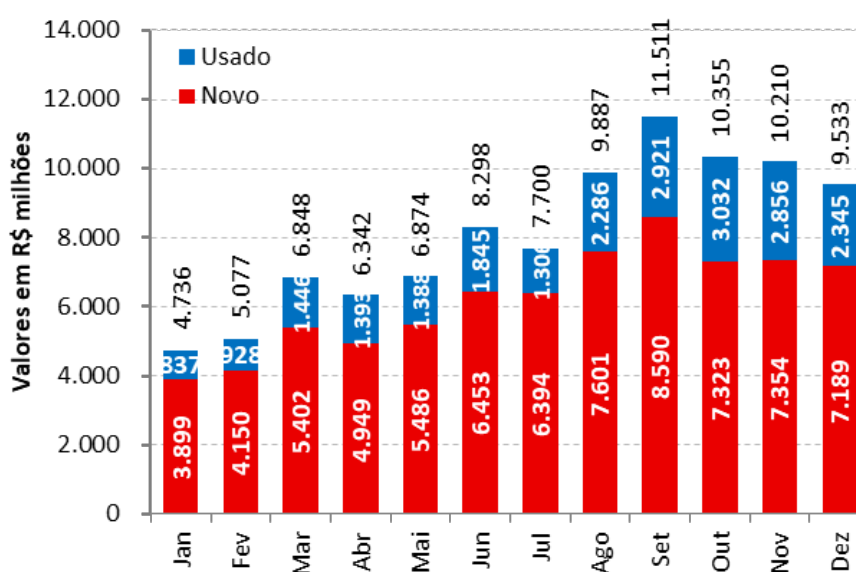
O FGTS, desde a criação da primeira edição do PMCMV, nunca assumiu a política habitacional na intensidade atual, ou seja, em todas as faixas de renda, inclusive nas operações de mercado (média e alta rendas) anteriormente atendidas pela poupança.

Outras modalidades de acesso à moradia estão na pauta para integrar a política pública, mas diante das limitações fiscais, o FGTS tende a continuar sendo o principal vetor de acesso à moradia das famílias de menor renda.

Neste sentido, os números do FGTS de 2023 contribuem para compreender esta nova fase do Fundo.

O debate entre financiar unidades novas e usadas no FGTS não é recente e antecede a própria criação do PMCMV. Nesta nova edição, o PMCMV manteve as diretrizes do PCVA, que ampliou o leque de alternativas. Assim, estabeleceu-se o limite de 30% do desconto do FGTS para imóveis usados. Em junho de 2023, o governo elevou para 70%, mas diante da pressão, retrocedeu em outubro para 50%.

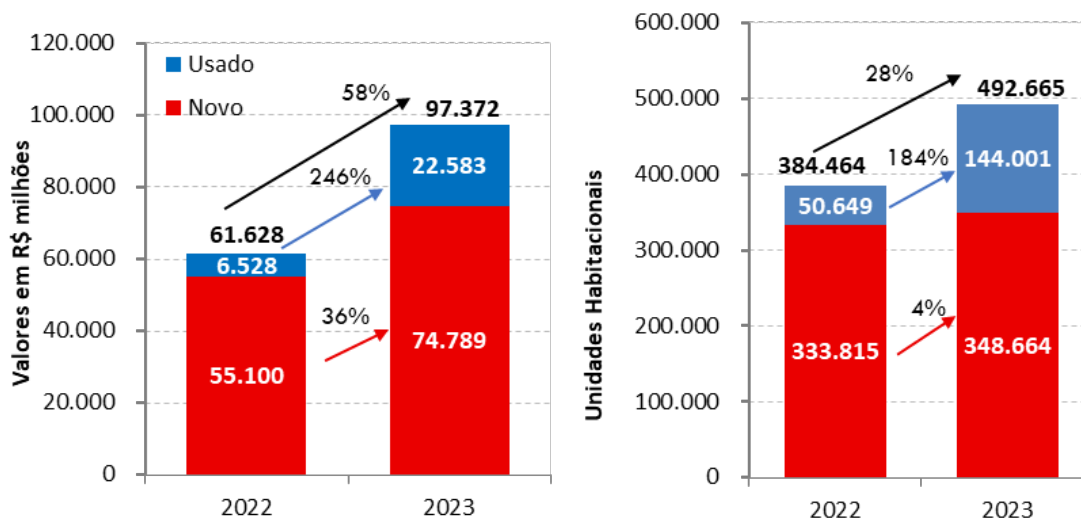
Fluxo de contratações em habitação com recursos do FGTS - 2023 - Nacional



Fonte: Canal FGTS. Base de 25 de janeiro de 2024.

