

Nota da Reunião de 04 de outubro de 2017

O ESTADO ATUAL E PERSPECTIVAS PARA O MERCADO RESIDENCIAL NA CIDADE DE SÃO PAULO

Preâmbulo

A reunião se desenvolveu a partir da apresentação de dados históricos de comportamento do mercado residencial de São Paulo, pelo engenheiro Alessandro Vedrossi, sócio da Valora Investimentos e membro do Comitê de Mercado do NRE-Poli.

As séries históricas apresentadas referem-se aos lançamentos de imóveis residenciais, vendas de unidades, absorção, safras de entregas e estoques vigentes.

Sobre cada série de dados foram discutidos os principais fatores de suas flutuações e a qualidade das informações disponíveis, especialmente no que diz respeito aos estoques.

Com base na safra de entregas esperadas para os próximos anos foram avaliados quais os segmentos que apresentam os maiores riscos de sobreoferta e, de outro lado, que tipo de produto já apresenta algum grau de escassez no mercado residencial paulistano.

O debate também contemplou as questões do engessamento da legislação de uso e ocupação do solo e o viés que tem criado no direcionamento da oferta, incentivando a construção de uma única tipologia de produto e dificultando sobremaneira o atendimento das variadas demandas de produto de um mercado complexo e sofisticado como o da cidade de São Paulo.

Ainda, especulou-se sobre as consequências que o posicionamento da oferta voltada a segmentos para além dos produtos compactos localizados nos eixos, pode causar na redistribuição das famílias de renda média na região metropolitana, podendo conturbar ainda mais os deslocamentos na cidade.

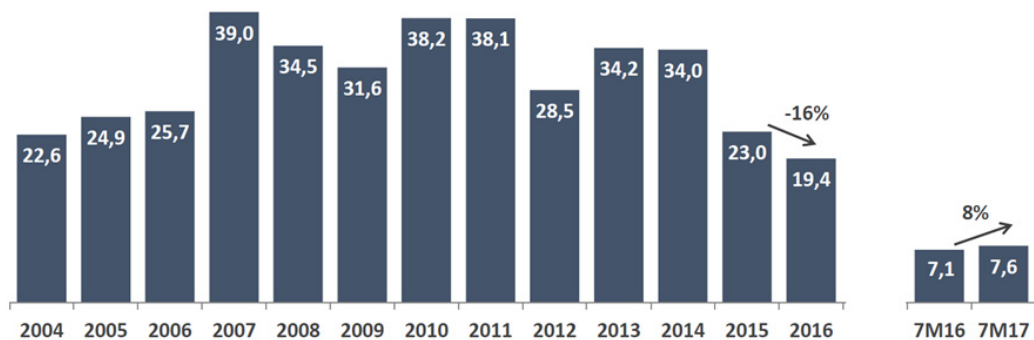
Ao final, o debate foi concluído com o desenho de expectativas para a retomada do crescimento da economia brasileira conforme forem viabilizadas politicamente a agenda das reformas, em especial a previdenciária, necessárias para permitir um crescimento sustentável.

Histórico de Lançamentos

No gráfico que segue estão apresentados os dados referentes ao número de unidades residenciais lançadas na cidade de São Paulo desde 2004. De 2004 a 2006 o mercado operava no patamar de cerca de 24.000 unidades lançadas anualmente. A partir de 2007, com as empresas mais capitalizadas e o incremento de crédito, o patamar médio de lançamentos anuais alcança aproximadamente 35.000 unidades, mantendo-se neste nível até 2014, com alguma variação para baixo em 2009, fruto do rescaldo da crise de 2008 e em 2012.

Lançamentos de Imóveis Residenciais na Cidade de São Paulo

Mil unidades



Fonte: EMBRAESP

De 2015 até julho de 2017 verificou-se uma forte queda no número de lançamentos (23.000 unidades em 2015, 19.400 em 2016 e 7.600 até julho de 2017), como se observa no gráfico, ainda que possa ser notada também alguma recuperação de 2016 para 2017.

Claramente o fator preponderante na redução dos lançamentos é o mergulho na depressão experimentado pela economia, que já vinha se anunciando desde 2013. Os dados da série referem-se exclusivamente à cidade de São Paulo e incluem as operações do Programa Minha Casa Minha Vida.

Quanto aos números da região metropolitana, observou-se que nas fases mais pujantes do mercado, esta chegou a significar perto de 50% dos lançamentos relativamente aos observados na capital; hoje, verificado o excesso de lançamentos e respectivo incremento dos preços de terrenos na região metropolitana, estima-se que essa região represente cerca de 1/3 do número de lançamentos praticados da capital.

