

Universidade Federal  
do Rio de Janeiro

---

Escola Politécnica

## ANÁLISE DA VALORIZAÇÃO IMOBILIÁRIA NA CIDADE DO RIO DE JANEIRO: FOCO NOS BAIRROS DE COPACABANA, IPANEMA E LEME

Caroline Oliveira Monteiro

Projeto de Graduação apresentado ao  
Curso de Engenharia Civil da Escola  
Politécnica, Universidade Federal do Rio  
de Janeiro, como parte dos requisitos  
necessários à obtenção do título de  
Engenheiro.

Orientadora: Cláudia do Rosário Vaz Morgado

Rio de Janeiro  
Março, 2014

ANÁLISE DA VALORIZAÇÃO IMOBILIÁRIA NA CIDADE  
DO RIO DE JANEIRO: FOCO NOS BAIRROS DE  
COPACABANA, IPANEMA E LEME

Caroline Oliveira Monteiro

PROJETO DE GRADUAÇÃO SUBMETIDA AO CORPO DOCENTE  
DO CURSO DE ENGENHARIA CIVIL DA ESCOLA POLITÉCNICA  
DA UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO COMO PARTE  
DOS REQUISITOS NECESSÁRIOS PARA A OBTENÇÃO DO GRAU  
DE ENGENHEIRO CIVIL.

Examinada por:

---

Professora Cláudia do Rosário Vaz Morgado, D.Sc., Orientadora

---

Professora Elaine Garrido Vazquez, D.Sc.

---

Professora Simone Feigelson Deutsch, D.Sc.

RIO DE JANEIRO, RJ – BRASIL  
MARÇO de 2014

Monteiro, Caroline Oliveira

Análise da valorização imobiliária na cidade do Rio de Janeiro: foco nos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme / Caroline Oliveira Monteiro – Rio de Janeiro: UFRJ / Escola Politécnica, 2014

XI, 67p.: il.; 29,7 cm.

Orientação: Cláudia do Rosário Vaz Morgado

Projeto de graduação – UFRJ / Escola Politécnica / Curso de Engenharia Civil, 2014.

Referências bibliográficas: p. 62-67

1. Valorização Imobiliária no Rio de Janeiro .  
2. Especulação imobiliária 3. “Bolha” imobiliária. 4.  
Análise de dados.

I. Morgado, Cláudia do Rosário Vaz. II. Universidade Federal do Rio de Janeiro, Escola Politécnica, Curso de Engenharia Civil. III. Valorização imobiliária na cidade do Rio de Janeiro com foco nos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme.

*Dedico este trabalho aos meus pais, Marcos e Mônica e ao meu irmão Bernardo, que sempre me incentivaram e mostraram o valor da união e da responsabilidade; a todos meus familiares, por acreditarem tanto em mim; aos meus amigos pela parceria e ao meu namorado, Thiago, por nos incentivarmos e terminarmos juntos essa importante etapa.*

Resumo do Projeto de Graduação apresentado à Escola Politécnica/ UFRJ como parte dos requisitos necessários para a obtenção do grau de Engenheiro Civil.

Análise da valorização imobiliária na cidade do Rio de Janeiro: foco nos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme.

Caroline Oliveira Monteiro

Março/2014

Orientadora: Cláudia do Rosário Vaz Morgado

Curso: Engenharia Civil

O movimento nos preços dos imóveis da cidade do Rio de Janeiro apresentavam elementos que precisavam ser averiguados, devido ao aumento ocorrido num curto espaço de tempo e ao valor do metro quadrado na orla de alguns bairros da Zona Sul ultrapassar o valor de R\$50 mil. O objetivo deste trabalho é analisar os fundamentos da valorização, e averiguar se existe uma especulação imobiliária e conseqüentemente uma “bolha” imobiliária. A metodologia consiste em utilizar dados do FipeZap e do Secovi-Rio, índices econômicos do período e entrevista com corretores imobiliários. Os resultados apontam que existem fundamentos para a valorização ocorrida devido a diversos fatores, embora ocorra uma parcela de especulação por parte dos proprietários.

*Palavras-chave:* Valorização imobiliária, especulação imobiliária, preço dos imóveis na cidade do Rio de Janeiro.