Pode-se notar que o maior volume de contratações ocorreu em setembro, mas a partir de junho há um aumento das contratações tanto de unidades usadas quanto novas. Assim, é possível supor que uma parcela de unidades novas foi alavancada pelas usadas.

Contratações com recursos do FGTS - Nacional

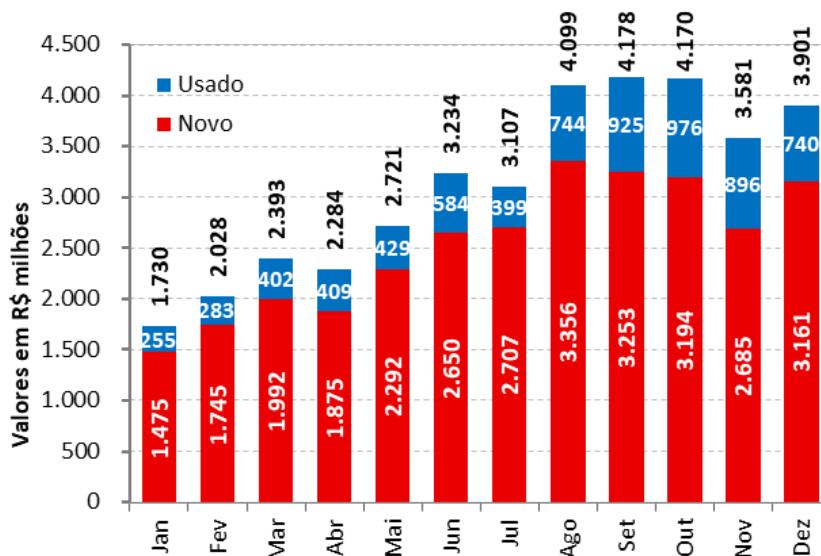


Fonte: Canal FGTS. Base de 25 de janeiro de 2024.

Na comparação de 2023 com 2022, houve aumento de 58% no volume nominal de recursos e de 28%, no número de unidades, com destaque para o crescimento das unidades usadas, ainda que, as novas representem mais de 70% do total.

Houve aumento das contratações em todos os programas do FGTS, mas evidencia-se o Pró-Cotista, que registrou também o maior aumento de orçamento. Nas habitações novas, houve crescimento de 305% em valor e 271% em unidades e nas usadas, de 206% em valor e 179% em unidades, sempre na base de comparação com o ano de 2022.

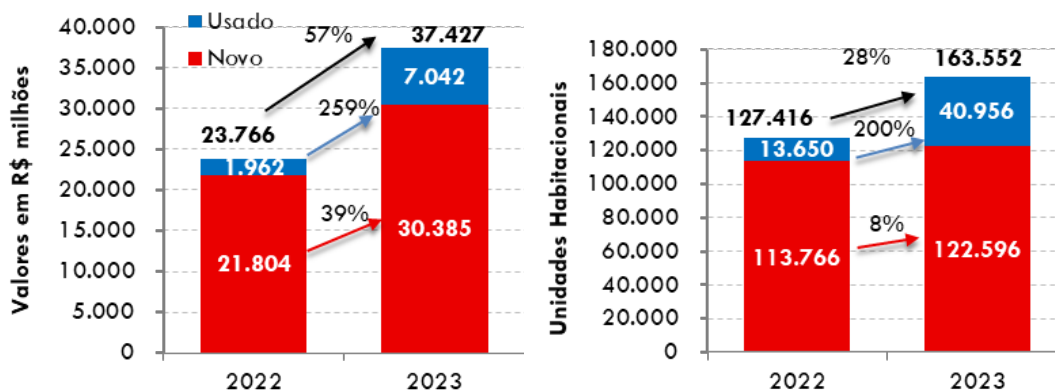
Fluxo de contratações com recursos do FGTS - 2023 - São Paulo



Fonte: Canal FGTS. Base de 25 de janeiro de 2024.

