

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS**

Luís Felipe Marques Paixão

**MERCADO IMOBILIÁRIO: UMA DISCUSSÃO A RESPEITO DA BOLHA
BRASILEIRA, E O COMPORTAMENTO DOS CONSUMIDORES PORTO-
ALEGRENSES FRENTE AO CENÁRIO DE INCERTEZAS**

Porto Alegre

2014

Luís Felipe Marques Paixão

**MERCADO IMOBILIÁRIO: UMA DISCUSSÃO A RESPEITO DA BOLHA
BRASILEIRA, E O COMPORTAMENTO DOS CONSUMIDORES PORTO-
ALEGRENSES FRENTE AO CENÁRIO DE INCERTEZAS**

Trabalho de conclusão do curso de graduação
apresentado à Escola de Administração da
Universidade Federal do Rio Grande do Sul,
como requisito parcial para obtenção do grau
de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Dr. André Luis Martinewski

Porto Alegre

2014

LUÍS FELIPE MARQUES PAIXÃO

**MERCADO IMOBILIÁRIO: UMA DISCUSSÃO A RESPEITO DA BOLHA
BRASILEIRA, E O COMPORTAMENTO DOS CONSUMIDORES PORTO-
ALEGRENSES FRENTE AO CENÁRIO DE INCERTEZAS**

Trabalho de conclusão do curso de graduação
apresentado à Escola de Administração da
Universidade Federal do Rio Grande do Sul,
como requisito parcial para obtenção do grau
de Bacharel em Administração.

Conceito Final: A

Aprovado em 05 de dezembro de 2014.

Prof. André Luís Martinewski (Orientador) - UFRGS

Prof. Roberto Lamb - UFRGS

Porto Alegre, 2014

RESUMO

Este trabalho tem como tema central a discussão a respeito da possível formação de uma bolha imobiliária no mercado brasileiro – semelhante à crise do *Subprime* nos Estados Unidos, e o comportamento dos consumidores da cidade de Porto Alegre na tomada de decisão de efetivar a aquisição de uma unidade habitacional. O crescimento econômico observado no Brasil nos últimos anos, somado às facilidades de acesso ao crédito imobiliário, fizeram com que a demanda por imóveis aumentasse consideravelmente, gerando uma elevação dos preços. Para alguns economistas nacionais e internacionais, o país está vivendo um cenário de bolha, entretanto, há uma grande corrente contrária a essa afirmação. Não foi objetivo deste trabalho comprovar ou negar a existência de uma bolha imobiliária nacional, e sim estudar o comportamento dos atuais e futuros compradores inseridos neste cenário de incertezas e preços altos. De fato, a maioria dos participantes respondeu acreditar na formação da bolha imobiliária, e alguns aspectos observados no processo de tomada de decisão sofrem influência da discussão apresentada. Contudo, a maioria dos fatores analisados pelos investidores foi apontada com a mesma graduação de relevância, existindo ou não a possibilidade de haver uma crise no setor.

Palavras-chave: Bolha imobiliária, *subprime*, crescimento econômico, financiamento imobiliário, tomada de decisão, mercado imobiliário.

ABSTRACT

This work is focused on the discussion about the possible formation of a housing bubble in the Brazilian market – similar to the subprime crises in the United States, and the behavior of the costumers of the Porto Alegre city in the decision to effect the purchase of a housing unit. The economic growth observed in Brazil on the last few years, added to the easily access to the mortgage loans, made the demand for houses increase considerably, leading to a rise in the prices. For some national and international economists, the country is experiencing a bubble scenario, however, there's a large portion that is contrary to this assertion. Was not objective of this work to prove or deny the existence of a national housing bubble, but study the behavior of the presents and futures buyers entered in this uncertainty and high prices scenario. Indeed, most participants said they believe the formation of the housing bubble, and some aspects observed in the decision-making process suffer influence by the discussion presented. However, most of the factors analyzed by the investors was identified with the same degree of relevance, with or without the possibility of a crisis in the sector.

Key-words: Housing bubble, subprime, economic growth, mortgage loan, decision-making, housing market.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Emissão total de novas hipotecas e participação das hipotecas subprime	20
Figura 2 – Evolução do percentual de hipotecas subprime securitizadas	21
Figura 3 – Evolução do índice de preços dos ativos nos EUA de 1997 a 2008	22
Figura 4 – Estágios da tomada de decisão do consumidor	26
Tabela 1 – Perdas Anunciadas com a Crise do Subprime	23
Quadro 1 – Amostra de participantes.	31
Quadro 2 – Graduação de relevância dos fatores para escolha do imóvel residencial. ...	33
Quadro 3 - Graduação de relevância dos fatores relativos à tomada de decisão de aquisição do imóvel.....	35
Quadro 4 – Questionamento a respeito do tema “bolha imobiliária”.	36
Quadro 5 – Comportamento dos participantes em relação aos preços de imóveis residenciais.	37
Quadro 6 – Ação dos participantes enquanto esperam a diminuição dos preços dos imóveis.	37
Quadro 7 – Razões para os futuros compradores não iniciarem o processo de compra do imóvel.....	38
Quadro 8 - Graduação de relevância dos fatores para futura tomada de decisão de adquirir o imóvel residencial.....	38

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	8
2 JUSTIFICATIVA	11
3 OBJETIVOS	12
3.1 OBJETIVO GERAL.....	12
3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	12
4 REFERENCIAL TEÓRICO	13
4.1 O MERCADO IMOBILIÁRIO NACIONAL	14
4.2 INVESTIMENTO E FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO	16
4.2.1 FORMAS DE INVESTIMENTO.....	16
4.2.2 FINANCIAMENTO NO MERCADO IMOBILIÁRIO.....	18
4.3 BOLHAS IMOBILIÁRIAS.....	18
4.3.1 A CRISE DO <i>SUBPRIME</i> NORTE-AMERICANO	19
4.3.1.1 ESTOURO DA BOLHA IMOBILIÁRIA.....	21
4.3.1.2 IMPACTOS CAUSADOS PELO ESTOURO DA BOLHA IMOBILIÁRIA	23
4.3.2 FATORES QUE SUSTENTAM A DISCUSSÃO E O RECEIO DE UMA BOLHA IMOBILIÁRIA BRASILEIRA	24
4.4 TOMADA DE DECISÃO	26
4.4.1 RISCOS INERENTES À TOMADA DE DECISÃO	27
5. METODOLOGIA	29
5.1 TÉCNICAS DE PESQUISA	30
5.2 APLICAÇÃO E AMOSTRAGEM	30
5.3 DESCRIÇÃO DOS DADOS.....	31
5.3.1 DADOS INICIAIS	31
5.3.2 PRIMEIRA ETAPA	33
5.3.3 SEGUNDA ETAPA	36
6 ANÁLISE DOS DADOS	39
7 CONSIDERAÇÕES FINAIS	41
REFERÊNCIAS	43
ANEXO I – Pesquisa Aplicada aos Consumidores	48

1 INTRODUÇÃO

Desde a última década pode-se observar um elevado crescimento econômico nacional. Segundo dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios – PNAD (IBGE, 2012), houve uma retração na taxa de desemprego de 22,5% desde o ano de 2004. Além disso, o Produto Interno Bruto – PIB passou de R\$ 1,769 para R\$ 4,840 trilhões no mesmo período. Esses fatores fizeram com que o Brasil alcançasse a marca de sétima maior economia do mundo em 2012.

O desenvolvimento econômico do país trouxe crescimento não apenas para indústrias e empresas, mas também fez com que milhares de pessoas ascendessem de classe social. No ano de 2012, foram divulgados pelo estudo “Vozes da Nova Classe Média” (SECRETARIA DE ASSUNTOS ESTRATÉGICOS, 2012), dados que ilustram a ampliação da classe média no país. Segundo a pesquisa, cerca de 35 milhões de pessoas ingressaram nessa esfera social, representando um aumento de 38% para 52% em dez anos. Com o crescimento da renda bruta das famílias, se elevou também o padrão de bem-estar procurado e, conseqüentemente, a demanda por imóveis residenciais.

Além do progresso econômico das famílias brasileiras, a facilidade de acesso ao crédito, juntamente com a queda de 26,27% para 10,9% da taxa básica de juros, em dez anos (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2014), solidificou o crescimento e expansão do mercado imobiliário nacional. Outros fatores sociais também influenciaram o aumento da demanda nesse setor: a busca por segurança nas cidades e a diminuição do número de filhos por casal fizeram com que se formasse uma nova oferta por parte das construtoras civis. Segundo o 16º Censo do Mercado Imobiliário de Porto Alegre (SINDUSCON-RS, 2013), o número de imóveis à venda passou de 5.679 para 8.291 unidades nos últimos quatro anos, sendo os apartamentos de dois dormitórios responsáveis pela maior parcela da oferta.

Acompanhando esse aumento na demanda, se verifica uma considerável valorização na média dos imóveis porto-alegrenses. De acordo com o relatório da FIPE (FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS ECONÔMICAS, 2014), os apartamentos de dois dormitórios valorizaram 23,38% em Porto Alegre no período de junho/2012 a fevereiro/2014. Uma das conseqüências dessa valorização é a atração de novos investidores para esse mercado.

Empresários e compradores individuais se inserem no mercado imobiliário em busca de novas fontes de renda, seja para revenda ou locação de imóveis. Isso é fortalecido pelas peculiaridades do produto “imóvel”, como sua tangibilidade, seu valor hedônico e a

possibilidade de antecipar situações de valorização. Pode servir como exemplo de antecipação de valorização, o desenvolvimento regional que é agregado a uma zona afastada do centro da cidade com a construção de um *shopping center* ou de um estádio de futebol. Conforme matéria divulgada em jornal de grande circulação (ZERO HORA, 2012), o valor de uma casa no bairro Humaitá, zona norte de Porto Alegre, passou de R\$ 60 para R\$ 200 mil com a construção da Arena do Grêmio na região. Esse percentual de multiplicação de capital é bem mais elevado do que outras formas de investimento, como ações de empresas ou renda fixa.

Entretanto, como em todo o tipo de mercado, o fator “incerteza” interfere na tomada de decisão de investidores. Atualmente é veiculada constantemente na mídia – jornais, revistas, portais da internet – a preocupação de especialistas com a supervalorização dos imóveis e uma possível crise semelhante à ocorrida nos Estados Unidos no ano de 2008. No final de 2013, Robert Shiller – economista que previu a bolha imobiliária americana ainda na década de 1980, e em 2013 foi vencedor do prêmio Nobel de Economia - falou em visita ao Brasil sobre um possível caso semelhante em nosso país:

Suspeito que haja uma bolha imobiliária no Brasil. Os imóveis mais que dobraram de preço no Rio de Janeiro e em São Paulo nos últimos cinco anos, segundo números da pesquisa FipeZAP. O que aconteceu em cinco anos de tão dramático para os preços subirem assim? A inflação não foi muito menor? Os preços caíram 25% em Los Angeles e Nova York no mesmo período. E por que os preços no Brasil foram para cima ininterruptamente? (informação verbal)¹

Seguindo essa mesma linha de raciocínio, uma matéria do jornal londrino Financial Times (2014) trata sobre o medo da possível bolha imobiliária, em diversos países da América Latina, ganhar força no cenário internacional. O artigo destaca a forte alta dos preços de imóveis no Brasil, mesmo em áreas periféricas – como a favela Nova Palestina em São Paulo. Nesse caso, o aluguel de uma pessoa entrevistada passou de R\$ 300,00 para R\$ 500,00 em apenas dois anos, por exemplo. Além do valor do aluguel, o preço de compra dos imóveis subiu 197% em São Paulo e 243% no Rio de Janeiro – número computados também pelo índice FipeZAP, desde o ano de 2008.

Esse tipo de análise faz com que cresça o temor de uma desvalorização repentina e, conseqüentemente, acarrete grandes prejuízos para construtoras, investidores e proprietários, principalmente.

A discussão sobre a crise americana, que será aprofundada posteriormente neste estudo, foi decorrente da prática chamada de *subprime* (empréstimos hipotecários de alto

¹ Entrevista concedida por SHILLER, Robert. **Portal UOL Economia**. São Paulo, 14/10/2013.

risco) e ficou conhecida como o “estouro da bolha imobiliária”. Foi uma crise gerada basicamente pelo excesso de especulação no setor.

Portanto, a temática deste trabalho está inserida no mercado imobiliário brasileiro com enfoque para a cidade de Porto Alegre. Serão estudados os principais fatores que auxiliam a tomada de decisão de diferentes atores envolvidos no setor, considerando o receio de uma crise especulativa semelhante à ocorrida no mercado imobiliário norte-americano.

De que forma o temor sobre a formação e estouro de uma possível bolha imobiliária brasileira impacta nos fatores de análise e, conseqüentemente, modifica a estratégia de investimento e financiamento imobiliário na cidade de Porto Alegre?

2 JUSTIFICATIVA

O mercado imobiliário, assim como outras áreas de uma economia, é imprescindível a todos os setores da sociedade e supre necessidades básicas e ambições em praticamente todas as famílias. A maioria da população recorre a esse mercado, no mínimo, para ter um local para morar e/ou trabalhar. Outros fazem dos imóveis uma forma de multiplicar renda, através de investimentos com expectativa de lucratividade futura.

Certo é que acontecimentos importantes nesse setor têm impacto direto para grande parcela de uma comunidade econômica. A intenção principal desta pesquisa é fazer um estudo sobre os principais tipos de investimento, a crise especulativa nos Estados Unidos em 2008, a possibilidade de existir uma bolha imobiliária atualmente no mercado brasileiro e o comportamento dos consumidores face o cenário de incerteza.

Dessa forma, serão geradas informações a respeito da tomada de decisão dos investidores, possibilitando às demais pessoas interessadas uma preparação para possíveis acontecimentos agressivos de desvalorização de imóveis na cidade de Porto Alegre/RS.

3 OBJETIVOS

3.1 OBJETIVO GERAL

O objetivo geral deste trabalho é identificar os principais fatores de análise utilizados pelos investidores do mercado imobiliário de Porto Alegre na tomada de decisão, e de que forma o receio da formação de uma bolha imobiliária no setor influencia na estratégia de aquisição de imóveis residenciais.

3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Caracterizar os diferentes tipos de investimento no mercado imobiliário;
- Descrever os principais fatores de análise utilizados pelos compradores e investidores para dar suporte à tomada de decisão;
- Identificar, dentre os fatores de análise descritos, quais os que sofrem influência do temor sobre a formação e estouro de uma bolha imobiliária;
- Identificar o impacto que o risco de desvalorização no mercado causa na tomada de decisão dos investidores e compradores individuais.