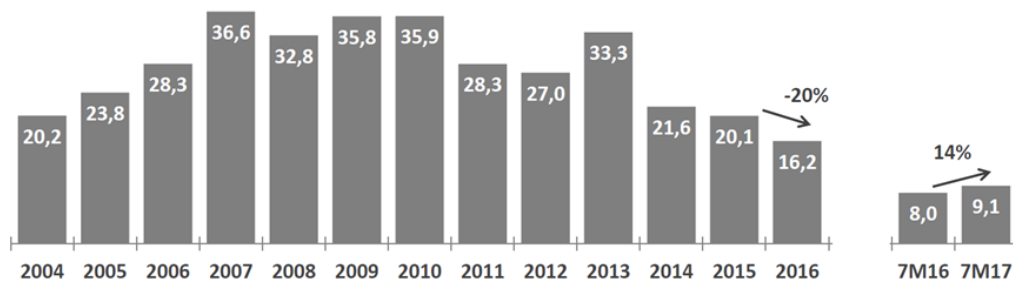
Os dados agregados não permitem tecer análises mais específicas por segmentos de mercado, que demandariam estratificação da informação por tipologia de produto e região.

Histórico de Vendas

No gráfico abaixo estão expostos os dados históricos do comportamento de vendas de imóveis residenciais na cidade de São Paulo, inclusive os do programa Minha Casa Minha Vida¹. As informações contidas na série são em grande parte fornecidas pelos próprios incorporadores, complementadas com levantamentos tópicos no mercado.

Vendas de Imóveis Residenciais na Cidade de São Paulo

Mil unidades



Fonte: SECOVI-SP

Os dados apresentados são suficientes para análises de tendências, embora possam não refletir com exatidão a performance real do mercado.

Isto porque há uma tendência de se superestimar as vendas efetivadas, o que pode distorcer a análise dos dados, principalmente quando se trata do prognóstico do potencial de mercado e da consolidação de estoques que se formam. A contabilidade das unidades vendidas em permuta é um viés frequente na quantificação da demanda efetiva. Além disso, não resta evidente que uma segunda venda derivada de distrato não esteja computada nas estatísticas. Para efeito das discussões, admitiu-se que os

¹ Em todos os gráficos que se referem ao mercado residencial na cidade de São Paulo apresentados nesta Nota estão incluídos os dados do Programa Minha Casa Minha Vida.

dados estejam associados às vendas líquidas.

Assim, observa-se que, em média, há uma clara simetria entre a oferta (lançamentos) e a demanda (vendas) pois, grosso modo, os patamares de vendas estão harmonizados com os de lançamentos. Considerando o mercado no seu todo, quando os lançamentos subiram de patamar em 2007, as vendas de unidades acompanharam essa subida e mantiveram-se razoavelmente ajustadas com o volume de lançamentos até 2014.

Como decorrência, avaliando o mercado como um todo, não houve excedente de oferta nesse período e os estoques formados foram suficientes para regulação dos preços médios de mercado, mitigando movimentos especulativos. Evidente que esta inferência só é válida no contexto geral do mercado, não podendo ser estendida a segmentos e/ou produtos específicos.

A partir de 2014, com 34.000 unidades lançadas e 21.600 unidades vendidas, os estoques se expandem fortemente e deixam de ter o papel de elemento de regulação, passando a ser um dos principais indutores da queda de preços. Este movimento é observado devido ao aprofundamento da crise em 2015 e 2016 e a consequente intensificação no volume de distratos.

As estimativas mais consistentes apontam que o estoque atual no mercado situe-se em aproximadamente 39.000 unidades. Não estão consideradas nessa estimativa as unidades ainda não ocupadas, adquiridas por investidores, que acredita-se não serem desprezíveis.

Em relação às unidades retomadas pelos bancos por inadimplência, que também compõem o estoque do mercado, entendemos que representam uma fração muito pequena do total, na casa das centenas de unidades, quando se trata somente do universo dos bancos privados. Além disso, tendo em vista que não há o menor interesse dos bancos em reter esses imóveis, as políticas para evitar a devolução por parte do adquirente inadimplente têm sido agressivas em favor do devedor.