Abstract of Monograph present to POLI/UFRJ as a partial fulfillment of the requirements for degree of Specialist.

Analysis of real estate valuation in Rio de Janeiro city: focus on Copacabana, Ipanema and Leme neighborhood

Caroline Oliveira Monteiro

March/2014

Advisor: Cláudia do Rosário Vaz Morgado

Course: Civil Engineering

The movement in property prices in the city of Rio de Janeiro had elements that needed to be investigated, due to the increase occurred in a short space of time and the value per square meter on the edge of some neighborhoods in the South Zone exceed the amount of R\$ 50. The objective of this work is to analyze the foundations of valuation, and whether there is a real estate speculation and consequently a real estate bubble. The methodology consists of using data FipeZap and SECOVI-Rio, economic indicators of the period and interviews with real estate brokers. The results show that there are grounds for the valuation occurred due to several factors, although a portion of speculation by owners occurs.

*Keywords:* Real estate valuation, real estate speculation, house prices in Rio de Janeiro city.

## Sumário

1.	Introdução.....	1
1.1.	Apresentação do tema.....	1
1.2.	Justificativa.....	1
1.3.	Objetivo.....	2
1.4.	Metodologia.....	3
1.5.	Descrição dos capítulos.....	5
2.	Conceitos.....	7
2.1.	Especulação.....	7
2.2.	“Bolha” imobiliária.....	9
3.	Fatores da valorização imobiliária.....	13
3.1.	Participação brasileira nos megaeventos esportivos.....	13
3.2.	Descoberta da camada Pré-Sal.....	18
3.3.	Investimentos estrangeiros.....	19
3.4.	Mudanças no crédito imobiliário.....	23
3.5.	Implantação da Linha 4 do metrô.....	24
3.6.	Ações de inclusão social e redução da criminalidade.....	25
3.7.	Baixa rentabilidade das ofertas de locação.....	27
3.8.	Patrimônio Mundial como Paisagem Cultural.....	28
4.	Análise da valorização imobiliária na região de estudo.....	30
4.1.	Compra e venda.....	30
4.1.1.	Entrevista com corretores imobiliários.....	38
4.2.	Financiamentos.....	39
4.3.	Unidades Lançadas.....	41
4.4.	Aluguel.....	43
5.	Análise dos resultados.....	50
5.1.	Renda.....	50
5.2.	IPCA.....	51
5.3.	Ibovespa e CDI.....	52
5.4.	IGP-M.....	54
5.5.	Valorização imobiliária no Rio de Janeiro.....	55
5.6.	Valorização imobiliária em Copacabana.....	56
5.7.	Valorização imobiliária em Ipanema.....	58