4 REFERENCIAL TEÓRICO

Segundo Souza (2012), o mercado imobiliário se diferencia dos outros mercados principalmente pela característica fixa dos seus produtos. Dessa forma, cada empreendimento apresenta individualidades no que tange à localização e, conseqüentemente, à acessibilidade, infraestrutura e vizinhança. É a partir dessas características principais que vai se formar a demanda por imóveis residenciais e que desencadeará o processo de tomada de decisão por parte dos consumidores.

Lima Júnior (1993 *apud* PASCALE, 2005) acrescenta outras características “secundárias” a este nicho de mercado. Por exemplo: a durabilidade dos produtos e o alto investimento necessário. A segunda (altos investimentos) exige, por parte dos compradores, uma maior atenção aos riscos envolvidos no negócio e impõe que seja coletada a maior quantidade de informações disponíveis para embasar as decisões a serem tomadas.

Seguindo esse raciocínio, Abreu (2002) apresenta a dificuldade de obter informações relevantes e confiáveis para auxiliar na tomada de decisões. Alguns órgãos – que detêm dados importantes – não têm autorização para divulgação. Por exemplo:

- a) os cartórios, submetidos à legislação de sigilo fiscal;
- b) o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), pois deixou de publicar itens do seu Anuário Estatístico;
- c) as Prefeituras não disponibilizam informações por questões legais e/ou funcionais de registros, cadastramentos, concessões de licenças, “habite-se”, entre outros.

Acrescentamos à dificuldade de captar informações sólidas e confiáveis, o fato de diversas notícias macro e microeconômicas relacionadas ao mercado imobiliário serem veiculadas diariamente em jornais, revistas e sites especializados. Muitas dessas informações são conflitantes e, muitas vezes, são relativas apenas a opiniões de especialistas e prognósticos sem o embasamento necessário.

A soma desses fatores gera insegurança e incerteza na tomada de decisão, principalmente por se tratarem de produtos de alto investimento e envoltos em riscos de mercado. De acordo com Blackwell (2005 *apud* SOUZA *et al* 2012), o risco percebido influencia a busca dos consumidores na medida em que amplia essa procura por informações, e quanto maior o conhecimento sobre o risco, maior a motivação do comprador.

4.1 O MERCADO IMOBILIÁRIO NACIONAL

O setor imobiliário nacional passou a ter uma estrutura organizada somente na década de 1960 com o Plano Nacional de Habitação - PNH, que criou mecanismos de financiamentos para a construção e compra de unidades habitacionais através do BNH (Banco Nacional de Habitação). Em 1967 o BNH, que também tinha um cunho regulatório, iniciou a expansão do setor com a criação do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo, propiciando o levantamento de recursos para empreendimentos imobiliários com uso da caderneta de poupança.

Durante uma década, aproximadamente, a produção de imóveis residenciais foi capaz de atender a demanda de todas as classes sociais através do financiamento habitacional. Entretanto, o aumento da taxa de inflação observado na década de 1980 afastou novos investidores, pois os valores das parcelas eram reajustados de acordo com essa taxa. Dessa forma, a amortização das dívidas ficou praticamente impossível de acontecer. Nesse cenário, o BNH foi extinto em 1986, passando à Caixa Econômica Federal a incumbência do financiamento de moradias.

Somente em agosto de 2004, com a promulgação da lei nº. 10.931 (que dispõe sobre a afetação de incorporações imobiliárias e alienação fiduciária), o setor imobiliário passou a ter regulamentação governamental novamente. A partir daí foram criadas normas que estimulassem e dessem mais segurança ao mercado, bem como garantias às partes envolvidas - possibilitando financiamentos de longo prazo aos consumidores diretos.

Nos anos seguintes - com o controle da inflação e quedas nas taxas de juros - o mercado imobiliário novamente se tornou atrativo para investidores. Mário Jorge Cardoso de Mendonça (2013) define essa nova fase do mercado habitacional:

Com a inflação controlada, a economia pode sentir os efeitos benéficos da estabilização. A queda da taxa de juros diminui o custo do financiamento, fator fundamental neste mercado, pois isso aumenta o valor do investimento imobiliário na medida em que o investimento em imóveis pode ser visto como uma perpetuidade. Isto amplia a parcela deste tipo de investimento na composição do portfólio dos agentes. Também, tendo em vista que normalmente uma transação imobiliária envolve financiamentos de longo prazo, a estabilidade econômica permite maior segurança na predição do fluxo de caixa dos projetos. A queda da taxa de juros referencial induziu o aumento do saldo da caderneta de poupança disponibilizando mais recursos para o setor imobiliário tendo em vista que a rentabilidade da poupança é negativamente correlacionada ao nível da Selic. Também o aquecimento do mercado de trabalho elevou a renda do trabalhador, facilitando a este o acesso ao mercado imobiliário. Além disso, as mudanças na

legislação no setor imobiliário garantiram maior segurança não apenas ao prestador como também aos mutuários. (MENDONÇA, 2013 p. 458)

Com o aumento da renda das famílias, o governo passou a ter papel importante nas políticas de concessão de crédito. O Sistema Financeiro Nacional chegou a disponibilizar R\$ 2.367 bilhões em crédito no ano de 2012 (MINISTÉRIO DA FAZENDA, 2013), representando um crescimento de 16,4% em relação ao ano anterior, tendo o crédito habitacional relevante participação – com 34,6% em doze meses.

Esses percentuais resultaram em um recorde de financiamentos imobiliários no ano de 2013. Segundo dados da Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança – Abecip, o valor financiado com recursos de caderneta de poupança atingiu R\$ 109,2 bilhões no ano passado. O crescente aumento no crédito consolidou a expansão do mercado imobiliário, atraiu investidores individuais e transformou a oferta e a demanda das unidades habitacionais em todo o país.

São três os agentes que atuam na interação do mercado imobiliário (PASCALE, 2005): diretamente o setor público e privado e, indiretamente, os potenciais compradores (demanda). Para os fins deste estudo, nos interessa principalmente as subdivisões relativas aos agentes privados diretos (responsáveis pela oferta através da definição da localização e das configurações próprias de cada novo empreendimento).

Dentre os agentes privados diretos estão:

a) incorporadores: responsáveis por desencadear uma série de ações: compra do terreno, aprovação do projeto na Prefeitura Municipal e cadastro da incorporação no registro de imóveis para o desmembramento da área em frações ideais (SOUZA, 1994 *apud* PASCALE, 2005);

b) empreendedores: segundo Rocha Lima (1993) é quem implanta o negócio, considerando um determinado risco relativo à manutenção do seu investimento;

c) construtoras: responsáveis pela edificação em si;

d) especuladores: se diferenciam dos empreendedores (ROCHA LIMA, 1993) na medida em que baseiam sua tomada de decisão na maximização de retorno do capital investido, mesmo que o limite de risco seja alto;

e) corretores de imóveis: profissionais que fazem a intermediação entre comprador e vendedor; (LEITE, 2004)

f) profissionais de marketing: responsáveis por criar anúncios que despertem necessidades e/ou anseios de realização pessoal em potenciais compradores;

g) investidores: são agentes que dispõem quantias financeiras com a expectativa de obter um valor maior, em um determinado período de tempo;

h) financiadores: analisam e fazem recomendações a respeito da tomada de decisão de empréstimos financeiros.

Após a apresentação dos principais agentes de interesse deste estudo envolvidos nas interações do mercado habitacional, serão expostas, a seguir, as principais formas de investimento e financiamento no setor.

4.2 INVESTIMENTO E FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO

Ambos os atos - de investir ou buscar um financiamento - podem ser observados de duas perspectivas: de quem pretende comprar e de quem pretende vender. Incorporadores, por exemplo, buscam financiamentos para iniciar o empreendimento. Essa prática também pode ser considerada como investimento, já que eles têm a intenção de, posteriormente, revender as unidades construídas, pagar o financiamento e ainda obter lucro na operação.

Porém, com a intenção de atingir os objetivos deste estudo, destacaremos apenas as formas de investimento e financiamento pelo enfoque dos consumidores compradores de unidades individuais.

4.2.1 FORMAS DE INVESTIMENTO

Segundo Damodaran e Bernstein (2000), o ato de fazer investimentos significa abrir mão do consumo ou do prazer presente, para desfrutar de mais consumo no futuro.

Em relação aos consumidores finais desse tipo de mercado, podemos diferenciar os compradores em duas formas. Mauro Filho (2007) os divide em: usuários finais e investidores. No primeiro caso o imóvel é utilizado como residência própria, servindo como moradia. Já os investidores propriamente ditos esperam obter alguma remuneração futura com a compra da unidade habitacional. A recompensa financeira acontece com o aluguel do imóvel a terceiros, ou com uma revenda, onde exista valorização da propriedade.

Tanto quem compra um imóvel com objetivo de morar, como quem compra esperando retorno financeiro, tem algumas opções de oferta disponível. Quando se trata de apartamentos, podemos considerar ao menos três tipos de oferta. Ela pode ser dividida pela comercialização de unidades novas, usadas ou “na planta”. Essa última acontece quando a construtora sequer começou as obras, desta forma, o investidor acaba se tornando “sócio” do negócio. A compra de unidades novas transmite ao consumidor um maior nível de segurança, pois elimina os riscos de atrasos e problemas na construção. Já a compra de imóveis usados pode ser feita com a intenção de reforma e posterior revenda, com preço ajustado.

Cordeiro Filho (2013), alerta que a venda dos imóveis “no chão” (sem ter a construção acabada) pode ser bastante arriscada – “principalmente em épocas de *boom* imobiliário”. Isso porque pode haver alteração nos insumos, como alta no preço do cimento ou da areia, e escassez de mão-de-obra – por exemplo. Quando isso acontece, há a necessidade de novos aportes de capital, dependendo do tipo de contrato efetuado, ou até mesmo a paralisação da obra. A interrupção traz prejuízos financeiros a todos os envolvidos.

Outra forma de investimento, também segundo Cordeiro Filho (2013), é a participação em fundos imobiliários. Eles funcionam como um condomínio de investidores – semelhantes aos fundos de ações e renda fixa – administrados por uma instituição financeira e fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Os fundos atraem para o mercado uma grande quantidade de investidores que não teriam recursos para ingressar de outra forma. Os participantes compram cotas e recebem mensalmente aluguéis proporcionais ao valor aplicado.

O último tipo de investimento imobiliário a ser apresentado é a modalidade por consórcio. Para Cordeiro Filho (2013), participar de um consórcio é ideal para as pessoas que sonham em comprar a casa própria, mas não apresentam as garantias suficientes para um financiamento convencional. Esse modelo de negócio é basicamente uma reunião de pessoas físicas ou jurídicas, que pagam um determinado valor mensal correspondente à fração de uma carta de crédito, e esperam ser sorteadas. Quando o sorteio acontece, o contemplado recebe uma carta de crédito no valor equivalente ao seu fracionamento. Além do pagamento mensal da fração, os participantes têm outros custos, como as taxas de adesão, administração, fundo de reserva e valor do seguro de vida em grupo. (CORDEIRO FILHO, 2013)

4.2.2 FINANCIAMENTO NO MERCADO IMOBILIÁRIO

Os financiamentos são a válvula propulsora de qualquer mercado. Atualmente, a Caixa Econômica Federal – CEF é a maior responsável quando tratamos de crédito imobiliário no Brasil (SECOVI-RS, 2013), tendo 55% de sua carteira voltada para habitações – mais de R\$ 100,6 bilhões. Dentro do mercado, os financiamentos da Caixa representam 69% da sua totalidade.

Essa instituição tem um papel importante no desenvolvimento da demanda por imóveis no país. Isso porque possibilita que consumidores de baixa renda tenham acesso à compra da casa própria. Ainda segundo dados do censo do SECOVI-RS (2013), os mutuários que recebem até três salários mínimos, representaram 33,1% dos financiamentos no ano passado.

Entretanto, diferentemente do que ocorre em outros mercados, no caso brasileiro, as instituições são bastante rigorosas quanto à liberação de financiamentos. O comprador pode comprometer o máximo de 30% de sua renda mensal, precisa atender a uma série de requisitos e dar um determinado valor de entrada no ato da contratação do financiamento.

Essas medidas servem para proteger as entidades financeiras de situações de inadimplência.

4.3 BOLHAS IMOBILIÁRIAS

Segundo Oreiro (2001), o conceito de “bolha” (que pode ser econômica, de preços, especulativa, de mercado e financeira) consiste na análise pela qual os agentes econômicos – investidores, basicamente – formam expectativas equivocadas a respeito do retorno futuro de seus ativos financeiros.

De acordo com Dymiski (1998, *apud* OREIRO, 2001), a “bolha” se constitui em uma situação onde a relação entre o índice de preços dos ativos financeiros (imóveis, neste caso) e o seu custo de produção aumenta continuamente ao longo do tempo. Dessa relação irá surgir uma parte do aumento dos preços das unidades habitacionais que não é decorrente do proporcional aumento dos custos de produção respectivos.

As bolhas podem ser explicadas dentro de um contexto socioeconômico de desenvolvimento nacional – com correspondente elevação do nível de emprego e renda da população – durante a fase de “expansão” ou “prosperidade” (OREIRO, 2001) do ciclo econômico. Elas são resultantes da combinação de dois fatores principais: o “estado de confiança” dos investidores, que vai impulsionar o aumento da demanda e a diminuição da preferência de liquidez por parte dos agentes econômicos em geral – explicando o crescente aumento do crédito.

No caso do mercado nacional, o crescimento econômico da última década e a facilidade de acesso ao crédito – através de ações governamentais – vão ao encontro do conceito acima descrito. Observamos um crescimento da demanda por imóveis maior do que sua respectiva oferta. Isso faz com que os preços das unidades habitacionais se encontrem em constante elevação. (KEYNES, 1992)

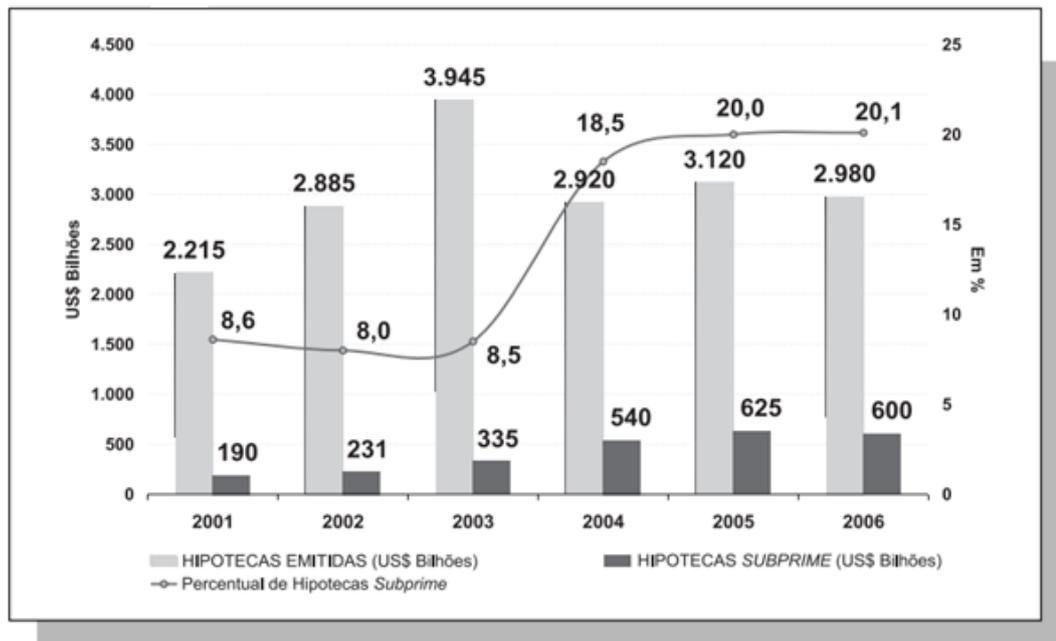
4.3.1 A CRISE DO *SUBPRIME* NORTE-AMERICANO

Esse foi um dos temas mais discutidos em todo o cenário econômico internacional no segundo semestre de 2007 (BORÇA e TORRES, 2008). Os prejuízos financeiros não atingiram apenas os agentes compradores e vendedores, mas também bancos e instituições financeiras norte-americanas e europeias.