Em São Paulo também houve aumento das contratações a partir de junho, com o pico no mês de setembro. E o Programa Pró-Cotista foi destaque com intensidade maior que no nível nacional, principalmente, para unidades novas. Nas novas habitações, o aumento anual foi de 384% e 356%, em valores e unidades, respectivamente, enquanto nas habitações usadas foi de 245% em valores e 217% em unidades.

Contratações com recursos do FGTS - São Paulo



Fonte: Canal FGTS. Base de 25 de janeiro de 2024.

Execução Orçamentária – Recursos Onerosos FGTS

Região	2023			
	Realizado	Participação	IN Nº 41/2023	Execução
CENTRO-OESTE	9.702.436	10,0%	10.166.859	95,4%
NORDESTE	15.492.415	15,9%	15.855.000	97,7%
NORTE	2.443.201	2,5%	2.895.141	84,4%
SUDESTE	52.061.124	53,5%	54.260.000	95,9%
SUL	17.672.889	18,1%	18.380.000	96,2%
Total Geral	97.372.065	100,0%	101.557.000	95,9%

Fonte: Canal FGTS. Base de 25 de janeiro de 2024.

Em relação aos recursos onerosos, houve uma baixa participação nas contratações na região Norte e maior na Sudeste, o que indica que apesar dos esforços empreendidos no sentido ampliar o acesso das famílias de menor renda, por se tratar de unidades financiadas, as regiões com maior nível de renda permaneceram registrando maior participação.

A execução orçamentária alcançou 96%, com as regiões oscilando em torno da média, exceto a região Norte, que registrou 10 pontos percentuais a menos.

O fluxo dos recursos não-onerosos (descontos) acompanhou o fluxo das contratações dos financiamentos, portanto, contribuindo para alavancar o acesso das famílias de menor renda.

Execução Orçamentária – Recursos Não Onerosos FGTS

Região	2022		2023			
	Realizado	Participação	Realizado	Participação	IN Nº 41/2023	Execução
CENTRO-OESTE	878.095	12,5%	1.105.330	12,4%	1.193.233	92,6%
NORDESTE	2.125.017	30,4%	3.107.774	34,7%	3.190.288	97,4%
NORTE	187.080	2,7%	272.792	3,0%	418.131	65,2%
SUDESTE	2.753.111	39,3%	3.154.578	35,3%	3.339.000	94,5%
SUL	1.055.692	15,1%	1.307.243	14,6%	1.359.348	96,2%
Total Geral	6.998.995	100,0%	8.947.717	100,0%	9.500.000	94,2%

Fonte: Canal FGTS. Base de 25 de janeiro de 2024.

Em relação à participação das Regiões em 2023, na comparação com 2022, as regiões Norte e Nordeste tiveram uma pequena elevação. Em contrapartida, houve redução das regiões Sul e Sudeste e relativa estabilidade da Centro-Oeste. Portanto, os descontos no ano passado ampliaram sua aderência às regiões com menor nível de renda, o que favoreceu o aumento das contratações de financiamentos nestas localidades – com exceção da região Norte.

Vale destacar que, ao longo do exercício de 2023, se especulou que os recursos não seriam suficientes para atender a demanda de novas unidades, tendo em vista a elevação das contratações de unidades usadas. Entretanto, tanto o orçamento de recursos onerosos, quanto não-onerosos foi suficiente para atender a demanda dos dois tipos de imóveis, e ainda houve sobra de recursos em todas as regiões.

O receio de insuficiência de recursos no atendimento das necessidades do mercado levou o governo a apresentar o maior orçamento de contratações da história do FGTS. Com o maior orçamento plurianual aprovado, surgiram novas preocupações em relação a capacidade e sustentabilidade do fundo.