Histórico de Absorção

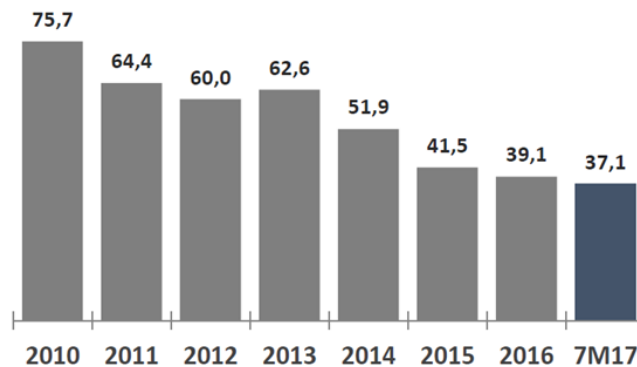
O indicador VSO, Vendas Sobre Ofertas, procura medir o desempenho da absorção das unidades colocadas no mercado, por meio da relação entre as vendas líquidas e as unidades lançadas, acrescido das unidades em estoque num certo intervalo de tempo, conforme gráfico que segue.

Tal indicador permite identificar as tendências de comportamento, apesar de se

desconhecer se os resultados poderiam incluir vieses de contabilidade, como segundas vendas de distratos, unidades permutadas, vendas não escrituradas, entre outras, que poderiam distorcer a leitura do desempenho efetivo do mercado.

A leitura do gráfico evidencia a retração do mercado a partir de 2014, relativamente à velocidade média de comercialização verificada no período de 2010 a 2013. O que, de resto, corrobora o diagnóstico já consolidado nos outros gráficos referentes às oscilações negativas de desempenho mercadológico na cidade.

VSO 12 meses



VSO = Vendas Líquidas / Estoque Inicial + Lançamentos
Vendas Líquidas = Vendas Brutas - Distratos

Fonte: Secovi-SP

Safra de Entregas e as Perspectivas

Os gráficos de entregas programadas de empreendimentos apresentados a seguir permitiram discutir com mais detalhe as tendências de geração de excesso de oferta ou de escassez futura de produtos, de acordo com a tipologia/público a que se destinam, observados os lançamentos por tipologia ocorridos ao longo dos anos.

No gráfico “Entregas anuais x estoque anual” é possível visualizar o número de unidades residenciais com entregas anuais ocorridas ou previstas no período 2009-2020. As entregas consideradas firmes em 2017, 2018 e 2019 resultam do mapeamento do que ainda é possível entregar de unidades nesse horizonte, considerados os prazos médios de incorporação e construção. Em outras palavras,

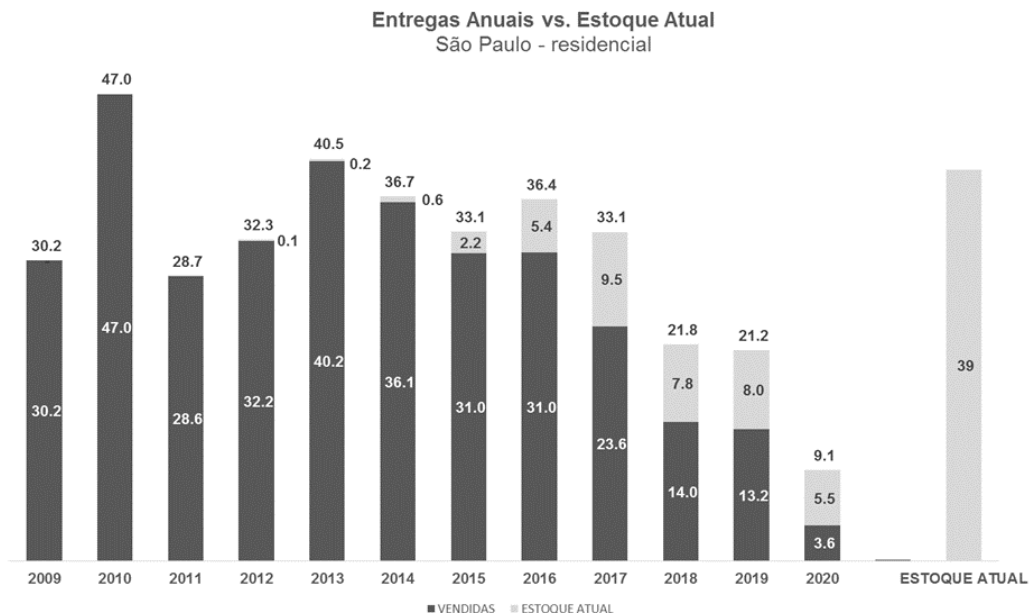
COMITÊ DE MERCADO
reunião de 04 de outubro de 2017

6

não será possível oferecer ao mercado número de unidades prontas superior ao apresentado no gráfico nesse período 2017-2019). Como exemplo, em 2018, poderão ser entregues ao mercado não mais que 21.800 novas unidades residenciais, devido ao ritmo (safra) de lançamentos observado em anos anteriores, das quais 14.000 já estão vendidas enquanto 7.800 permanecem em estoque.