Alberini e Boguszenwski (2008) caracterizam o segmento *prime* do mercado de hipotecas norte-americano. Essa modalidade é bastante rígida quanto à concessão de crédito e valores financiados e é considerada de primeira linha. Contudo, existem outras duas categorias de avaliação de crédito – *alt-a* e *subprime*. Sendo essa última considerada de terceira linha.

A formação, e posterior estouro, da bolha imobiliária americana ficou conhecida como “crise do *subprime*” justamente pela aprovação de empréstimos hipotecários de alto risco. A inadimplência dos mutuários levou à quebra de vários bancos e repercutiu fortemente nas bolsas de valores de todo o mundo.

Figura 1 – Emissão total de novas hipotecas e participação das hipotecas subprime (2001-2006)



Fonte: Borça e Torres (2008)

Observa-se, ao analisar a Figura 1, que no ano anterior ao início da crise (2006), as hipotecas do tipo *subprime* representavam mais de 20% do total de hipotecas emitidas. Esse percentual equivalia a US\$ 600 milhões e foi responsável diretamente por alastrar os prejuízos por diversas instituições financeiras dos EUA.

Krugman (2009) ajuda na compreensão desse processo e apresenta a prática conhecida como “securitização de recebíveis”:

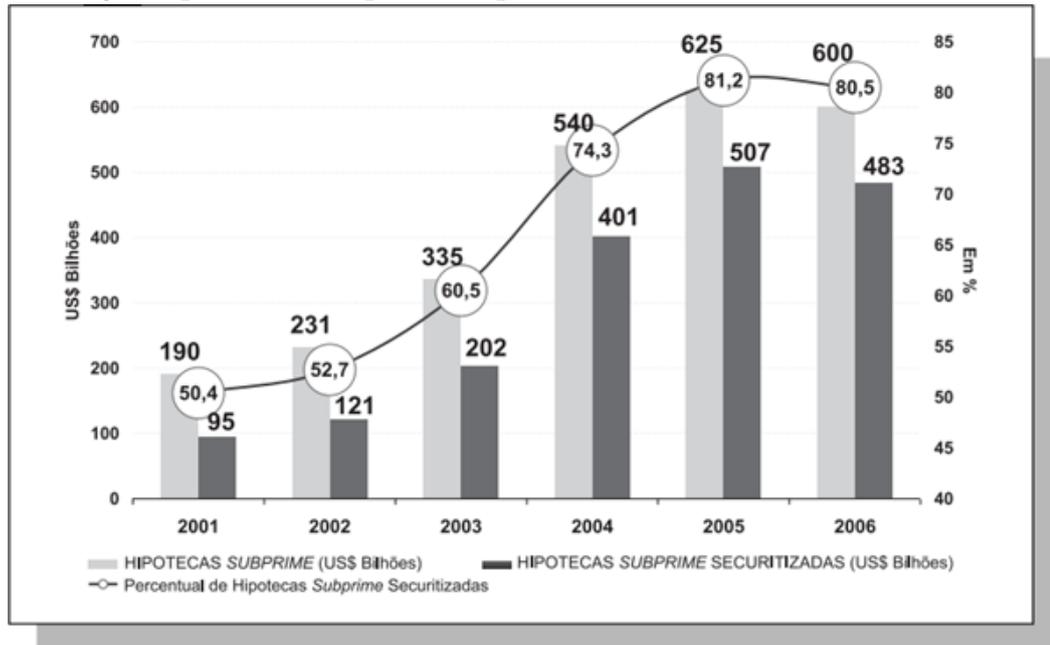
[...] não foram apenas mutuários de baixa renda ou de grupos minoritários que assumiam dívidas superiores à sua capacidade financeira; a tendência se generalizara.

E por que será que os mutuantes negligenciaram seus padrões? Primeiro, disseminou-se a crença na valorização constante dos imóveis. Desde que os preços dos imóveis subissem continuamente, a capacidade de pagamento do devedor, sob ponto de vista do credor, não seria muito relevante. Se a prestação ficasse muito alta, o comprador poderia contrair novo empréstimo, com base no valor líquido crescente do imóvel, e levantar mais dinheiro ou, na pior das hipóteses, vender a casa, pagar o saldo devedor e embolsar a diferença. Segundo, os credores não se preocupavam muito com a qualidade dos empréstimos por que os repassavam para investidores, que não sabiam o que estavam comprando.

A ‘securitização’ de recebíveis imobiliários – **formação de grandes pools de empréstimos hipotecários e venda de cotas a investidores, que conferiam aos titulares direito de participação nos pagamentos dos devedores** – não é prática nova. (KRUGMAN, 2009 p.155 – 156 – grifo nosso)

A figura a seguir ilustra a relação entre as hipotecas *subprime* e as *subprime securitizadas*:

Figura 2 – Evolução do percentual de hipotecas subprime securitizadas (2001-2006)



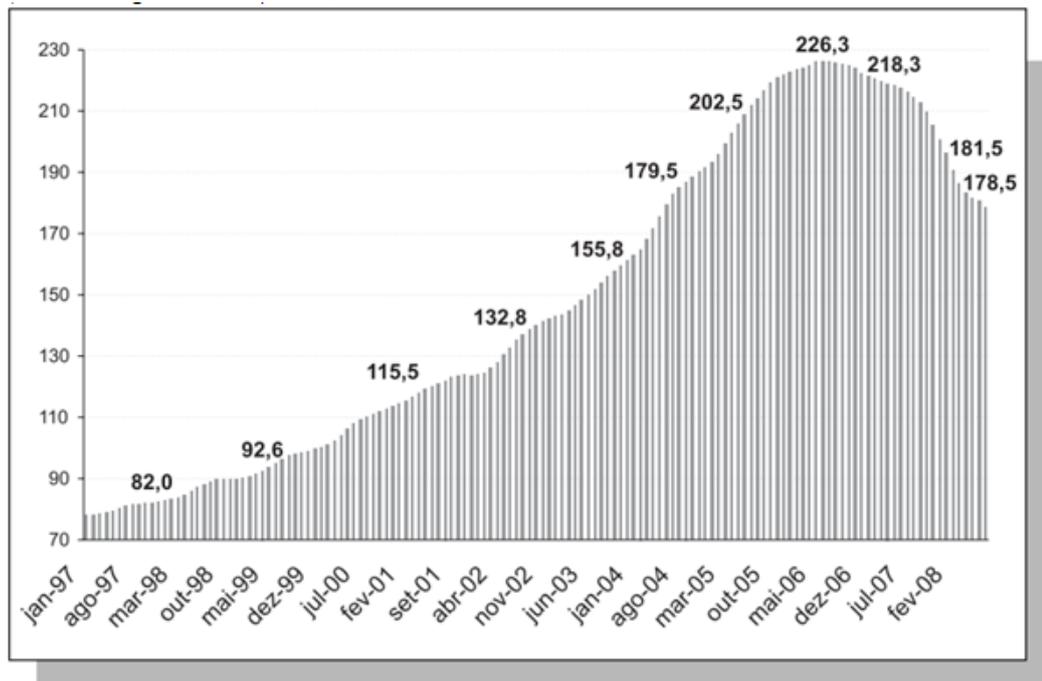
Fonte: Borça e Torres (2008)

Portanto, pode-se destacar que o “inchaço” da bolha nos EUA se deu principalmente pela participação de compradores sem renda suficiente para pagar suas respectivas hipotecas, bem como por culpa dos bancos que distribuíam os riscos do mercado de capitais a investidores institucionais (processo de securitização, Figura 2), espalhando-os por diversos setores da economia.

4.3.1.1 ESTOURO DA BOLHA IMOBILIÁRIA

Esta seção apresenta as causas da eclosão da crise americana a partir dos estudos de Borça e Torres (2008). Segundo os autores, a valorização dos imóveis norte-americanos no período compreendido entre os anos de 1997 a 2006 triplicou (Figura 3). Como já visto anteriormente, esse processo se deve à ampliação do crédito, que por sua vez foi impulsionado pela diminuição nas taxas de juros desde o ano de 2001 – após os atentados terroristas.

Figura 3 – Evolução do índice de preços dos ativos nos EUA de 1997 a 2008 (Dados até Agosto de 2008)



Fonte: S&P/Case-Shiller Home Price Índices (apud BORÇA e TORRES, 2008)

Percebe-se que o pico de alta dos preços ocorreu no final do ano de 2006, justamente no mesmo período de maior lançamentos de hipotecas *subprime*.

Lemos e Bittencourt (2007) citam que no ano de 2005, cerca de 43% dos financiamentos americanos de casa própria foram realizados sem pagamento de entrada, e que “aproximadamente 15,2% dos compradores de imóveis em 2005 devem no mínimo 10% a mais do que seu imóvel vale atualmente, pressionando as instituições financeiras”. (LEMOS; BITTENCOURT, 2007 p. 128)

Ainda em referência ao mesmo ano, Krugman (2009) escreve: “Quando a alta dos preços chegou ao ponto de inviabilizar a compra de casas pela maioria das famílias – mesmo a taxas de juros aliciantes e sem pagamento de entrada – as vendas começaram a desacelerar”. (KRUGMAN, 2009 p. 174)

O primeiro indício para a deflagração da futura crise foi descrito por Borça e Torres (2008) e corrobora com Krugman:

[...] as possibilidades de manutenção desse ciclo imobiliário expansionista deixaram de existir na medida em que a taxa básica de juros norte-americana foi sendo gradativamente elevada, saindo do patamar de 1% a.a., em maio de 2004, para 5,25% a.a.. em junho de 2006. A contraparte desse aperto monetário foi, a partir de 2007, uma sensível queda nos preços dos imóveis, que inviabilizou a continuidade do processo de refinanciamento das hipotecas e, ao mesmo tempo, provocou uma ampliação dos inadimplimentos e execuções. (BORÇA; TORRES, 2008 p.139)

Em relação à queda nos preços, o índice Case-Shiller² – no segundo semestre de 2007 - marcava um baque de 3% em relação ao pico do ano anterior. Entretanto, nos 12 meses seguintes a queda registrada foi superior a 15%. (KRUGMAN, 2009)

Era evidente que existia uma sobrevalorização dos imóveis e, para eliminar esse excesso, os preços precisavam ser reduzidos proporcionalmente. Por exemplo, um comprador que adquiriu uma casa no pico da bolha – mesmo que tenha pagado uma entrada de 20%, provavelmente estaria com seu patrimônio negativo em relação ao imóvel. O valor de mercado da casa seria inferior ao saldo devedor do empréstimo hipotecário. (KRUGMAN, 2009)

4.3.1.2 IMPACTOS CAUSADOS PELO ESTOURO DA BOLHA IMOBILIÁRIA

Ferrari (2009) aponta que mercados financeiros internacionais integrados acabam por criar relativa unicidade de moeda e crédito. Sendo assim, uma crise nos EUA se estende a outros países – até porque 60% dos títulos do Tesouro e 25% dos ativos privados americanos estavam em posse de asiáticos e europeus, por exemplo.

Em agosto de 2007, os saques referentes a três fundos – lastreados em dívidas hipotecárias americanas – foram suspensos pelo banco francês BNP Paribas. A partir de então, teve início a maior crise financeira do século 21. (KRUGMAN, 2009).

A seguir uma tabela demonstra as perdas de vários bancos ao redor do mundo com o avanço da crise de 2008:

Tabela 1 – Perdas Anunciadas com a Crise do Subprime (Em US\$ Bilhões)

	BAIXAS CONTÁBEIS	APORTES DE CAPITAL
Wachovia Corporation	96,7	11,0
Citigroup	68,1	74,0
Merrill Lynch	58,1	29,9
Washington Mutual	45,6	12,1
UBS	44,2	32,2
HSBC	27,4	5,1
Bank of America	27,4	55,7
JPMorgan Chase	20,5	44,7
Wells Fargo & Company	17,7	30,8
Morgan Stanley	15,7	24,6
Lehman Brothers	13,8	13,0
IKB Deutsche	13,8	11,3
Royal Bank of Scotland	13,6	57,0
Deutsche Bank	9,7	5,9
Credit Suisse	10,0	3,0
Outros	275,3	236,0
Total	660,9	635,3

Fonte: Bloomberg (*apud* BORÇA e TORRES, 2008)

² Índice de preços das moradias dos Estados Unidos.

Essas perdas levaram à quebra do banco americano *Lehman Brothers* em outubro de 2008. A instituição de 158 anos sofreu desvalorização de 95% nas suas ações. Na época, o banco havia investido fortemente em títulos ligados ao mercado *subprime*.

Alguns bancos foram obrigados a se fundir; outros receberam grandes aportes de capital (como descrito na Tabela 1). O *Federal Reserve – FED* (Banco Central Norte-Americano) se viu obrigado a emprestar cerca de US\$ 40 bilhões à seguradora AIG – maior instituição desse tipo nos Estados Unidos, para evitar consequências ainda maiores.

Em relação ao Brasil, a crise americana teve efeitos imediatos na bolsa de valores de São Paulo – Bovespa. Além disso, o saldo da balança comercial brasileira foi reduzido – pois os EUA, União Européia, Japão e Argentina são responsáveis por 60% das nossas exportações. Como resultado, observou-se desaceleração do PIB e aumento da taxa de desemprego. (FERRARI, 2009)

A seguir serão apresentados dados e informações que alicerçam o receio de uma bolha também no mercado imobiliário nacional.