5.8. Valorização imobiliária no Leme .....	58
6. Considerações finais.....	60

## Lista de Figuras

Figura 1 - Impactos consolidados da Copa do Mundo de 2014 - Fonte: Ernst & Young, 2010..	14
Figura 2 - Investimento em infraestrutura por capital, em milhões – Fonte: Ernst & Young, 2010. ....	14
Figura 3 – Estimativa do efeito acumulado de um megaevento sobre a inflação ao consumidor - Fonte: Banco Central do Brasil, 2013. ....	17
Figura 4 - Estimativa do efeito acumulado da Copa do mundo de 2014 e dos Jogos Olímpicos de 2016 sobre o IPCA de 2007 a 2023- Fonte: Banco Central do Brasil, 2013. ....	18
Figura 5 - Pesquisa sobre os países com melhor oportunidade de valorização de capital, mostrando o Brasil em 2º lugar - Fonte: Association of Foreign Investors in Real State, 2008..	20
Figura 6 - <i>Ranking</i> dos países emergentes para investimentos imobiliários em 2009, mostrando o Brasil em 1º lugar - Fonte: Association of Foreign Investors in Real State, 2008.....	21
Figura 7 - Participação no capital de Investimento Estrangeiro Direto e Participação no capital/PIB - Fonte: Banco Central do Brasil, 2011/ Elaboração própria.....	22
Figura 8 - Traçado da linha 4 do Metrô do Rio de Janeiro - Fonte: O GLOBO, 2014. ....	25
Figura 9 – Favelas próximas e/ou situadas nos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme – Fonte: O GLOBO, 2014.....	26
Figura 10 - Total de registros de ocorrência nas 12º e 13º Delegacia de Polícia. Fonte: Instituto de Segurança Pública, 2014/ Elaboração própria. ....	27
Figura 11 - Variação dos valores das ofertas de vendas e de aluguel desde janeiro de 2008 – Fonte: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, Zap Imóveis/ Elaboração própria.....	28
Figura 12 - Variação dos valores das ofertas de vendas e de aluguel desde dezembro de 2009 – Fonte: SECOVI-RIO/ Elaboração própria.....	28
Figura 13 – Comparação da variação dos índices FipeZap de vendas do Rio de Janeiro, São Paulo, Composto e Ampliado - Fonte: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, 2014/ Elaboração própria. ....	31
Figura 14 – Variação do índice FipeZap de vendas no Rio de Janeiro desde o período de 2008, com distinção da quantidade de dormitórios – Fonte: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, 2014/ Elaboração própria.....	32
Figura 15 – Variação do preço do m <sup>2</sup> , em relação ao mês de janeiro de 2008, para um número indiferente de quartos, das ofertas de vendas, em Copacabana, Ipanema e Leme – Fonte: Zap imóveis, 2014/ Elaboração própria. ....	32
Figura 16 – Número de amostras consideradas em Copacabana, Ipanema e Leme no período – Fonte: Zap imóveis, 2014/ Elaboração própria.....	33
Figura 17 - Variação do preço do m <sup>2</sup> da venda em Copacabana no período – Fonte: Zap imóveis, 2014/ Elaboração própria. ....	34
Figura 18 - Variação do preço do m <sup>2</sup> da venda em Ipanema desde janeiro de 2008 – Fonte: Zap imóveis, 2014/ Elaboração própria. ....	34
Figura 19 - Variação do preço do m <sup>2</sup> da venda no Leme no período – Fonte: Zap imóveis, 2014/ Elaboração própria. ....	35
Figura 20 - Variação do preço do m <sup>2</sup> da venda em Copacabana em relação a dezembro de 2009 – Fonte: SECOVI-RIO, 2014/ Elaboração própria. ....	36
Figura 21 - Variação do preço do m <sup>2</sup> da venda em Ipanema no período – Fonte: SECOVI-RIO, 2014/ Elaboração própria. ....	36

Figura 22 - Gráfico da variação percentual do índice IVG-R desde o ano de 2001 – Fonte: Banco Central do Brasil/ Elaboração própria. ....	40
Figura 23 - Quantidade de unidades financiadas e valores em milhões de reais para aquisição com recurso de poupança desde o ano de 2008 no Brasil – Fonte: Associação Brasileira das Entidades de Crédito e Poupança/ Elaboração própria. ....	41
Figura 24 – Unidades disponíveis e escrituradas dos lançamentos na cidade do Rio de Janeiro - Fonte: Associação de Dirigentes de Empresas do Mercado Imobiliário do Rio de Janeiro/ Elaboração própria. ....	42
Figura 25 - Índice Vendas sobre ofertas de imóveis lançados do Rio de Janeiro - Fonte: Associação de Dirigentes de Empresas do Mercado Imobiliário do Rio de Janeiro/ Elaboração própria. ....	43
Figura 26 - Comparação da variação dos índices FipeZap de aluguel das cidades do Rio de Janeiro e de São Paulo – Fonte: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, 2014/ Elaboração própria. ....	44
Figura 27 - Variação do índice FipeZap de aluguel no Rio de Janeiro desde o período de 2008, com distinção da quantidade de dormitórios – Fonte: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, 2014/ Elaboração própria. ....	44
Figura 28 - Variação do preço do m <sup>2</sup> , para um número indiferente de quartos, das ofertas de aluguel, em Copacabana, Ipanema e Leme, em relação ao mês de janeiro de 2008 – Fonte: Zap Imóveis, 2014/ Elaboração própria. ....	45
Figura 29 – Número de amostras consideradas em Copacabana, Ipanema e Leme no período – Fonte: Zap Imóveis, 2014/ Elaboração própria. ....	45
Figura 30 - Variação do preço do m <sup>2</sup> do aluguel em Copacabana no período – Fonte: Zap Imóveis, 2014/ Elaboração própria. ....	46
Figura 31 - Variação do preço do m <sup>2</sup> do aluguel em Ipanema no período– Fonte: Zap Imóveis, 2014/ Elaboração própria. ....	47
Figura 32 - Variação do preço do m <sup>2</sup> do aluguel no Leme no período – Fonte: Zap Imóveis, 2014/ Elaboração própria. ....	48
Figura 33 - Variação desde 2008 do Rendimento médio real habitual e FipeZap – Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Banco Central do Brasil, Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas / Elaboração Própria. ....	50
Figura 34 – Variação mensal do IPCA e do FipeZap do Rio de Janeiro - Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas/ Elaboração própria). ....	51
Figura 35 – Variação em relação a janeiro de 2008 do FipeZap de vendas e do IPCA - Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas/ Elaboração própria. ....	52
Figura 36 – Comparação da rentabilidade dos investimentos em imóveis para compra e venda, em ações e fundos de investimento – Fonte: FIPE, Bm & fBovespa e CETIP/ Elaboração própria. ....	53
Figura 37 - Variação em relação a janeiro de 2008 do aluguel reajustado com o IGP-M, do FipeZap de aluguel da cidade do Rio de Janeiro e das estatísticas ZAP dos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme - Fonte: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, Banco Central do Brasil, Zap Imóveis/ Elaboração própria. ....	54

