



Tempo de leitura: **3 minutos**

Cenário e gráficos – P.1 e 2

Economia Espacial – P.3

O setor em números – P.4

Cenário

Pequena mas consistente melhora

O Real Estate Watch chega a sua edição de número 12 e completa 1 ano de existência. Ao longo do último ano, a economia brasileira tem dado tímidos sinais de reação e o mercado imobiliário parece ter deixado o pior para trás. Nesta edição do REW, vamos recapitular o que mudou no ambiente macro/setorial nos últimos 12 meses e pensar o cenário para o próximo ano.

Em poucas palavras: o recuo da inflação corrente e também das expectativas possibilitou ao Banco Central iniciar um agressivo ciclo de cortes da taxa básica de juros. Com isso a atividade econômica volta, aos poucos, a apresentar sinais de reação e a recuperação começa a impactar, lentamente, o mercado de trabalho. Como resultado, os indicadores de confiança mantém a trajetória ascendente, reforçando assim o ciclo de alta.

A inflação em 12 meses saiu de 8-8,5% para 2,5-3% a.a. em um intervalo de apenas 12 meses. Auxiliado por um choque favorável nos preços dos alimentos (nov/16: +10,2%; nov/17: -2,3%) e também pelo elevado nível de ociosidade da economia, os preços livres recuaram para +1,2% (out/16: +8,2%). A credibilidade da atual diretoria do BC e a decisão de reduzir a meta de inflação para os anos de 2019 e 2020 contribuíram para garantir a ancoragem das expectativas em 4% a.a. para os próximos anos.

Desde nov/16, o Banco Central cortou a Selic em 6,75 p.p., no maior movimento de redução de juros no intervalo de um ano desde 2004. O ciclo de cortes ainda não terminou e o mercado hoje espera que a taxa esteja em torno de 7% pelo menos até o início de 2019. Considerando este cenário, a taxa de juros deve permanecer no patamar de 3,5-4% a.a. em termos reais por um longo período, contexto que tende a estimular investimentos e favorecer a busca por ativos reais.

A atividade econômica voltou a crescer na margem e as expectativas de crescimento a partir de 2018 voltaram ao patamar de 2,5%. Na comparação com o ano anterior, tanto a produção industrial quanto as vendas no varejo têm apresentado seguida melhora. A tendência é que já no 4º trimestre deste ano, a economia esteja crescendo na ordem de 2-2,5% em relação ao trimestre anterior, em termos anualizados.

A retomada da atividade, ainda que de maneira lenta e gradual, favorece a dinâmica do mercado de trabalho. Os dados apontam para o 7º mês seguido de geração líquida de empregos formais, resultado que não ocorria desde 2014. Comportamento similar ocorre com a taxa de desemprego, que em agosto registrou resultado menor que o anterior pelo 7º mês consecutivo. Atualmente, o cenário base do mercado é de leve recuo do desemprego para cerca de 11,5-12% até o final de 2018.

A leve melhora do mercado de trabalho, a queda da inflação e a redução da taxa de juros mantêm a trajetória positiva dos indicadores de confiança. Tanto a sondagem do consumidor quanto da indústria apresentam alta da ordem de 10% na comparação com o mesmo período do ano anterior. Apesar da queda entre os meses de maio e julho (associada ao aumento da incerteza política), ambos os indicadores já ultrapassaram os patamares do início do 2º trimestre e seguem em tendência de alta.

Ainda em queda, o saldo total de crédito aponta reversão da tendência negativa. A queda de 4% a/a em termos reais em outubro é cerca de metade em comparação ao mesmo número em out/16 (-9,1%). Parte desta melhora vem justamente do saldo do crédito imobiliário à pessoa física, que cresce cerca de 3,5% a/a em termos reais, em comparação a uma queda de quase 1% um ano antes. O recuo de quase 2 p.p. das taxas do crédito imobiliário à pessoa física com taxas reguladas (out/17: 8,2%) deve manter tendência de queda enquanto a taxa Selic continuar em queda.

Os números do mercado imobiliário sugerem uma pequena mas consistente melhora. O número de lançamentos e vendas nos últimos 12 meses apresenta crescimento em comparação aos mesmos resultados no ano anterior, enquanto os distratos seguem caindo. Em parte refletindo esta perspectiva mais favorável para o setor, desde out/16 o valor de mercado das maiores incorporadoras com capital aberto subiu mais de 20% (cerca de R\$3,3 bilhões).