4.3.2 FATORES QUE SUSTENTAM A DISCUSSÃO E O RECEIO DE UMA BOLHA IMOBILIÁRIA BRASILEIRA

Mendonça e Sachisda (2012) apresentam alguns aspectos, já citados na introdução deste trabalho, que servem como embasamento para supor uma valorização excessiva no preço dos imóveis residenciais no Brasil. Dentre eles: variação de 43% do preço médio dos imóveis em todo o país (de 2010 a 2012); variação de 130% no crédito imobiliário (no mesmo período); diminuição do custo de financiamento; crescimento da economia, mercado de trabalho, renda das famílias e consequente aumento da demanda; além de políticas públicas de incentivo voltadas a esse setor.

Lima Júnior (2011) diz que a existência de bolha se dá porque o preço dos imóveis está acima “do valor justo”. Segundo o autor:

O preço justo é aquele que cobre os custos de produção em regime eficaz, contém margem para cobertura de incertezas, tendo em vista que o preço é fechado antes da construção, e contempla uma margem de resultados para os investimentos, que conduz a uma taxa de retorno adequada aos riscos de empreender. (LIMA JUNIOR, 2011 p.3)

Além do argumento do preço dos imóveis, Mendonça e Sachisda (2012) ainda debatem sobre o descompasso sobre a diferença entre preço e aluguel. Se considerarmos alguns fatores, como taxa de juros e preço médio do m², seria mais rentável investir o dinheiro da compra do imóvel em algum fundo de renda fixa, e utilizar os rendimentos para pagar aluguel em apartamentos mais bem estruturados.

O tema “bolha imobiliária” sempre ganha importância quando os preços dos imóveis variam mais do que a inflação (SECOVI, 2013). No Brasil, os financiamentos (empréstimos) chegam a durar trinta anos e alcançam a marca de 65% do valor do imóvel. Esses números indicam uma “zona de atenção”, ainda que não sejam críticos. Ainda segundo o estudo, dois indicadores merecem maior atenção: o nível do comprometimento da renda nos financiamentos (que já chega a valores mais perigosos) e o crescimento dos preços (que teve o dobro da velocidade da renda familiar).

Já Cordeiro Filho (2013) alerta para a dilatação do risco trazido pelo aumento dos prazos de financiamento (para 30 anos) pela Caixa Econômica Federal – CEF em agosto de 2007.

Enquanto os americanos e o resto do mundo se preocupam com os problemas gerados pelo mercado de hipotecas, constata-se que a Caixa Econômica Federal (CEF) caminha exatamente por onde os EUA passaram. Há uma demanda reprimida, sem dúvida, mas nem por isso a segurança no crédito deve ser relegada a plano secundário nem deve existir uma valorização excessiva nos preços. (CORDEIRO FILHO, 2013 p.3)

Na sequência, Cordeiro Filho (2013) afirma que poderá haver uma bolha em nosso país, considerando que “os preços dos terrenos estão sendo inflacionados e a oferta de crédito nunca foi tão grande”. (CORDEIRO FILHO, 2013 p. 125)

Apesar de algumas das fontes citadas alegarem que ainda não há embasamento teórico suficiente para confirmar a formação de uma bolha imobiliária no Brasil, muitos assumem a existência da discussão. Outros autores, como Lima Junior (2011) e Cordeiro Filho (2013), já adotam uma postura mais afirmativa (acreditam na formação da bolha brasileira) em relação ao assunto.

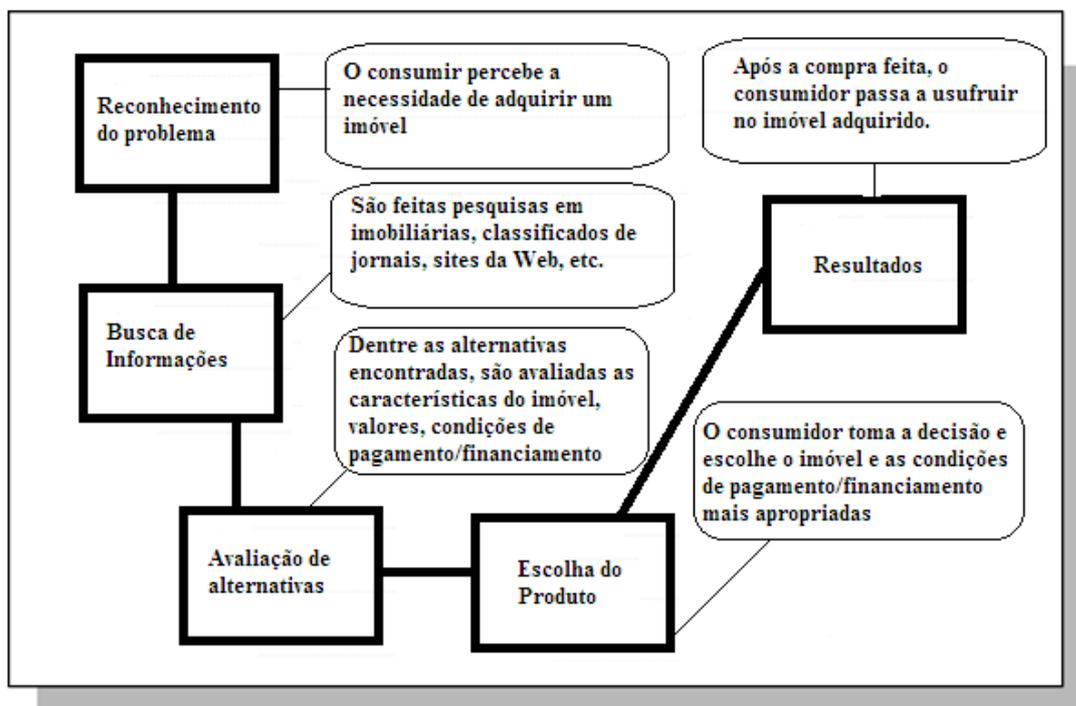
De qualquer forma, para efeitos de atingir os objetivos deste estudo, será investigado se apenas o receio da bolha – baseado nessa discussão – já basta para orientar (e em que medida) a tomada de decisão dos investidores envolvidos.

4.4 TOMADA DE DECISÃO

Para Kotler (1994), o consumidor tem sua decisão de compra relacionada intimamente às suas características pessoais, aos estímulos – de propaganda e marketing – existentes no mercado e ao processo de decisão adotado.

Solomon (2011) descreve em cinco etapas o processo de decisão, conforme apresentado a seguir:

Figura 4 – Estágios da tomada de decisão do consumidor



Fonte: Solomon (2011 – adaptado pelo autor)

Souza (2012) afirma que, na tomada de decisão, uma série de fatores influencia o consumidor. Dentre eles: fatores culturais, sociais, individuais e psicológicos. O comportamento também é atingido por aspectos macro e microeconômicos, como variações na economia, tecnologia, política e cultura.

Cavalcanti (2007), através de seus estudos sobre métodos “multicritérios” relativos ao processo de compra de imóveis, conclui que: “... os compradores são capazes de avaliar diversas variáveis em sequência, mas não simultaneamente, como é o caso do processo de escolha da residência” (CAVALCANTI, 2007 p. 21).

A dificuldade em avaliar todos os fatores que influenciam uma decisão de compra, principalmente quando se trata de um produto de alto valor financeiro, somada aos obstáculos encontrados para reunir informações e dados relevantes, resulta em incerteza e riscos ao processo.

A falta de conhecimento amplo sobre as movimentações de mercado faz com que ocorra uma interdependência decisória entre os indivíduos participantes (OREIRO, 2001). De forma prática, os julgamentos - em suma - são feitos de forma conservadora e de acordo com as decisões dos demais envolvidos, gerando um comportamento de imitação e adoção da opinião convencional. Esse fenômeno, além de ter a intenção de evitar perdas, tem caráter multiplicador e acaba distorcendo a realidade dos fatores contingenciais de oferta, demanda, precificação e valorização dos produtos (ABRAMO, 1989).

Logo, em um ambiente de incerteza quanto à existência de uma crise, os investidores precisam estar preparados para se diferenciar da maioria e obter vantagem competitiva.

4.4.1 RISCOS INERENTES À TOMADA DE DECISÃO

Salomon (2011) escreve que as decisões de compra que envolvam muito esforço de pesquisa trazem consigo algum tipo de risco percebido. Ele geralmente está presente em situações onde o produto é caro ou complexo de entender - como é o caso dos imóveis.

Rocha Lima (1993) alerta para a importância de mensurar e controlar os riscos envolvidos nas operações deste mercado, principalmente por se tratar de produtos de baixa liquidez. Ou seja, a partir do momento que o investidor imobiliza seu capital, ele demora muito mais que outros tipos de produto para se “transformar” em dinheiro novamente.

Almeida e Botelho (2005) acrescentam que, além do preço pago por essa espécie de produto, existe também outro tipo de custo envolvido. O comprometimento da renda, forma de financiamento, e características específicas da construção se constituem em custos não monetários (como custos psicológicos), formando uma percepção de risco maior do que à associada ao valor monetário do produto.

Conforme Valim (2013), o gerenciamento do risco nas operações de compra e venda de unidades habitacionais já se configura em um grande diferencial, principalmente pela possibilidade de reduzir perdas em cenários de crise. Ainda neste sentido, o autor divide os

riscos em *internos* e *externos*. São relevantes, para fins deste estudo, apenas as seguintes subdivisões dos riscos *externos*:

- a) Riscos sistemáticos: gerados por modificações promovidas por determinadas políticas de governo, como mudanças na legislação e programas de incentivos fiscais; e fatores socioeconômicos, como nível de renda das famílias, taxa de emprego e taxa de inflação;
- b) Riscos de mercado: relacionados a aspectos concorrenciais, aumento no valor de insumos da construção civil, variações na demanda e mudanças no preço dos produtos.

Quanto maior for o tempo de duração de um processo, por exemplo, o financiamento de trinta anos de uma unidade habitacional, maiores serão as chances de ocorrer alguma mudança inesperada em algum dos aspectos de risco, como variação nas taxas de juros ou de inflação. (VALIM, 2013)

É necessário que se entendam quais medidas de precaução os investidores adotam para diminuir os riscos de prejuízos com a possível existência de uma bolha imobiliária brasileira.

Como visto no caso norte-americano, o estouro de uma bolha imobiliária altera políticas de governo, taxas de juros, taxa de inflação, renda das famílias, preço das ações das empresas, entre outros aspectos que também têm influência direta para os investidores e compradores individuais.

5. METODOLOGIA

Como meio de atingir os objetivos propostos neste estudo, foi efetuada uma pesquisa “aplicada” com a intenção de utilizar os resultados em uma realidade circunstancial (GIL, 2008). Ainda de acordo com o autor, a pesquisa se divide em três níveis: exploratória, descritiva e explicativa. No caso deste trabalho, foram utilizados apenas os dois primeiros tipos.

Segundo Gil (2008), a pesquisa exploratória é feita para proporcionar uma visão geral acerca de determinado fato. Dependendo do tema escolhido, a pesquisa pode ser desenvolvida em diferentes etapas – principalmente se tratando de uma matéria genérica. Severino (2009) diz que esse tipo de pesquisa busca apenas levantar informações e mapear as condições de manifestação de um determinado objeto.

Primeiramente, para compor a pesquisa exploratória, foi feita uma revisão da bibliografia (nacional e internacional) contendo os assuntos relacionados de forma a se esclarecer e delimitar o tema em questão. Severino (2009) conceitua a pesquisa bibliográfica como a realizada nos registros disponíveis – livros, artigos, teses, etc., portanto, utilizando-se de dados secundários. Para se ter um panorama atual sobre o mercado imobiliário, foi desenvolvida uma pesquisa documental. Essa, por sua vez, acontece em documentos impressos, jornais, revistas e documentos legais. (SEVERINO, 2009)

Em seguida, foi apresentada a discussão entre autores e especialistas em economia habitacional sobre a existência de uma bolha imobiliária brasileira – que, se confirmada, poderia trazer grandes prejuízos para o setor (semelhantes aos ocorridos nos Estados Unidos).

Já a pesquisa descritiva, que segundo Gil (2008) tem o objetivo de especificar características de determinada população, foi aplicada através de questionário (apresentado no Anexo I deste trabalho), formado por duas etapas, com consumidores e possíveis compradores de imóveis residenciais.

Na primeira etapa, foram estimados quais os principais aspectos levados em conta e analisados no processo de escolha de um apartamento residencial na cidade de Porto Alegre – seja para compra ou locação.

Por fim, na segunda etapa, foi apresentada a conceituação e discussão a respeito da possível bolha e as principais externalidades envolvidas no processo de tomada de decisão. Mais precisamente, se objetivou delimitar quais fatores são mais relevantes na tomada de decisão de compra – por parte de compradores individuais e investidores.

Esperou-se mensurar, através das respostas da nova abordagem, qual o impacto que o temor da possível crise tem na escolha e posterior tomada de decisão dos compradores e investidores do mercado imobiliário porto-alegrense

5.1 TÉCNICAS DE PESQUISA

Para fazer o levantamento acerca dos aspectos mais relevantes considerados na tomada de decisão e das técnicas financeiras utilizadas, foi aplicado um questionário - de abordagem qualitativa - com o público-alvo. Para Perdigão (2011), a pesquisa qualitativa se preocupa com a qualidade das informações, onde a coleta de dados é feita através de entrevistas individuais, com roteiro pré-definido – possibilitando a construção de hipóteses e percepções do consumidor.

A listagem dos fatores foi previamente formulada, através de entrevistas não-estruturadas com corretores de imóveis e um proprietário de imobiliária situada em Porto Alegre.

Entende-se por público-alvo, nesse caso, três tipos de agentes do mercado imobiliário: os compradores (pessoas físicas) de unidades habitacionais, que a utilizarão para moradia; os locatários, que são potenciais futuros compradores, e os investidores (pessoas físicas ou jurídicas) que pretendem revender/alugar o imóvel para auferir lucros.

5.2 APLICAÇÃO E AMOSTRAGEM

Os questionários foram aplicados através da ferramenta “Google Docs” e enviados para os participantes por meio de endereço eletrônico (e-mail) e por redes sociais (Facebook e WhatsApp).

A amostra de pesquisados foi não-probabilística, ocorrendo de acordo com a facilidade de acesso a consumidores individuais (proprietários e locatários) e futuros investidores.

5.3 DESCRIÇÃO DOS DADOS

Para efetuar o processamento dos dados coletados, foram utilizados dois tipos de análises – univariada e bivariada. A primeira consiste em um método de tabulação simples para examinar as respostas relativas a cada pergunta, sendo uma após a outra. A análise univariada se refere aos dados iniciais da pesquisa. (FREITAS e MOSCAROLA, 2000)

Tanto na primeira como na segunda etapa, se usou a análise bivariada para tabular de forma cruzada duas ou mais perguntas da pesquisa.