## Lista de Tabelas

Tabela 1 - Investimentos da Copa do Mundo de 2014 previstos na cidade do Rio de Janeiro - Fonte: Portal da Transparência da Copa de 2014, 2014. ....	15
Tabela 2 - Projetos das Olimpíadas de 2016 previstos na cidade do Rio de Janeiro - Fonte: Tribunal de Contas da União, 2013 e Prefeitura do Rio de Janeiro,2014. ....	16
Tabela 3 - Estoque de Investimento Estrangeiro Direto, por Unidade de Federação - Fonte: Banco Central do Brasil/ Elaboração própria. ....	22
Tabela 4 - Mudanças nas taxas cobradas pela Caixa Econômica Federal para financiamento habitacional, em maio de 2012, quando o teto do SFH era R\$ 500 mil – Fonte: Caixa Econômica Federal.....	24
Tabela 5 - Unidades de Polícia Pacificadora <i>existentes nos</i> bairros de Copacabana, Ipanema e Leme - Fonte: Governo do Rio de Janeiro, 2014. ....	26
Tabela 6 – <i>Ranking</i> da valorização dos apartamentos a venda dos bairros desde janeiro de 2008 a dezembro de 2013 - Fonte: ZAP imóveis/ Elaboração própria).....	30
Tabela 7 - Valor do metro quadrado médio segmentado pelo número de quartos desde dezembro de 2009 a dezembro de 2013, das ofertas de vendas - Fonte: SECOVI-RIO e Zap Imóveis/ Elaboração própria. ....	37
Tabela 8- Valores de VR de Copacabana, Ipanema e Leme – Fonte: Prefeitura do Rio de Janeiro/ Elaboração Própria.....	<b>Erro! Indicador não definido.</b>
Tabela 9 - Taxas anuais de inflação – Fonte: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada/ Elaboração Própria.....	<b>Erro! Indicador não definido.</b>
Tabela 10 - Valor do metro quadrado médio segmentado pelo número de quartos desde dezembro de 2009 a dezembro de 2013, das ofertas de aluguel - Fonte: SECOVI-RIO e Zap Imóveis/ Elaboração própria.....	49

# 1. Introdução

## 1.1. Apresentação do tema

Muitas contestações surgiram nos últimos anos em torno dos preços dos imóveis na cidade do Rio de Janeiro, inclusive nos bairros da zona sul, a citar os bairros de Ipanema e Leblon cujo preço do metro quadrado ofertado em alguns sites de vendas ultrapassa o valor de R\$ 50 mil na orla da praia. Comparado com o preço do metro quadrado em outros lugares do mundo com uma infraestrutura muito superior a do Rio de Janeiro causando estranheza de quais razões para esta possível valorização.

Apartamentos luxuosos e casas no Leblon, Ipanema, Copacabana, Lagoa e Barra da Tijuca estão sendo comparados com o preço de castelos em alguns lugares da Europa pelo jornal O Globo (2013) devido à depreciação do mercado imobiliário europeu e a forte valorização do mercado imobiliário carioca.