No gráfico, é possível observar também a contribuição que as entregas de unidades prontas tiveram na formação do estoque atual de 39.000 unidades. Por exemplo, as unidades ainda não comercializadas a serem entregues em 2019 contribuem para o estoque atual com 8.000 unidades.

Essa série é útil na medida em que é possível especular sobre o potencial de escassez de produtos adiante, tomando o mercado no seu todo, tendo em vista o grau de inércia da expansão da oferta contra um possível reaquecimento da demanda em padrões históricos. Mesmo que a demanda se recomponha nos parâmetros do primeiro ciclo aqui analisado (média de 24.000 unidades por ano), já em 2018 e 2019 poderá se verificar um desequilíbrio em termos gerais médios que, se de fato ocorrer, deflagrará o início da redução dos estoques.



Fonte: Valora Investimentos

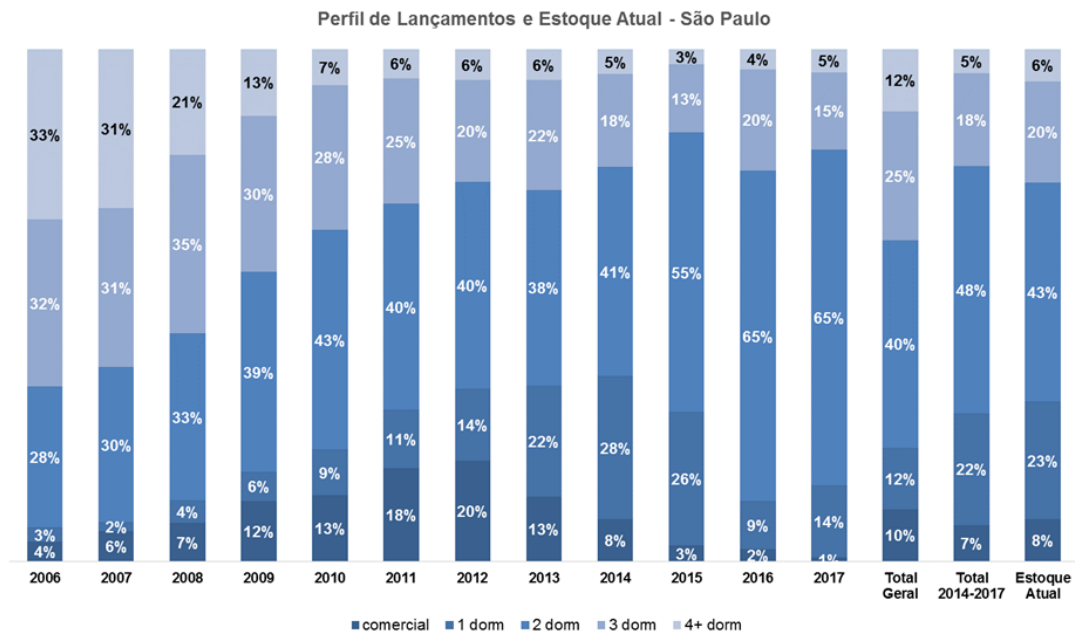
De outro lado, os estoques não se distribuem uniformemente pelas regiões e pelas tipologias de produto e, menos ainda, a demanda específica por tipo de produto e por

COMITÊ DE MERCADO
reunião de 04 de outubro de 2017

7

região se recomporá de modo uniforme, já existindo regiões nas quais há carência de certo tipo de produto. Como exemplo, já se observa essa carência, em produtos de alto padrão (4 dormitórios) em alguns bairros nobres da cidade, como Itaim e Campo Belo. Na outra ponta, em algumas regiões verifica-se uma grande saturação de produtos, como as unidades compactas lançadas na região do Baixo Augusta.

A análise do gráfico a seguir do perfil de lançamentos anuais pode ser elucidativa das diferentes conjunturas da relação entre oferta e demanda que se verifica por tipologia de produto, apesar de que, para um mapeamento mais completo do mercado da cidade, seria necessária também a segmentação por região.