5.3.1 DADOS INICIAIS

Com o objetivo de contemplar um número maior de pessoas, a pesquisa foi inicialmente dividida em quatro “perfis de participantes”. Desta forma, foi possível coletar as respostas de atuais e futuros proprietários e locatários – e identificar os diferentes tipos de comportamentos em relação à escolha de um imóvel residencial e ao possível processo de tomada de decisão de adquiri-lo.

Os respondentes que não pretendiam adquirir ou alugar um imóvel residencial não faziam parte do objetivo de pesquisa. Sua participação foi encerrada após a indicação desta opção. A distribuição das respostas está feita no quadro abaixo.

Quadro 1 – Amostra de participantes.

Participantes que:	Nº	
já adquiriram um ou mais de um imóvel residencial.	36	32,7%
já alugaram um ou mais de um imóvel residencial.	21	19,1%
não adquiriram nem alugaram, mas planejam fazer um dos dois em até 5 anos.	43	39,1%
não adquiriram nem alugaram e não planejam fazer nenhum dos dois em 5 anos.	10	9,1%
	Total	110 100%

Dessa forma, a análise dos dados teve como referência o número de cem respostas (90,9% do total).

Dos 32,7% de atuais proprietários de um ou mais de um imóvel residencial, há igualdade entre os que optaram por adquirir apartamentos usados e os que optaram por comprar um apartamento novo “na planta” – cada um correspondendo a 36,1% do total.

Entre os que alugam ou já alugaram um imóvel residencial, a ampla maioria preferiu “apartamentos usados” em detrimento de “apartamentos novos”, “casas”, ou “outro tipo” de imóvel. Esse número é de 85,7% do total de locatários.

Em relação ao perfil de participantes que ainda não adquiriram nem alugaram imóveis residenciais, mas pretendem fazer um dos dois em até cinco anos, a população é de maioria jovem (faixa etária de 18 a 25 anos). Ao serem perguntados se pretendem adquirir ou primeiramente alugar (e depois adquirir) um imóvel residencial, 67,4% responderam que planejam adquirir - prioritariamente. 23,3% optariam por alugar primeiro e depois pensariam em comprar um imóvel. Os outros 9,3% indicaram que pretendem apenas alugar um imóvel e não têm interesse em adquirir dentro de cinco anos – para esses respondentes a pesquisa se encerrou nesta etapa. Isso porque o foco principal da pesquisa é no futuro processo de tomada de decisão de compra.

A opção do tipo de imóvel dos futuros compradores e locatários é condizente com as respostas dos atuais. Assim como quem já comprou um imóvel residencial, os que planejam fazê-lo no prazo sugerido também dizem optar por apartamentos novos comprados na planta. Para os futuros locatários, a relação é a mesma, ou seja, a maioria (50%) pretende alugar apartamentos usados – assim como os 85,7% de atuais locatários.

A faixa de valor dos imóveis mais indicada pelos proprietários é de R\$100.001,00 a R\$300.000,00 e sua intenção principal ao realizar a compra era utilizar o imóvel para “moradia” (assim como a intenção da maioria dos futuros compradores). Os valores de aluguel ficaram predominantemente entre R\$501,00 e R\$1.000,00.

A maioria dos participantes (43%) se localiza na faixa etária de 26 a 30 anos. A faixa de renda bruta mensal predominante foi de R\$3.001,00 a R\$4.000,00.

5.3.2 PRIMEIRA ETAPA

Para fazer um levantamento dos aspectos mais considerados no momento de escolher um imóvel residencial, foram listados sete fatores (previamente estabelecidos com a participação de profissionais do setor) relacionados apenas às características do imóvel residencial (valor de compra/aluguel, localização do empreendimento, localização do imóvel no empreendimento, área total, idade do imóvel, vagas de garagem, design da construção e dos ambientes). Nesta etapa, ainda não se buscou reconhecer o comportamento em relação à tomada de decisão de aquisição.

Portanto, foram considerados os participantes que já adquiriram um ou mais de um imóvel residencial, os que já alugaram um ou mais de um e os que planejam alugar ou adquirir imóvel residencial.

Para fazer a graduação de importância, foi questionado o nível de relevância de cada fator individualmente, sendo “1-indiferente”; “3-relevante” e “5-muito relevante”. Os graus intermediários (“2” e “3”) ficaram subentendidos entre os diretamente explicitados.

Quadro 2 – Graduação de relevância dos fatores para escolha do imóvel residencial.

Participantes que já <u>adquiriram</u> um ou mais de um imóvel residencial:	Escala de relevância: 1 – indiferente 3 – relevante 5 – muito relevante				
	1	2	3	4	5
Fator:					
Valor de compra	0%	0%	16,7%	27,8%	55,5%
Localização do empreendimento	5,55%	5,55%	11,1%	25%	52,8%
Localização do imóvel no empreendimento	13,9%	8,3%	19,4%	30,6%	27,8%
Área total (m ²)	2,8%	8,3%	36,1%	27,8%	25%
Idade do imóvel	13,9%	11,1%	33,3%	22,2%	19,5%
Vaga(s) de garagem	22,2%	2,8%	25%	16,7%	33,3%
Design da construção e dos ambientes	13,9%	5,55%	30,6%	33,3%	16,7%

Participantes que já <u>alugaram</u> um ou mais de um imóvel residencial:	Escala de relevância: 1 – indiferente 3 – relevante 5 – muito relevante				
	1	2	3	4	5
Valor de aluguel	0%	0%	4,8%	33,3%	61,9%
Localização do empreendimento	0%	0%	14,4%	42,8%	42,8%
Localização do imóvel no empreendimento	33,3%	23,8%	23,8%	14,3%	4,8%
Área total (m ²)	0%	14,4%	42,8%	33,3%	9,5%
Idade do imóvel	23,8%	19%	28,6%	23,8%	4,8%
Vaga(s) de garagem	33,3%	4,8%	4,8%	14,4%	42,8%
Design da construção e dos ambientes	4,8%	14,4%	38%	33,3%	9,5%

Participantes que <u>planejam</u> adquirir ou alugar um imóvel residencial:	Escala de relevância: 1 – indiferente 3 – relevante 5 – muito relevante				
	1	2	3	4	5
Valor de compra/aluguel	0%	0%	5,1%	25,6%	69,3%
Localização do empreendimento	0%	0%	10,3%	46,1%	43,6%
Localização do imóvel no empreendimento	2,6%	7,7%	38,4%	30,8%	20,5%
Área total (m ²)	2,6%	2,6%	48,7%	41%	5,1%
Idade do imóvel	2,6%	28,2%	28,2%	30,8%	10,3%
Vaga(s) de garagem	2,6%	5,1%	25,6%	25,6%	41%
Design da construção e dos ambientes	0%	10,3%	35,9%	33,3%	20,5%

A fim de atingir um dos objetivos propostos neste trabalho, se buscou fazer um comparativo entre os aspectos mais considerados na tomada de decisão de adquirir um imóvel residencial, antes e depois de apresentar a discussão a respeito da possível formação da bolha imobiliária brasileira.

Nesta etapa, foram considerados os participantes que já vivenciaram o processo de tomada de decisão - pois já são proprietários - e os que declararam planejar adquirir um imóvel residencial dentro de cinco anos.

Os fatores para análise envolvem características da negociação, do aspecto financeiro do imóvel, da credibilidade dos agentes envolvidos e das necessidades pessoais de cada entrevistado.

A forma de graduação foi a mesma utilizada anteriormente (na etapa da escolha do imóvel).

Quadro 3 - Graduação de relevância dos fatores relativos à tomada de decisão de aquisição do imóvel.

Participantes que já vivenciaram um processo de tomada de decisão de adquirir um imóvel residencial:	Escala de relevância:				
	1 – indiferente 3 – relevante 5 – muito relevante				
Fator:	1	2	3	4	5
Condições de pagamento	2,8%	5,5%	16,7%	19,4%	55,6%
Tx. de juros de financiamento	44,4%	2,8%	2,8%	8,3%	41,7%
Possibilidade de Valorização	5,5%	5,5%	25%	22,3%	41,7%
Risco de desvalorização	22,3%	13,9%	36,1%	5,5%	22,3%
Necessidade de moradia imediata	33,3%	13,9%	25%	11,1%	16,7%
Tempo de retorno do capital investido	61,3%	5,5%	19,4%	5,5%	8,3%
Confiança na imobiliária	44,4%	5,5%	25%	11,1%	13,9%
Confiança no corretor de imóveis	47,2%	2,8%	16,7%	16,7%	16,7%
Confiança na construtora da edificação	27,8%	2,8%	22,2%	16,7%	30,5%

Participantes que vão vivenciar o processo de tomada de decisão de adquirir um imóvel residencial em cinco anos:	Escala de relevância:				
	1 – indiferente 3 – relevante 5 – muito relevante				
Fator:	1	2	3	4	5
Condições de pagamento	0%	0%	5,6%	22,2%	72,2%
Tx. de juros de financiamento	3,7%	0%	3,7%	22,2%	70,4%
Possibilidade de valorização	0%	5,6%	27,8%	25,9%	40,7%
Risco de desvalorização	0%	9,2%	33,3%	25,9%	31,6%
Necessidade de moradia imediata	13%	20,4%	33,3%	20,4%	13%
Tempo de retorno do capital investido	68,7%	9,2%	9,2%	9,2%	3,7%
Confiança na imobiliária	22,2%	13%	22,2%	25,9%	16,7%
Confiança no corretor de imóveis	27,8%	14,8%	24,1%	22,2%	11,1%
Confiança na construtora da edificação	0%	1,8%	20,4%	31,5%	46,3%

5.3.3 SEGUNDA ETAPA

A segunda etapa da pesquisa trouxe o tema principal desse estudo – a bolha imobiliária. Para orientar e apresentar a discussão a respeito da existência desse fenômeno financeiro (e social), foi feito um questionamento direto aos participantes, com três opções de respostas. O quadro a seguir mostra a indagação e o resultado.

Quadro 4 – Questionamento a respeito do tema “bolha imobiliária”.

Pergunta: "Você sabe o que é "bolha imobiliária?"	% de respostas
Sim, conheço bastante o assunto.	32%
Já ouvi falar, mas não tenho conhecimento detalhado a respeito do assunto.	54%
Nunca ouvi falar.	14%

Os participantes que disseram nunca terem ouvido falar do tema, ou já terem ouvido falar, mas não possuíam conhecimento detalhado, eram direcionados para uma página com três abordagens distintas e de fácil acesso sobre o assunto (como consta no Anexo I, ao final deste trabalho). Após uma breve leitura sobre a conceituação, todos (inclusive quem respondeu conhecer bastante sobre o assunto) eram direcionados para outra página contendo matérias de conhecidos portais de notícias (IstoÉ, Exame e InfoMoney) e jornais de grande circulação (Zero Hora e Folha de São Paulo). Nesta página foram apresentadas opiniões de especialistas do setor a respeito da existência ou não da bolha imobiliária e reportagens sobre a alta de preços nos imóveis residenciais em Porto Alegre e no Brasil.

Foi explicitado no corpo da pesquisa que não era intenção nem objeto deste trabalho comprovar ou negar a existência do fenômeno “bolha imobiliária”, apenas apresentar a discussão na mídia a respeito do tema. Entretanto, 68,8% indicaram acreditar que exista, atualmente, uma bolha imobiliária no Brasil, contra 31,2% que não acreditam.

Em seguida, foi perguntado aos participantes (que já eram proprietários) se eles consideravam que seu imóvel corria risco de ter uma desvalorização repentina. A grande maioria afirmou não pensar assim, a porcentagem é de 86% dizendo que não acreditam, e apenas 14% dizendo que a desvalorização pode ocorrer. Em contrapartida, 88,9% desses mesmos participantes creem que seu imóvel tenha se valorizado em relação ao seu preço de compra, enquanto 11,1% não sabem ou não confiam nessa valorização.

Para chegar aos dados finais da pesquisa, foi perguntado quais dos atuais proprietários pretendiam adquirir outro imóvel residencial. Destes, 72,2% disseram que sim – sendo a maioria para investimento. A pesquisa se encerrou para os outros 27,8% que declaram não pretender comprar outra residência.

Dessa maneira, chegou-se ao número de 80 participantes que projetam comprar um imóvel residencial dentro de cinco anos, na cidade de Porto Alegre. Essa parcela é formada por atuais proprietários, locatários e futuros compradores.

Buscou-se descobrir o comportamento dos participantes em relação aos preços altos. Foi perguntado qual providência eles tomariam, como descrito no “quadro 5”:

Quadro 5 – Comportamento dos participantes em relação aos preços de imóveis residenciais.

	% de respostas
Esperarei os preços diminuírem antes de iniciar o processo de compra de um imóvel.	46,3%
Comprarei o imóvel assim que possível – para moradia, antes que os preços aumentem mais.	18,7%
Comprarei o imóvel assim que possível – para moradia, mas não acredito em mais aumentos de preços.	18,7%
Comprarei o imóvel assim que possível – como investimento, esperando uma valorização para futura revenda.	8,8%
Comprarei o imóvel assim que possível – como investimento, para locação.	7,5%

Em relação a situação de moradia dos futuros compradores que vão esperar os preços diminuírem antes de iniciar o processo de compra, as respostas foram:

Quadro 6 – Ação dos participantes enquanto esperam a diminuição dos preços dos imóveis.

	% de respostas
continuarei morando no meu imóvel atual – que é PRÓPRIO, sem economizar para a futura compra.	10,4%
continuarei morando no meu imóvel atual – que é ALUGADO, sem economizar para a futura compra.	3,4%
continuarei morando no meu imóvel atual – que é PROPRIEDADE DE FAMÍLIA, CÔNJUGE, COMPANHEIRO(A), ETC., sem economizar para a futura compra.	8,6%
continuarei morando no meu imóvel atual – que é PRÓPRIO, mas economizando para a futura compra.	17,3%
continuarei morando no meu imóvel atual – que é ALUGADO, mas economizando para a futura compra.	15,5%
continuarei morando no meu imóvel atual – que é PROPRIEDADE DE FAMÍLIA, CÔNJUGE, COMPANHEIRO(A), ETC, mas economizando para a futura compra.	44,8%

As razões para os futuros compradores não terem iniciado o processo de compra são:

Quadro 7 – Razões para os futuros compradores não iniciarem o processo de compra do imóvel.

	% de respostas
ainda não tenho a quantia necessária para iniciar o processo de compra.	64,1%
ainda não encontrei um imóvel que atenda a todas as minhas expectativas.	12,8%
no momento, prefiro colocar meu dinheiro em outro tipo de investimento mais rentável.	15,4%
no momento, prefiro colocar meu dinheiro em outro tipo de investimento mais seguro.	7,7%

Finalmente, para concluir o último objetivo proposto no trabalho e analisar o impacto do temor de existência de uma bolha imobiliária no Brasil, foi pedido para que os participantes novamente atribuíssem graus de relevância para os aspectos relativos à futura tomada de decisão de adquirir um imóvel residencial.