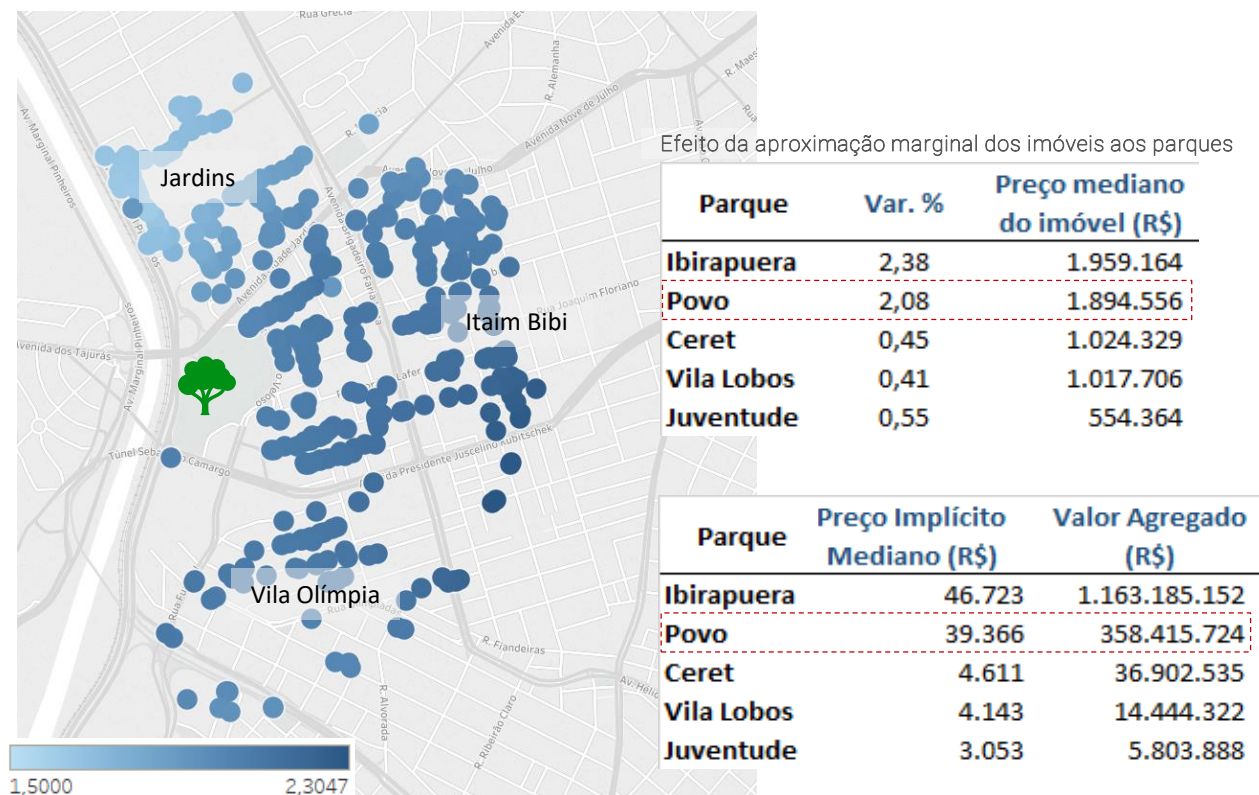
Porém, as incertezas sobre a economia, em especial sobre o cenário de reformas, devem persistir. O aumento das dificuldades associadas ao cenário político vem dificultando o avanço das reformas e ajustes necessários na economia. As chances de que qualquer mudança relevante neste sentido seja proposta e aprovada decrescem conforme nos aproximamos do calendário eleitoral de 2018. E as perspectivas para o quadriênio 2019-2022 devem melhorar conforme maiores forem as chances de eleição de um governo reformista nas próximas eleições.

Economia Espacial

Em meio às recentes discussões acerca das concessões da administração dos parques da cidade de São Paulo, nesta edição do REW discutiremos a importância desses espaços para a população local. Uma das formas de atribuir valor a estas áreas é analisar a dinâmica de preços dos imóveis no seu entorno. Utilizando o preço de anúncio dos apartamentos mais próximos, é possível calcular quanto do valor dos imóveis pode ser atribuído à presença de um determinado parque. O exercício simula quanto o preço variaria se o imóvel se aproximasse 100m do parque de referência. Os resultados ainda são bastante preliminares mas servem como referência da ordem de grandeza dos valores envolvidos.

Consideramos o Parque do Povo como estudo de caso, mas é possível repetir o exercício para outros grandes parques da cidade. Os pontos no mapa indicam o percentual de valorização para cada imóvel (no entorno de até 1 km), em que os mais escuros representam maior valorização. É possível visualizar que os apartamentos localizados nos bairros do Itaim e Vila Olímpia se valorizariam em até 2,3% (mediana: 2,08%). Considerando o impacto sobre todos estes imóveis, estimamos que o valor atribuído ao parque pelo mercado imobiliário é de cerca de R\$ 358 milhões. As tabelas ao lado do gráfico resumem os resultados para outros parques de São Paulo.