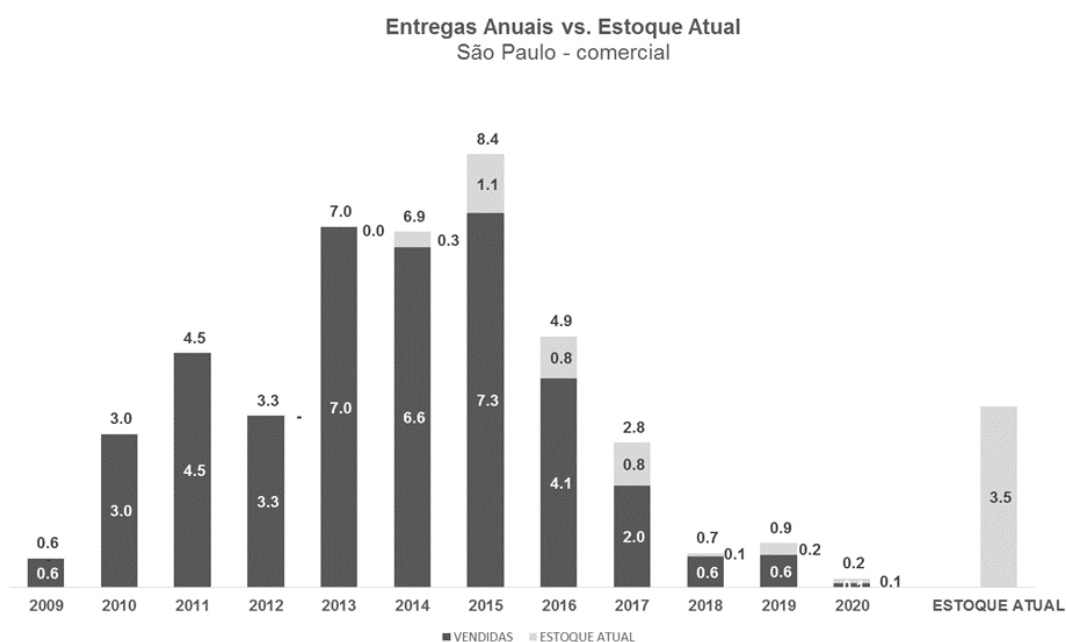
Fonte: Valora Investimentos

Em 2006, 2/3 das unidades lançadas eram de produtos de 3 e 4 dormitórios, sendo o terço restante quase que inteiramente composto por apartamentos de 2 dormitórios e uma fração mínima destinada aos produtos de 1 dormitório e salas comerciais.

Ao longo dos anos, essa composição foi se alterando radicalmente em favor dos produtos de 1 e 2 dormitórios, de modo que, desde 2009, estes representam mais de 50% da oferta de unidades residenciais, alcançando em 2015 mais de 80% das unidades lançadas na cidade. Como resultado, do estoque total hoje vigente, 66% (cerca de

25.740 unidades) é constituído por imóveis de 1 e 2 dormitórios enquanto somente 6% (ou 2.340 unidades) de imóveis de 4 dormitórios.

O segmento das salas comerciais também foi objeto do nosso debate a partir do gráfico abaixo.



Fonte: Valora Investimentos

Conforme se observa, o maior volume de entregas está concentrado nos anos de 2013 a 2015, sendo a formação do estoque atual, em sua maior parte, derivada dos empreendimentos entregues em 2015, 2016 e 2017. Estima-se que o valor do estoque atual poderá ser o dobro das 3.500 unidades computadas na série, porque as unidades adquiridas por investidores e sem uso não constam do levantamento.

Diante dessas evidências do mercado e da legislação de uso e ocupação do solo vigente na cidade de São Paulo, foram elencados os seguintes pontos relacionados com as perspectivas de oferta de produtos residenciais relativamente aos formatos demandados:

- Vários aspectos da legislação estão na contramão da demanda. A parte mais expressiva da demanda, particularmente a célula familiar tradicional, deseja atributos de projeto que, diante das novas regras, são difíceis de contemplar ou se tornarão muito onerosos, número de vagas por exemplo;