Quadro 8 - Graduação de relevância dos fatores para futura tomada de decisão de adquirir o imóvel residencial.

Participantes que vão vivenciar do processo de tomada de decisão de adquirir um imóvel residencial dentro de 5 anos:	Escala de relevância:				
	1 – indiferente 3 – relevante 5 – muito relevante				
Fator:	1	2	3	4	5
Preço de venda	0%	0%	6,3%	28,7%	65%
Tx. de juros de financiamento	12,5%	1,3%	8,7%	25%	52,5%
Possibilidade de valorização	1,3%	8,7%	26,3%	25%	38,7%
Investimento em outra fonte de renda	16,3%	15%	35%	20%	13,7%
Risco de desvalorização	6,3%	7,5%	31,3%	22,5%	32,5%
Localização do empreendimento	0%	0%	10%	40%	50%
Tempo de retorno do capital investido	47,5%	5%	21,3%	12,5%	13,7%
Confiança na construtora da edificação	1,3%	2,6%	21,2%	31,3%	43,6%

A partir dessa análise foi possível elaborar as conclusões a respeito de todos os objetivos propostos e considerar outros aspectos importantes relativos à tomada de decisão de compra de um imóvel residencial em Porto Alegre – considerando o risco de existir uma bolha imobiliária no setor.

6 ANÁLISE DOS DADOS

A amostra obtida permite a inferência de alguns traços do comportamento dos consumidores do mercado imobiliário porto-alegrense.

Primeiramente, as opções da demanda se mantêm numa relativa estabilidade, ou seja, atuais e futuros compradores preferem apartamentos novos comprados na planta e atuais e futuros locatários optam por apartamentos usados. No caso dos proprietários, essa atitude pode ser explicada pelo valor mais baixo das negociações “na planta”, se comparadas a aquisições de imóveis novos e prontos para morar. Outro fator relevante é a possibilidade de os futuros compradores continuarem morando nos seus imóveis atuais (próprios, alugados ou de família), economizando para o futuro processo decisório. Isso porque, do momento da negociação inicial até a entrega do apartamento pronto para morar, pode haver um período considerável de tempo – diferentemente das negociações envolvendo imóveis usados ou novos que são prontos para morar.

Com relação aos fatores pertinentes à escolha do imóvel, os apontados como mais relevantes foram: valor de compra/aluguel, localização do empreendimento e número de vagas de garagem. Em segundo plano e considerados apenas como “relevantes”, ficaram aspectos como: área total (m²), idade do imóvel e design da construção e dos ambientes.

Para dar suporte à tomada de decisão de adquirir um imóvel residencial, os participantes também pontuaram os principais fatores de análise que consideram como prioridades. Entre eles estão: as condições de pagamento oferecidas na negociação, a possibilidade de valorização do imóvel e a confiança na empresa construtora da edificação. O risco de desvalorização e a necessidade de moradia imediata são considerados apenas “relevantes”. Em relação ao tempo de retorno do capital investido, ele se mostrou um fator apontado como “indiferente” para a maioria dos respondentes. Isso porque existe uma parcela considerável da amostra que não pretende renegociar o futuro imóvel, e os investidores que pretendem obter lucro futuro não apresentam preocupação com esse item.

Na segunda etapa da pesquisa, onde foi apresentada a discussão a respeito da bolha imobiliária, pode-se observar a influência dessa no comportamento dos consumidores. O fator “investimento em outra fonte de renda” foi considerado como “relevante”, o “risco de desvalorização” passou de “relevante” para “muito relevante”, o “tempo de retorno do capital investido” também cresceu na escala de relevância. Já os fatores “possibilidade de valorização” e “taxa de juros de financiamento” permaneceram inalterados.

Como a maioria (68,8%) dos participantes respondeu acreditar na existência atual de uma bolha imobiliária no Brasil, faz sentido também que a preferência seja por “esperar os preços diminuam antes de iniciar o processo de compra de um imóvel”, como expresso no “quadro 5”. Cabe destacar, também, a inclinação de uma parcela significativa dos consumidores, que já teriam uma quantia necessária para iniciar o processo de compra, por colocar seu dinheiro em investimentos mais rentáveis – no momento.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho buscou apresentar o tema “bolha imobiliária”, amplamente discutido atualmente e que é de interesse de grande parcela da população porto-alegrense e brasileira. O crescimento econômico nacional trouxe consigo a ampliação da classe média, a diminuição das taxas de juros e a consequente facilidade de acesso ao crédito. Juntamente com programas governamentais de incentivo, o financiamento imobiliário foi estendido a uma parte da sociedade que antes não teria possibilidade de adquirir um imóvel próprio. Entre outros, esses fatores modificaram a demanda por residências em todo o Brasil, valorizando financeiramente os imóveis de forma muito acentuada.

A velocidade no aumento de preços das casas e apartamentos, juntamente com os eventos da crise imobiliária norte-americana, começou a despertar o fator “incerteza” na tomada de decisão dos investidores brasileiros. Isso se fortalece no momento em que sites, jornais e revistas especializados em economia, nacional e internacional, divulgam opiniões de profissionais com experiência no setor a respeito de uma possível formação de bolha no Brasil. Apesar de ser um assunto bastante polêmico e contraditório, é inegável que as pessoas que planejam investir na compra da famigerada “casa própria” são afetadas (em maior ou menor grau) pelas informações e opiniões conflitantes.

Este era justamente o objetivo geral deste estudo – identificar de que forma o temor de uma crise econômica no setor imobiliário semelhante à ocorrida nos Estados Unidos atinge e modifica o processo de tomada de decisão dos compradores e investidores individuais no Brasil, com foco na cidade de Porto Alegre.

O primeiro dos objetivos específicos foi atingido no capítulo 4, com a caracterização das formas de investimentos feitos no mercado imobiliário. Entre eles: a compra de imóveis nas fases iniciais de construção para posterior revenda, a aquisição de apartamentos para posterior locação, a participação em fundos imobiliários e a modalidade de consórcio.

Através da pesquisa descritiva, foi possível responder aos outros objetivos específicos propostos. Ao final da primeira etapa, pode-se descrever os principais fatores de análise utilizados pelos consumidores no momento de tomar a decisão pela aquisição de uma unidade habitacional na cidade de Porto Alegre. Os apontados como tendo maior relevância são as condições de pagamento oferecidas, a possibilidade de valorização e a construtora responsável pela edificação.

Com a apresentação dos conceitos de bolha imobiliária e das notícias a respeito da discussão, buscou-se familiarizar os participantes com o assunto tratado. As novas respostas, na segunda parte da pesquisa, em relação às mesmas perguntas feitas antes, indicaram quais fatores de análise são influenciados pelo temor da formação de uma bolha imobiliária no Brasil. Basicamente, é possível inferir apenas que os fatores “risco de desvalorização” e “tempo de retorno do capital investido” apresentaram variação na escala de relevância.

Por tudo o que foi apresentado, é possível constatar que o impacto do risco de desvalorização no mercado causa pouca influência direta no comportamento dos consumidores (sendo esse o último objetivo específico proposto). Apesar de 68,8% dos participantes terem respondido que acredita na formação atual de uma bolha imobiliária, a menor parte deles deixaria de iniciar o processo de compra nesse momento – se já tivesse condições financeiras para tanto. Além disso, como 86% responderam não considerar que seu imóvel corra risco de desvalorização, se formou uma relação de contradição, já que a maioria crê na existência de bolha.

Podemos concluir através dos dados da pesquisa, que os altos preços e o medo de ocorrer desvalorização repentina apenas fazem os futuros compradores terem mais atenção e cautela com alguns fatores. Entretanto, aspectos como “taxa de juros”, “confiança na construtora” e “preço de venda” já eram considerados como altamente relevantes antes de apresentar o tema de estudo – provavelmente pelo fato da maioria da amostra já ter conhecimento prévio do assunto.

Possivelmente o fator que mais tende a fornecer segurança para o mercado é a normatização que regula a concessão de financiamento através do comprometimento máximo de renda de cada usuário – o que não ocorria no mercado norte-americano. Isso diminui a inadimplência e conseqüentes perdas para imobiliárias e construtoras.

Juntamente às dimensões legais, podemos incluir a permanente demanda por unidades habitacionais como um aspecto positivo para a continuidade de valorização do mercado. Enquanto a procura por imóveis não for objeto de especulação exagerada, e for impulsionada por ambições pessoais de moradia e programas governamentais, ela será constante e sólida o suficiente para manter a estabilidade do setor.

Em relação ao comportamento do consumidor, ele é bastante influenciado pelas notícias e opiniões expostas na mídia. Entretanto, este trabalho mostrou que a tomada de decisão é um sistema muito particular, estando diretamente ligado a características pessoais – não sendo possível estabelecer a medida exata que o temor de uma futura crise no mercado provoca alterações nesse processo.

REFERÊNCIAS

ABRAMO, Pedro. **A incerteza e a inovação na estruturação urbana: elementos da dinâmica imobiliária.** In: Anais do III Encontro Nacional da ANPUR. Águas de São Pedro, 1989.

ABREU, L. O. M. de. **Duração da venda de imóveis em lançamento no Brasil.** 160 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2002.

ALBERINI, D. V.; BUGUSZENWSKI, L. D. **Por dentro do Subprime: a crise imobiliária americana e seus impactos na economia brasileira.** Vitrine da Conjuntura. Curitiba, 2008.

ALMEIDA, Alda R. D. de; BOTELHO, Delane. **Antecedentes da satisfação no setor imobiliário.** Rio de Janeiro, 2005.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Inflação – Dezembro 2013.** Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2013/12/ri201312P.pdf>>. Acesso em: 18/04/2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Pesquisa em Economia e Finanças do Banco Central do Brasil 2012.** Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/htms/pesqecofin/port/2013_09/relatorio_pesquisa_economia_finance_s_bcb_2012.pdf>. Acesso em: 18/04/2014.

BLACKWELL, R.D.; MINIARD, P.W.; ENGEL, F. **Comportamento do consumidor.** 9 ed. São Paulo: Pioneira Thompson Learning, 2005.

BORÇA JR., Gilberto Rodrigues; TORRES Filho, Ernani Teixeira. **Analisando a Crise do Subprime.** Revista BNDES. Rio de Janeiro, 2008.

CAVALCANTI, R.C. **Sistema multicritério para apoiar a compra de imóveis urbanos multifamiliares do mercado imobiliário recifense baseado no método SMARTS.** 100 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade de Pernambuco, Recife, 2007.

CORDEIRO FILHO, A. **Empreendedorismo no mercado imobiliário habitacional**. Ed. Atlas. São Paulo, 2013.

DAMODARAN, A.; BERNSTEIN, Peter L. **Administração de investimentos**. Ed. Bookman. Porto Alegre, 2000.

FÁVERO, Luiz P. **Mercado Imobiliário – Técnicas de precificação e comercialização**. Ed. Saint Paul. São Paulo, 2007.

FERRARI, Fernando. **A crise financeira internacional: origem, impactos e perspectivas**. Palestra do ciclo de debates Pensamento Econômico. Departamento de Economia da Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre, 2009.

FREITAS. Henrique Mello Rodrigues de; MOSCAROLA, Jean. **Análise de dados quantitativos e qualitativos: casos aplicados**. Ed. Sagra Luzzatto. Porto Alegre, 2000.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. **O Crédito Imobiliário no Brasil – Caracterização e desafios**. São Paulo, 2007.

FIPE - FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS ECONÔMICAS. **Relatório de Informações FIPE Nº 402 – Março 2014**. Disponível em: <http://www.fipe.org.br/publicacoes/downloads/bif/2014/3_bif402.pdf> Acesso em: 13/04/2014.

GIL, A.C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 6 ed. Ed. Atlas. São Paulo, 2008.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios**. Brasil, 2012. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/pesquisas/pesquisa_resultados.php?id_pesquisa=40> Acesso em: 15/03/2014.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. **Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios**. Disponível em:

<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/pesquisas/pesquisa_resultados.php?id_pesquisa=4>
Acesso em: 12/03/2014.

JORNAL FINANCIAL TIMES. **Publicação com data de 14/02/2014.** Disponível em:
<http://www.ft.com/intl/cms/s/f5348f8c-9558-11e3-8371-00144feab7de,Authorised=false.html?_i_location=http%3A%2F%2Fwww.ft.com%2Fcms%2Ffs%2F0%2Ff5348f8c-9558-11e3-8371-00144feab7de.html%3Fsiteedition%3Dintl&siteedition=intl&_i_referer=http%3A%2F%2Fsearch.ft.com%2Fsearch%3FqueryText%3Dhome%2Bbubble%2Bbrazil#axzz2ytKNKLVp>
Acesso em: 15/03/2014

KEYNES, John M. **A teoria geral do empregado, do juro e da moeda.** Ed. Atlas – São Paulo, 1992.

KOTLER, P. **Administração de marketing: análise, planejamento, implementação e controle.** Ed. Atlas – São Paulo, 1994.

KRUGMAN, Paul R. **A crise de 2008 e a economia da depressão.** Ed. Elsevier - Rio de Janeiro, 2009.

LEITE, V. de O. **Mapa perceptual dos compradores de apartamentos em Porto Alegre.** 107 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre, 2004.

LEMONS, Breno P.; BITTENCOURT, Maurício V.L. **A crise imobiliária norte-americana: origem, perspectiva e impactos.** Curitiba, 2007.

LIMA JUNIOR, J. R. **Alerta de Bolha.** São Paulo: USP, 2011. Disponível em:
<<http://www.realestate.br/images/File/NewsLetter/CartaNRE25-3-11.pdf>> Acesso em:
11/05/2014

MAURO FILHO, R. **Qualidade na inserção: características componentes para a formação de empreendimentos residenciais – quatro dormitórios no bairro Perdizes.** 127

f. Monografia (Título de Especialização em Gerenciamento de Empresas e Empreendimentos na Construção Civil com ênfase em *Real State*) – USP, São Paulo, 2007

MENDONÇA, Mário Jorge Cardoso de. **Revista brasileira de economia**. v. 67 n. 4 / p. 457–495. Rio de Janeiro, 2013.

MENDONÇA, Mário Jorge; SACHSIDA, Adolfo. **Existe bolha no mercado imobiliário brasileiro?** Brasília, 2012. Disponível em: <www.repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/1084/1/TD_1762.pdf> Acesso em: 11/05/2014.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. **Economia brasileira em perspectiva**. Brasília, 2013.

OREIRO, José Luís. **Bolhas, incerteza e fragilidade financeira: uma abordagem pós-keynesiana**. Mestrado em Economia Empresarial – Universidade Cândido Mendes. Rio de Janeiro, 2001.