Orçamento Operacional Plurianual – 2024 a 2027

R\$ mil

Área	2024	2025	2026	2027
1. Habitação	105.650.000	105.650.000	105.650.000	105.650.000
1.1. Habitação Popular	97.150.000	97.150.000	97.150.000	97.150.000
1.1.1. Apoio à Produção Habitacional	64.000.000	64.000.000	64.000.000	64.000.000
1.1.2. Carta de Crédito Individual	31.550.000	31.550.000	31.550.000	31.550.000
1.1.3. Carta de Crédito Associativo	300.000	300.000	300.000	300.000
1.1.4. Pró-Moradia	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000
1.2. Pró-Cotista	8.500.000	8.500.000	8.500.000	8.500.000
2. Saneamento Básico	6.000.000	6.000.000	6.000.000	6.000.000
2.1. Saneamento para Todos	6.000.000	6.000.000	6.000.000	6.000.000
3. Infraestrutura Urbana	6.000.000	6.000.000	6.000.000	6.000.000
3.1. Pró-Transporte	4.000.000	4.000.000	4.000.000	4.000.000
3.2. Pró-Cidades	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
4. Descontos	9.950.000	9.950.000	9.950.000	9.950.000
TOTAL	127.600.000	127.600.000	127.600.000	127.600.000

Fonte: Resolução CCFGTS nº 1.079 de 28 de novembro de 2023.

Ao avaliar o orçamento financeiro que sustenta o orçamento operacional, se verifica sustentabilidade e respeito às normas prudenciais em vigor, mas ao relacionar as variáveis se evidencia que o fundo foi menos conservador nesta aprovação que o usual.

Fluxo Financeiro do FGTS 2024 a 2027

(Valores em R\$ Milhões)

Anos	Orçamento Operacional (Habitação)	Retorno das Operações de Crédito	Rendas de TVM e Outras Entradas	Arrecadação Líquida	Total das Fontes de Recursos	Saídas (Desembolsos)	Desembolsos / Orçamento Habitação	Desembolso Total / Fontes
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e) = b+c+d	(f)	(g) = (f) / (a)	(h) = (f) / (d)
2024	105.650	60.991	36.832	29.257	127.080	122.600	116,04%	96,47%
2025	105.650	66.104	35.375	29.436	130.914	130.914	123,91%	100,00%
2026	105.650	69.511	30.791	30.114	130.415	130.415	123,44%	100,00%
2027	105.650	72.698	34.327	30.309	137.333	137.333	129,99%	100,00%

Fonte: Resolução CCFGTS nº 1.079 de 28 de novembro de 2023

Conforme descrito na tabela no item (g), os desembolsos superam os orçamentos para habitação, aproximadamente em 24%, apesar dos orçamentos de contratação para área habitacional de 2024 a 2027 serem, nominalmente, os maiores da história do FGTS. Esta condição, exige uma maior necessidade de geração de caixa (disponibilidades) e pode fragilizar o fluxo em prazos mais longos, ao exigir maior retorno dos ativos do fundo, vis-à-vis, a política habitacional popular (aumento do acesso das famílias de menor renda).

Chama atenção também o fato de os desembolsos serem exatamente iguais as fontes de recursos (exceto em 2024), como apresentado no item (h). Neste caso, será fundamental um rigoroso acompanhamento dos parâmetros macroeconômicos adotados na elaboração dos orçamentos e seus efeitos sobre o fluxo de caixa para evitar o descasamento destas operações, pois as premissas tendem a oscilar durante a execução e esta condição de fontes iguais aos desembolsos não oferece margem para eventuais desequilíbrios.

Vale lembrar que ainda existem desafios importantes pairando sobre o FGTS, entre eles, o julgamento pelo Supremo Tribunal Federal da rentabilidade mínima do fundo, que deverá ser definida ao longo deste ano e poderá alterar em curto espaço de tempo as condições de contratação com recursos do fundo. Por fim, é primordial buscar alternativas de financiamento habitacional para as faixas médias de renda, considerando que apesar da redução da taxa básica, a fonte da poupança segue limitada e o FGTS precisa reduzir sua atuação nestas faixas para focar em habitações populares e nas famílias de menor renda, sua vocação.

FICHA TÉCNICA

SECOVI - SP

Rodrigo Luna
Presidente

Ely Wertheim
Presidente Executivo/CEO

Celso Petrucci
Economista-chefe

Elaboração
Secovi-SP e Econit Ass. Econômica

O Boletim Mensal de Acompanhamento do Mercado Imobiliário é um informativo exclusivo para associados do Secovi-SP. Para uso interno. Proibida a reprodução.