Quanto cada imóvel se valorizaria (%) ao se aproximar 100m em relação ao Parque do Povo



O setor em números

Mercado de capitais

Fonte: BM&F Bovespa
* Dados de abertura do dia 14/12

	Var. acumulada últ. 30 dias	Var. acumulada no ano de 2017	Var. acumulada últimos 12M	Preço da ação	Valor de mercado
GFS3	38,9%	19,0%	9,1%	R\$ 21,06	R\$591,9 milhões
EZTC3	14,3%	57,5%	67,2%	R\$ 20,74	R\$3.445,2 milhões
RSID3	11,4%	143,3%	131,3%	R\$ 6,57	R\$112,4 milhões
MRVE3	9,7%	33,7%	34,2%	R\$ 14,00	R\$6.200,2 milhões
CYRE3	6,6%	24,3%	32,1%	R\$ 12,68	R\$5.072,7 milhões
IMOB	4,0%	25,7%	30,2%	725 pontos	-
HBOR3	2,6%	35,4%	40,9%	R\$ 2,00	R\$648,5 milhões
EVEN3	2,2%	38,1%	40,0%	R\$ 5,11	R\$1.156,5 milhões
DIRR3	1,6%	22,6%	29,4%	R\$ 5,59	R\$860,6 milhões
PDGR3	-2,7%	83,2%	65,2%	R\$ 2,18	R\$107,2 milhões
TCSA3	-4,7%	-6,3%	-5,0%	R\$ 2,01	R\$665,7 milhões

Setorial

	var. mensal	Outubro 2017 var. em 2017	var. anual	2016	2015	2014
FipeZap Ampliado	0,00%	-0,6%	2,8%	0,6%	1,3%	6,7%
São Paulo	0,2%	1,2%	1,4%	0,4%	2,5%	7,3%
Rio de Janeiro	-0,5%	-3,9%	-4,1%	-2,1%	-1,4%	7,6%
Belo Horizonte	0,5%	4,0%	5,3%	4,7%	0,0%	8,5%
FipeZap Aluguel	-0,28%	-0,6%	-0,8%	-3,2%	-3,3%	2,8%
FipeZap Comercial - Venda	-0,67%	-3,7%	-4,1%	-3,7%	-1,7%	1,9%
São Paulo	-0,8%	-3,8%	-4,1%	-2,9%	-3,3%	3,3%
Rio de Janeiro	-0,7%	-6,4%	-7,6%	-6,7%	0,3%	-1,2%
Belo Horizonte	-0,1%	1,7%	1,5%	-3,5%	1,5%	2,0%
IPCA	0,4%	2,2%	2,7%	6,4%	10,7%	6,4%

Fonte: FipeZap

Macro

	2013	2014	2015	2016	2017*	2018*	2019*	2020**
PIB (% cresc.)	2.5%	0.2%	-3.8%	-3.6%	0,9%	2,6%	2,8%	2,5%
Selic (% a.a.)	10.00%	11.75%	14.25%	13.75%	7,00%	7,00%	8,00%	8,00%
IPCA (%)	5.9%	6.4%	10.7%	6.4%	2,88%	4,02%	4,25%	4,00%
IGP-M (%)	5.5%	3.7%	10.5%	7.19%	-0,9%	4,4%	4,3%	4,0%
INCC-M (%)	8.1%	6.7%	7.2%	6.3%	n/d	n/d	n/d	n/d
Dólar (R\$/US\$)	R\$ 2.34	R\$ 2.66	R\$ 3.90	R\$ 3.16	R\$ 3,25	R\$ 3,30	R\$ 3,37	R\$ 3,43
Sup. Primário (%PIB)	1.7%	-0.6%	-1.9%	-2.6%	-2,4%	-2,2%	-1,6%	-1,0%
Dívida Bruta (%PIB)	51.7%	57.2%	66.5%	73.2%	75,4%	77,8%	81,0%	82,6%

* Previsões de acordo com o Focus (BCB) e Prisma Fiscal (SPE-MF)

Fontes: IBGE, BCB, FGV, BM&F Bovespa

Informações Relevantes

1. Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e do setor imobiliário, e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. O DataZap não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. As opiniões, estimativas e projeções expressas neste relatório refletem a opinião atual da equipe de responsável pelo conteúdo deste relatório na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. O DataZap não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e de informar o leitor.

2. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do DataZap. O DataZap e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza, e tampouco se responsabilizará por quaisquer decisões, de investimento ou de outra forma, que forem tomadas com base nos dados aqui divulgados.