PASCALE, A. **Atributos que configuram qualidade às localizações residenciais: uma matriz para clientes de mercado na cidade de São Paulo**. 158f. Dissertação (Mestrado em Engenharia) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005.

PERDIGÃO, Dulce M.; ALMEIDA, Pergentino de F. M. de [et al]. **Teoria e prática da pesquisa aplicada**. Ed. Elsevier. Rio de Janeiro, 2011.

ROCHA LIMA, JR., J da. **Qualidade na construção civil: conceitos e referenciais**. 1993^a. 23p. Boletim Técnico (BT/PCC/120) – Escola Politécnica, Universidade de São Paulo. São Paulo, 1993.

SECOVI-RS (Sindicato da Habitação) - Agademi. **Panorama do Mercado Imobiliário**. Porto Alegre, 2013.

SECRETARIA DE ASSUNTOS ESTRATÉGICOS. **Vozes da Nova Classe Média – Setembro 2012**. Disponível em: < http://www.sae.gov.br/site/wp-content/uploads/Cartilha-Vozes-Classe-Media_VERS%C3%83O-FINAL.pdf > Acesso em: 15/03/2014.

SEVERINO, Antônio J. **Metodologia do trabalho científico**. Ed. Cortez Editora. São Paulo, 2009

SINDUSCON-RS, **16º Senso do Mercado Imobiliário de Porto Alegre - Imóveis Novos**. Porto Alegre, 2013.

SOLOMON, Michel R. **Comportamento do consumidor: comprando, possuindo e sendo**. Ed. Bookman. Porto Alegre, 2011.

SOUZA, Genival Evangelista de. **Mercado Imobiliário: fatores que influenciam a decisão de compra de imóveis**. São Paulo: Scortecci, 2012.

VALIM, Z. Vinicius. **Riscos e cuidados com investimentos no mercado imobiliário**. MBA Gestão de Projetos em Engenharia e Arquitetura. Florianópolis, 2013.

ZERO HORA. **Publicação com data de 30/05/2012**. Disponível em <<http://zerohora.clicrbs.com.br/rs/geral/noticia/2012/05/moradores-do-bairro-humaita-na-capital-celebram-valorizacao-imobiliaria-3773938.html>> Acesso em: 15/03/2014.

ANEXO I – Pesquisa Aplicada aos Consumidores

Pesquisa de TCC - Mercado Imobiliário Porto-alegrense

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO

Trabalho de Conclusão de Curso - 2014

Aluno: Luís Felipe Marques Paixão
Orientador: Prof. Dr. André Luis Martinewski

Esta pesquisa é parte do Trabalho de Conclusão de Curso de graduação da Escola de Administração - UFRGS, e busca traçar um perfil dos proprietários, locatários, investidores individuais e possíveis compradores inseridos no mercado imobiliário residencial da cidade de Porto Alegre, RS.

Pesquisa descritiva: Parte 1 de 2.

NÃO É NECESSÁRIO O FORNECIMENTO DE NOME, TELEFONE OU E-MAIL.

Marque "Iniciar" e clique em "Continue"

Iniciar

Continue »

2% completed

A qual faixa etária você pertence? *

- de 18 a 25 anos
- de 26 a 30 anos
- de 31 a 35 anos
- de 36 a 40 anos
- de 41 a 50 anos
- acima de 51 anos

« Back

Continue »

5% completed

Indique sua faixa de renda mensal bruta: *

(individual ou familiar, se for o caso)

- até R\$ 1.500,00
- de R\$ 1.501,00 até R\$ 2.000,00
- de R\$ 2.001,00 até R\$ 3.000,00
- de R\$ 3.001,00 até R\$ 4.000,00
- de R\$ 4.001,00 até R\$ 6.000,00
- de R\$ 6.001,00 até R\$ 8.000,00
- de R\$ 8.001,00 até R\$ 10.000,00
- de R\$ 10.001,00 até R\$ 15.000,00
- acima de R\$ 15.000,00

« Back

Continue »

8% completed

Você já adquiriu ou alugou um imóvel residencial? *

- Sim, já adquiri um.
- Sim, já adquiri mais de um. (considere apenas a aquisição do mais recente)
- Sim, já aluguei um ou mais de um. (considere apenas a locação do mais recente)
- Não adquiri nem aluguei, mas planejo fazer um dos dois em até 5 anos.
- Não adquiri nem aluguei, e não tenho intenção de fazê-lo dentro de 5 anos.



11% completed

Qual tipo de imóvel que você adquiriu? *

(considere apenas a aquisição do mais recente)

- Apartamento usado
- Apartamento novo (comprado na planta)
- Apartamento novo (pronto para morar)
- Casa
- Outro

Se você marcou a opção "outro", por favor especifique:

14% completed

Indique a faixa de valor do imóvel adquirido: *

- até R\$ 100.000,00
- de R\$ 100.001,00 a R\$ 300.000,00
- de R\$ 300.001,00 a R\$ 500.000,00
- de R\$ 500.001,00 a R\$ 1.000.000,00
- mais de R\$ 1.000.000,00



29% completed

Qual era a sua intenção ao adquirir esse imóvel? *

- Moradia
- Revenda
- Aluguel
- Intenção indefinida
- Outro

Se você marcou a opção "outro", por favor especifique:

35% completed

Em sua opinião, quais fatores foram mais decisivos para a escolha do imóvel residencial adquirido:

Leia todas as opções e assinale de 1 a 5 (sendo: 1 = indiferente, 3 = relevante e 5 = muito relevante).

Preço de compra: *

1 2 3 4 5

Indiferente Muito Relevante

Localização do empreendimento: *

(bairro, vizinhança, acessibilidade, etc.)

1 2 3 4 5

Indiferente Muito Relevante

Localização do imóvel no empreendimento: *

(andar, orientação solar, facilidade de acesso, etc.)

1 2 3 4 5

Indiferente Muito Relevante

Área total (m²): *

1 2 3 4 5

Indiferente Muito Relevante

Idade do imóvel: *

1 2 3 4 5

Indiferente Muito Relevante

Vaga(s) de garagem: *

1 2 3 4 5

Indiferente Muito Relevante

Design da construção e dos ambientes: *

(beleza, acabamentos, espaço útil, etc.)

1 2 3 4 5

Indiferente Muito Relevante

« Back

Continue »



41% completed

Quais fatores foram mais considerados na tomada de decisão de efetivar a aquisição do imóvel?

Leia todas as opções e assinale de 1 a 5 (sendo: 1 = indiferente, 3 = relevante e 5 = muito relevante).

Condições de pagamento oferecidas: *

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante

Taxa de juro de financiamento:

Se você não optou por essa forma de pagamento, assinale "indiferente".

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante

Possibilidade de valorização: *

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante

Possibilidade de investimento em outra fonte de renda:

1 2 3 4 5

Indiferente Muito Relevante

Risco de desvalorização: *

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante

Necessidade de moradia imediata: *

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante

Tempo de retorno do capital investido:

Se a finalidade foi apenas "moradia", assinale "indiferente".

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante

Confiança na imobiliária: *

Se não houve imobiliária intermediando o negócio, assinale "indiferente".

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante

Confiança no corretor de imóveis:

Se não houve um corretor de imóveis intermediando o negócio, assinale "indiferente".

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante

Confiança na empresa construtora da edificação: *

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante

« Back

Continue »



Pesquisa descritiva: parte 2 de 2

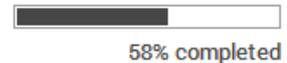
Essa última etapa da pesquisa busca traçar um perfil do processo de tomada de decisão dos proprietários (e possíveis compradores) e investidores individuais inseridos no mercado imobiliário residencial da cidade de Porto Alegre, RS – considerando o temor relativo à existência de uma bolha imobiliária no setor.

Você sabe o que é "bolha imobiliária"? *

- Sim, conheço bastante o assunto.
- Já ouvi falar, mas não tenho conhecimento detalhado a respeito do assunto.
- Nunca ouvi falar.

« Back

Continue »



Conceituação:

Para prosseguir, clique em "Continue" ao final da página.

Bolha Imobiliária:

O mercado imobiliário, também é regulado pela Lei da Oferta e da Procura.

Em momentos de crescimento econômico e facilidade de financiamento através de programas governamentais, (como por exemplo, minha casa minha vida) é normal que a procura seja maior que a oferta de imóveis e conseqüentemente os preços subam.

Com a subida rápida dos preços, pessoas passam a considerar a compra de imóveis um bom investimento, tanto para revenda quanto para aluguel. Com isso, boa parte dos novos empreendimentos não é comprada para moradia, mas para investimento.

Estejam atentos, porque com o aumento dos índices de investidores, apresenta uma falsa sensação de falta de imóveis à venda no mercado, elevando os preços. A situação no Brasil apresenta até certo ponto diferente, pois há um déficit habitacional histórico, especialmente nas grandes cidades, dados, porém acaba mascarando a real situação.

Os passos rumo a BOLHA IMOBILIÁRIA:

- 1) Aumenta a procura por imóveis, conseqüentemente o preço sobe.
- 2) Aumenta o número de investidores, que compram imóveis para alugar ou ganhar dinheiro.
- 3). O preço eleva acima da capacidade, afastando possíveis compradores, onde passam a considerar a hipótese de alugar imóveis;
- 4). Os preços dos aluguéis sobem, pois a demanda por imóveis do tipo aumenta;
- 5). O preço dos imóveis começa a baixar como um todo, devido a diminuição da procura.
- 6). Há uma baixa mais expressiva nos preços dos imóveis, pois os investidores começam a tentar vender os mesmos com urgência.

Fonte: <http://pt.slideshare.net/ronaldotenorio/o-que-uma-bolha-imobiliaria-josi-gomes-cab-consultores>

Como se forma uma bolha imobiliária?

Entenda quais os sinais que caracterizam a formação insustentável dos preços dos imóveis

Tais Laporta - IG São Paulo - 24/09/2013 06:00:00 - Atualizada às 27/09/2013 15:09:51

Não há resposta clara, mas uma investigação sobre o que motiva a escalada dos preços pode levar a algumas pistas, acredita o professor João da Rocha Lima, do núcleo de real estate (mercado imobiliário) da Escola Politécnica da Universidade de São Paulo (USP).

Três razões, segundo ele, fazem os preços se descolarem da realidade: especulação (pela crença de que os valores subirão infinitamente); pressão artificial da demanda (por crédito imobiliário desmedido e poder de compra ilusório); e causas estruturais (correção dos custos de terrenos e da construção civil).

Excesso de crédito e especulação

O combustível do estouro da bolha dos imóveis nos Estados Unidos, em 2007/2008, foi composto por especulação e excesso de crédito – e não por motivos estruturais, reforça o professor.

Um descontrole desproporcional entre investidores ávidos por lucrar (na crença de que os preços subirão rapidamente no curto prazo) e compradores interessados em ocupar o imóvel cria um cenário especulativo, gerando uma oferta artificial no mercado.

Mais caros, imóveis nos EUA ainda atraem brasileiros

Brasileiros financiam imóveis nos EUA

Calculadora: financiar ou comprar à vista?

Existe perigo de bolha imobiliária no Brasil?

Fundos imobiliários: queda dificulta vida do investidor

Na outra ponta, o crédito concedido sem critérios passa a atender a esta oferta ao criar uma falsa demanda, sustentando a escalada de preços. "A semente do crédito irresponsável cria uma espiral que, em algum ponto, não vai se sustentar, revertendo de forma violenta a curva dos preços. Foi o que ocorreu inicialmente em Miami", explica Lima.

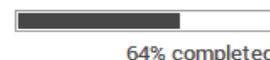
No Brasil, os bancos financiam em torno de 65% do valor do imóvel, enquanto nos EUA este percentual atingiu 110% no auge do desequilíbrio. Isso porque o consumidor chegava a receber presentes e viagens por fechar o negócio – a um custo que os bancos acreditavam ser compensado com a valorização futura do imóvel.

O crédito imobiliário pode ser chamado de "irresponsável" quando é concedido a uma porção considerável de pessoas que não são capazes de pagar por ele. Enquanto no Brasil os bancos só concedem o financiamento de um único imóvel por comprador, nos EUA, cada pessoa podia hipotecar até dez unidades antes da crise.

Fonte:

<http://economia.ig.com.br/financas/casapropria/2013-09-24/como-se-forma-uma-bolha-imobiliaria.html>

Clique em "Continue":



64% completed

Considere as notícias a seguir:

Para prosseguir, clique em "Continue" ao final da página.



Fôlego menor

Alta dos preços dos imóveis novos em Porto Alegre tende a se acomodar, avalia Sinduscon-RS

Para economista, melhor estratégia para comprador seria economizar nos próximos meses e dar entrada maior na aquisição e negociar valor mais em conta

por Cadu Caldas

11/04/2014 | 05h02

Quem está com planos de comprar casa própria ainda em 2014 pode ter um alívio. Depois da disparada de preços nos últimos anos, o custo dos imóveis novos na capital gaúcha tende a se acomodar.

No ano passado, a quantidade de venda de unidades novas foi superior ao número de lançamentos nos últimos 12 meses. Isso ocorreu porque era grande o estoque de residências prontas, mas não vendidas.

– O aumento na oferta passa por vários impeditivos, que vão desde entraves burocráticos, com o atraso dos projetos nas prefeituras, até falta de mão de obra – diz Ricardo Sessegolo, presidente do Sinduscon-RS, ressaltando que a demanda pode voltar a ficar aquecida caso haja ampliação do crédito imobiliário.

Educador financeiro, o economista Jackson Busato sugere paciência para quem está pensando em adquirir um imóvel. Com perspectiva de acomodação de preços no mercado de Porto Alegre, a melhor estratégia para o comprador seria economizar nos próximos meses e dar uma entrada maior na aquisição do imóvel e assim negociar para conseguir um preço mais em conta.

– Não é que tenha havido bolha imobiliária em Porto Alegre, mas em algumas regiões o preço dos imóveis subiu muito acima da renda das pessoas. Com essa acomodação da demanda, alguns lançamentos podem até reduzir de preço – avalia Busato.

Os principais motivos para os valores subirem ou caírem em Porto Alegre

Para cima

Estoque de imóveis – o número de imóveis vendidos em Porto Alegre superou os novos lançamentos em 2013, encolhendo a quantidade de casas e apartamentos disponíveis. Menor oferta pressiona o valor para cima.

Terrenos escassos – com menos áreas à venda na cidade, o preço do terreno sobe, impactando no custo final do imóvel. Cinco anos atrás representava 15% da obra, hoje equivale a quase 25%.

Para baixo

Mercado em desaceleração – o setor de construção civil não mostra o mesmo fôlego dos últimos anos e a procura por imóveis já não está tão intensa. Menor interesse por parte dos compradores pode ajudar a segurar os preços.