COMITÊ DE MERCADO
reunião de 04 de outubro de 2017

9

- O incentivo à compactação dos produtos devido ao regramento das cotas inviabiliza a concepção de produtos com conforto e qualidade para mais de dois moradores;
- O incentivo à implantação de comércios e serviços (usos não residenciais), além de descaracterizar algumas concepções de empreendimentos, tem potencial de depreciação do empreendimento, por estimular a implantação de áreas não residenciais desnecessárias na região;
- O preço das outorgas no remanso deverá impulsionar os preços dos imóveis novos a serem lançados para muito acima dos atuais praticados no mercado;
- Devido às diversas limitações de dimensões e configuração de projeto, os produtos novos lançados no remanso serão pouco competitivos e deverão ter, em média, qualidade inferior ao do estoque antigo, o que deverá resultar em elevada valorização deste estoque de usados;
- Na região dos eixos deverão se concentrar os lançamentos padronizados de uma tipologia de produto - os compactos com serviços - com clara vocação para investidores e para um público comprador de renda mais baixa, que pode pagar o ticket médio de um produto de 20 a 30 metros quadrados de área.

Em síntese, as novas regras trazidas pelo Plano Diretor Estratégico e pela Legislação de Parcelamento, Uso e Ocupação do Solo tendem a provocar desorganização na mobilização da oferta para atender aos anseios da(s) demanda(s) habitacionais na cidade de São Paulo. É provável que haja um excesso de oferta de produtos compactos nos eixos, ao lado de uma escassez de novos empreendimentos voltados para todos os demais públicos não enquadráveis nos produtos estandardizados propostos para os eixos.

Se, de um lado, a legislação induz à perda de “Inteligência Imobiliária”, visto que as restrições impostas conduzem a um tipo único de produto para um único tipo de demanda, de outro, incentiva “soluções criativas” para lidar com o engessamento do tamanho das unidades e emprego do conceito nR (não residencial) no térreo.

Um outro efeito deletério provável reside na transferência dos produtos e públicos não atendidos na cidade de São Paulo para as cidades da região metropolitana, como Osasco, São Bernardo e Guarulhos, intensificando a necessidade de deslocamentos dessa população, contrariando o preconizado no PDE.

O último tópico de debates da reunião envolveu breves comentários acerca da recuperação da economia e do real estate.

O primeiro ponto colocado referiu-se ao já evidenciado interesse de fundos de

investimento estrangeiros em novos projetos a serem originados pelas grandes companhias. Além da abundância de capital disponível para investimento em mercados emergentes, as baixas taxas de juros nas economias desenvolvidas reforçam o interesse em alocar investimentos no real estate brasileiro.

O segundo ponto de discussão tratou da questão do crédito. Pontuou-se que há interesse dos bancos privados em ampliar paulatinamente o volume de crédito a conceder; no entanto, devido às restrições de capital da Caixa, é provável que no curto e no médio prazo não haja expansão significativa do sistema como um todo.

Outra questão importante relativa ao crédito contemplou as expectativas quanto aos juros futuros, uma vez que é mandatário haver o casamento ajustado da concessão do crédito imobiliário do presente com o custo de captação futuro, haja vista o longo prazo dos financiamentos. Como corolário, os bancos estabelecem as taxas de juros dos financiamentos de hoje com base na expectativa e na prática de contratos futuros de juros.

Quanto à expectativa com relação aos juros, o Comitê entende que só será factível a manutenção da trajetória de queda e estabilização em baixos patamares como os atuais se o cenário político possibilitar a continuidade da atual política econômica e a promoção das reformas exigidas; caso contrário alta de inflação, juros e câmbio se farão presentes.

São membros do Comitê de Mercado do NRE-Poli:

Alessandro Olzon Vedrossi; Alex Kenya Abiko; Carlos Terepíns; Cláudio Bruni; Claudio Tavares de Alencar; Daniel Citron; Eliane Monetti; Eric Cozza; Fernando Bontorim Amato; Gilberto Duarte de Abreu Filho, João da Rocha Lima Jr.; José Roberto Machado; José Romeu Ferraz Neto; Marcelo Vespoli Takaoka; Mario Rocha Neto; Patrick Mendes; Pedro Cortez; Roberto Aflalo Filho; Roberto Sampaio e Walter Luiz Teixeira e,

sendo esta Nota firmada por

Alessandro Olzon Vedrossi; Alex Kenya Abiko; Carlos Terepíns; Cláudio Bruni; Claudio Tavares de Alencar; Daniel Citron; Eliane Monetti; Eric Cozza; Fernando Bontorim Amato; Gilberto Duarte de Abreu Filho, João da Rocha Lima Jr.; José Romeu Ferraz Neto; Roberto Aflalo Filho; Roberto Sampaio e Walter Luiz Teixeira, na sessão secretariada por Claudio Tavares de Alencar, que se encarregou de consolidar, na redação desta nota, o tema tal como foi debatido.