Menos contratações – com baixas taxas de desemprego, o número de contratações em Porto Alegre diminuiu de ritmo. A entrada desses novos trabalhadores no mercado de trabalho não estimula a demanda a ponto de afetar significativamente os preços.

Fonte:

<http://zh.clicrbs.com.br/rs/noticias/economia/noticia/2014/04/alta-dos-precos-dos-imizeis-novos-em-porto-alegre-tende-a-se-acomodar-avalia-sinduscon-rs->

FOLHA DE S.PAULO

★ ★ ★ UM JORNAL A SERVIÇO DO BRASIL

TENDÊNCIAS/DEBATES

Há uma bolha imobiliária no Brasil? Sim

WILLIAM EID JUNIOR
ESPECIAL PARA A FOLHA

15/03/2014 @ 03h00

 Recomendar 566
  Tweet
  3
  OUVIR O TEXTO
  Mais opções

ROBERT SHILLER ERROU?

Há quase dois anos, publiquei nesta seção o artigo "[Nelson Rodrigues, seu consultor imobiliário](#)". Nele defendi a existência de uma bolha imobiliária no país.

Mostrei que a renda não acompanhou a valorização dos imóveis, que os aluguéis não remuneravam adequadamente o investimento em imóveis e que o custo de produção não justificava os preços elevados.

Destaquei, sobretudo, a questão da informação enviesada. Quem fornece dados sobre o mercado é parte interessada –os vendedores de imóveis. E, é claro, a mensagem sempre será otimista. As bolhas, observei, não precisam necessariamente estourar, pois os preços podem se ajustar lentamente, desde que não haja gatilhos. Alguma coisa mudou nesses dois anos?

O prêmio Nobel de Economia Robert Shiller esteve no país e afirmou que havia uma bolha imobiliária. Foi ele quem previu as bolhas de 2001 e 2007 nos Estados Unidos. O professor da Universidade de Yale apontou a alta valorização dos imóveis, somada à inexistência de uma explosão de crescimento, como indicador da existência da bolha no país.

Para Shiller, as bolhas são um tipo de epidemia social na qual as pessoas se movem pelo entusiasmo generalizado com supostas oportunidades de ganhar dinheiro. Só esse tipo de comportamento pode explicar, por exemplo, o preço atual de pequenos apartamentos no Rio de Janeiro, cujo metro quadrado pode ultrapassar R\$ 40 mil. Isso significa que o aluguel mensal de um apartamento de 200 m² deveria estar por volta de R\$ 48 mil, imaginando uma remuneração de 0,6% sobre o valor do imóvel, prática usual no mercado. Alguém paga?

Fonte:

<http://www1.folha.uol.com.br/opinia0/2014/03/142583-5-ha-uma-bolha-imobiliaria-no-brasil-sim.shtml>

Bolha imobiliária estourando? Onde?

"Se você está na esperança de os preços despencarem para comprar, espere sentado"

Ricardo Amorim é economista, apresentador do programa "Manhattan Connection", da GloboNews, e presidente da Ricam Consultoria

Desde 2008, quando surgiram os primeiros comentários de bolha imobiliária em vias de estourar no Brasil, tenho analisado evidências históricas e internacionais, refutando até aqui tais alegações e concluindo que, provavelmente, os preços continuariam a subir.

De acordo com a consultoria britânica Knight Frank, entre os 53 países com os maiores mercados imobiliários globais, o Brasil teve em 2012 a maior alta de preços de imóveis residenciais: 13,7%, em média. Resolvi atualizar e expandir meus estudos.

Há um ano, usei o consumo anual per capita de cimento como estimativa do grau de aquecimento da atividade no setor imobiliário em momentos de estouro de bolhas em vários países. Hoje, pelas minhas contas, esse indicador chegou a 361 quilos no Brasil. No ritmo médio de crescimento dos últimos dez anos, que foi de 5% a.a., em apenas dois anos atingiríamos o nível mais baixo de estouro de bolhas, que é de 400 quilos, o que sugeriria cautela. Por outro lado, o nível máximo de consumo de cimento antes de as bolhas estourarem, em alguns casos, passou de 1.600 quilos anuais per capita. Para chegar a esse patamar, o Brasil levaria mais 80 anos. Por esse parâmetro, poderíamos estar entre 2 e 80 anos do estouro de uma bolha. Pouco se conclui.

O segundo indicador importante é o total de crédito imobiliário disponível. Crédito permite que mais gente compre imóveis, aumentando a procura por eles e elevando seus preços. No Brasil, apesar do crescimento dos últimos anos, ele ainda é de apenas 7% do PIB, muito distante dos 50% do PIB que costuma ser o mínimo quando bolhas imobiliárias estouram. Mesmo considerando-se uma expansão ao ritmo dos dois últimos anos, que foi de 1,4% do PIB ao ano, o mais rápido da nossa história, levaríamos mais de 30 anos para chegar a 50% do PIB. Sinal de tranquilidade.

Por fim, como anda a capacidade de pagamento dos brasileiros? Levando-se em conta os preços dos imóveis em relação à renda no mundo, chama a atenção a grande dispersão entre as maiores cidades brasileiras, com algumas entre as mais caras e outras entre as mais baratas.

Das 50 cidades mais caras do planeta, 49 estão em países emergentes, incluindo quatro no Brasil: Brasília (10ª), Rio de Janeiro (25ª), Belo Horizonte (43ª) e Porto Alegre (45ª).

Outro aspecto favorável é que um menor percentual da renda necessário para pagamento mensal de hipotecas sugere que no Brasil temos melhor capacidade de honrar dívidas. Além disso, comparando o preço de compra de imóveis com o custo de alugá-los, constata-se que no Brasil aluguéis elevados estimulam compras mais do que no resto do mundo. Por fim, a desvalorização do real barateou os imóveis no Brasil para compradores estrangeiros.

Em resumo, ainda que algumas cidades sugiram mais cautela, para o país como um todo, continuam valendo as conclusões do ano passado. Altas modestas ou manutenção de preços são prováveis na maioria dos casos e o risco de estouro imediato de uma bolha imobiliária nacional ainda é baixo. Se você está na esperança de os preços despencarem para comprar, espere sentado. Segundo Platão, coragem é saber o que não temer.

Fonte: http://www.istoe.com.br/colunas-e-blogs/coluna/290198_BOLHA+IMOBILIARIA+ESTOURANDO+ONDE+

Imóveis | 02/09/2014 16:53

Comentários (86) Views (47.646)

+ Salvar notícia ▾

Bolha imobiliária no Brasil está desinflando sem estourar

Bolha está murchando enquanto especuladores abandonam o mercado e construtoras liquidam os imóveis menos rentáveis

Christiana Sciaudone e Denyse Godoy, da **Bloomberg**

São Paulo - A **bolha no mercado imobiliário** residencial do Brasil pode desinchar lentamente, e não estourar, enquanto os especuladores abandonam o mercado e construtoras como a Rossi Residencial liquidam casas e apartamentos menos rentáveis de olho em vendas mais lucrativas.

Leia Mais

15/09/2014 | Chairwoman do Santander confia que Brasil superará crise

14/09/2014 | Economia faz milionários subirem exposição em renda fixa

13/09/2014 | Hoje raras, cédulas de R\$ 1 podem valer bem mais

13/09/2014 | Construtora dá até 40% de desconto em imóveis no domingo

Os preços estão se estabilizando neste ano, subindo a um ritmo que é cerca de um terço do de 2011, quando as construtoras ofereciam residências com data de entrega para agora, segundo dados compilados pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, a Fipe, e pelo site imobiliário Zap Imóveis.

Os investidores de curto prazo e alguns clientes individuais estão perdendo interesse nesses negócios.

"Hoje nós estamos vivendo um momento de excesso de entrega, então há uma acomodação do mercado", disse o CEO da Rossi, Leonardo Diniz, em entrevista em 27 de agosto, no escritório da Bloomberg em São Paulo.

"É um negócio de risco. As pessoas, para entrarem nesse risco, precisam vislumbrar um ganho elevado, então tendem a sair".

O ajuste no mercado pode ser uma boa notícia para os compradores de casas e apartamentos para morar e para as construtoras, mesmo depois que um relatório do governo mostrou, em 29 de agosto, que a economia do Brasil entrou em recessão no primeiro semestre do ano.

Os apartamentos estão se tornando mais acessíveis em um momento em que as construtoras oferecem descontos.

Limpar o estoque das unidades de baixa margem de lucro deve aumentar o fluxo de caixa, abrindo caminho para vendas de imóveis mais lucrativos, disse Diniz.

Robert Shiller, cocriador do índice de preços imobiliários S&P/Case-Shiller, expôs a ideia de uma bolha imobiliária no Brasil há um ano, falando para uma audiência no país. "Eu não estou investindo em imóveis".

A demanda habitacional não satisfeita e um acesso mais amplo aos empréstimos irão assegurar que os compradores permaneçam no mercado, disse o diretor financeiro da Cyrela, Eric Alencar, em entrevista por telefone, em 28 de agosto.

A diminuição de investidores especulativos de curto prazo manterá os preços mais acessíveis para compradores de longo prazo e individuais, disse ele.

Nós esperamos que os preços “subam com a inflação”, disse Alencar. “O crédito continua firme e forte com os bancos querendo cada vez mais financiar os clientes”.

Fonte: <http://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/noticias/bolha-imobiliaria-no-brasil-esta-desinflando-sem-estourar>

InfoMoney
Informação que vale dinheiro

Notícias, ações e muito mais

Assine a
REVISTA
InfoMoney

últimas mercados onde investir minhas finanças imóveis franquias negócios

Bolha imobiliária: realidade do setor está equivocada, diz presidente da Rede Secovi

Bancos brasileiros são criteriosos na concessão de crédito e, na média, financiam 65% do valor do imóvel

Por Juliana Américo Lourenço da Silva | 8h27 | 22-05-2014

SÃO PAULO – Quando se fala de imóveis no Brasil, é quase impossível não esbarrar no dilema da existência ou não de uma bolha imobiliária. Especialistas se dividem sobre o tema, enquanto os compradores veem o preço subirem ao longo dos anos.

Para o presidente da Rede Secovi (Sindicato da Habitação) de Imóveis, Nelson Parisi Júnior, suposições sobre a existência de uma bolha imobiliária no Brasil desencadeiam uma série de análises equivocadas sobre a realidade do mercado imobiliário. “Quem ampara seus argumentos para a bolha brasileira no episódio ocorrido nos Estados Unidos em 2008 demonstra um profundo desconhecimento sobre o mercado imobiliário”, afirma.

Segundo ele, os bancos brasileiros são criteriosos na concessão de crédito e, na média, financiam 65% do valor do imóvel. Já nos EUA e em alguns países da Europa, esse percentual atingia 120%.

Outro fator que nega a existência de uma bolha no mercado brasileiro é o percentual de participação dos financiamentos com relação ao PIB (Produto Interno Bruto), diz Júnior. “Em países que tiveram o preço dos imóveis reduzidos, em função da bolha, o total do crédito imobiliário superava 50% do PIB – em alguns casos, passava de 130% do PIB.”

Nos EUA, em 2006, um ano antes de os preços começarem a cair, a relação era de 79% do PIB. No Brasil, apesar de todo o crescimento dos últimos anos, esse número é hoje de aproximadamente 8,1% do PIB.

Fonte:

<http://www1.folha.uol.com.br/opinia0/2014/03/1425835-ha-uma-bolha-imobiliaria-no-brasil-sim.shtml>

(NOTA: NÃO É OBJETIVO DESSE TRABALHO, COMPROVAR OU NEGAR A EXISTÊNCIA OU FORMAÇÃO DE UMA BOLHA IMOBILIÁRIA NO BRASIL – A INTENÇÃO É DE APENAS APRESENTAR A DISCUSSÃO SOBRE O TEMA)

Clique em "Continue":

« Back Continue »

 73% completed

Você acredita na possibilidade de existir, atualmente, uma bolha imobiliária no Brasil? *

- Sim
 Não

« Back Continue »

 88% completed

Você, como futuro comprador de imóvel residencial, seja para moradia ou investimento, pretende agir de que forma? *

- Esperarei os preços diminuírem antes de iniciar o processo de compra de um imóvel.
 Comprarei o imóvel assim que possível – para moradia, antes que os preços aumentem mais.
 Comprarei o imóvel assim que possível – para moradia, mas não acredito em mais aumentos de preços.
 Comprarei o imóvel assim que possível – como investimento, esperando uma valorização para futura revenda.
 Comprarei o imóvel assim que possível – como investimento, para locação.
 Outro

Se você marcou a opção "outro", por favor especifique:

« Back Continue »

 91% completed

Até os preços dos imóveis diminuírem, você? *

- continuarei morando no meu imóvel atual – que é PRÓPRIO, sem economizar para a futura compra.
 continuarei morando no meu imóvel atual – que é ALUGADO, sem economizar para a futura compra.
 continuarei morando no meu imóvel atual – que é PROPRIEDADE DE FAMÍLIA, CÔNJUGE, COMPANHEIRO(A), ETC., sem economizar para a futura compra.
 continuarei morando no meu imóvel atual – que é PRÓPRIO, mas economizando para a futura compra.
 continuarei morando no meu imóvel atual – que é ALUGADO, mas economizando para a futura compra.
 continuarei morando no meu imóvel atual – que é PROPRIEDADE DE FAMÍLIA, CÔNJUGE, COMPANHEIRO(A), ETC, mas economizando para a futura compra.

« Back Continue »

 94% completed

Considerando que você já tenha uma quantia suficiente para iniciar o processo de compra de um imóvel próprio, mas ainda não o fez, quais suas razões? *

- ainda não tenho a quantia necessária para iniciar o processo de compra.
- ainda não encontrei um imóvel que atenda a todas as minhas expectativas.
- no momento, prefiro colocar meu dinheiro em outro tipo de investimento mais rentável.
- no momento, prefiro colocar meu dinheiro em outro tipo de investimento mais seguro.
- Outro.

Se você marcou a opção "outro", por favor especifique:

« Back

Continue »



97% completed

Futuramente, quais desses aspectos você levará em consideração no momento da tomada de decisão a respeito da aquisição de um imóvel residencial próprio?

Leia todas as opções e assinale de 1 a 5 (sendo: 1 = indiferente, 3 = relevante e 5 = muito relevante).

Preço de venda: *

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante

Taxa de juros de financiamento:

Se você não optar por essa forma de pagamento, deixe em branco.

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante

Possibilidade de valorização: *

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante

Outros tipos de investimento: *

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante

Risco de desvalorização: *

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante

Localização do empreendimento: *

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante**Tempo de retorno do capital investido:**

Se a finalidade for apenas "moradia", assinale "indiferente".

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante**Confiança na empresa construtora da edificação: ***

1 2 3 4 5

indiferente muito relevante[« Back](#)[Submit](#)*Never submit passwords through Google Forms.* 100%; You made it.