## 1.2. Justificativa

A justificativa para a realização desta análise foi a percepção de que o movimento dos preços dos imóveis na cidade do Rio de Janeiro apresentava componentes que precisavam ser investigados devido ao aumento dos valores dos imóveis ter ocorrido num curto espaço de tempo, para posterior aplicação no setor de incorporação.

Devido ao preço do metro quadrado em alguns bairros da zona sul do Rio de Janeiro estar sendo comparado a outras cidades no mundo com infraestrutura muito

superior, em alguns momentos deste trabalho será dado foco ao bairro de Copacabana e seus adjacentes, Ipanema e Leme, bairros do 5º Registro Geral de Imóveis.

A elevada demanda por esta região que reúne características para se usufruir de uma melhor qualidade de vida com ampla variedade de serviços, comércio, transporte, e estar próxima ou englobar a maioria dos pontos turísticos da cidade, além da praia de Copacabana ter sido valorizada com o título da Unesco de Patrimônio Mundial como Paisagem Cultural (INSTITUTO DO PATRIMÔNIO HISTÓRICO E ARTÍSTICO NACIONAL, 2012).

### 1.3. Objetivo

O objetivo deste trabalho é analisar os fatores que levaram a valorização dos imóveis na cidade do Rio de Janeiro, avaliar se há fundamentos para este aumento no preço dos imóveis e averiguar se existe uma especulação imobiliária e conseqüentemente uma “bolha” imobiliária.

A avaliação dos fundamentos desta valorização precisa analisar quais foram as mudanças ocorridas na cidade do Rio de Janeiro nos últimos anos que possam ter levado ao aquecimento da economia e a esta pressão nos preços dos imóveis.

Segundo o item 7.3.1 da NBR 14653-2: 2011, que normaliza a avaliação de imóveis urbanos, a análise deve ser realizada diante de caracterização da região considerando os aspectos gerais como a “análise das condições econômicas, políticas e sociais, quando relevantes para o mercado, inclusive usos anteriores atípicos ou estigmas”, os aspectos físicos como a localização e sua situação no contexto urbano, o uso e a ocupação do solo ao “confrontar a ocupação existente com as leis de

zoneamento e uso do solo do município, para concluir sobre as tendências de modificação a curto e médio prazos”, a infraestrutura urbana como o sistema viário e o transporte coletivo, as atividades existentes como comércio, indústria e serviço e equipamentos comunitários: segurança, educação, saúde, cultura e lazer.

#### 1.4. Metodologia

Necessita-se de dados do mercado imobiliário para estimar em números esta valorização, porém no Rio de Janeiro não existem dados disponíveis sobre o valor real da venda dos imóveis, ou seja, o valor transacionado, apesar das tentativas da coleta de tais valores junto às imobiliárias da Zona Sul e ao 5º Registro Geral de Imóveis, no entanto o valor das transações é confidencial.

Por este motivo foram realizadas entrevistas com alguns corretores imobiliários dos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme para enriquecer a análise, e foram utilizados os dados disponíveis no mercado como o índice FipeZap, dados do Sindicato das Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis Residenciais e Comerciais do Rio de Janeiro - SECOVI-RIO e as estatísticas do portal ZAP imóveis.

O índice FipeZap é um índice gerado em parceria da FIPE – Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas e o ZAP imóveis, um portal de classificados da internet brasileira, que acompanha o preço das ofertas de vendas e locação do setor imobiliário na cidade do Rio de Janeiro desde janeiro de 2008.

O cálculo do índice é feito com as ofertas de apartamentos anunciados no ZAP IMÓVEIS e outros classificados de acordo com o preço do metro quadrado dos bairros e o número de dormitórios. Para o cálculo do índice das cidades, é adotada uma

ponderação de cada bairro com base nos dados do Censo Demográfico do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE, que fornece a participação de cada bairro na renda total das famílias da respectiva cidade.

Além do índice FipeZap, o portal ZAP imóveis disponibiliza algumas estatísticas do mercado imobiliário para cada um dos bairros. De onde foi retirado desde janeiro de 2008 o valor do metro quadrado das ofertas, sua variação mensal e do período, e o número de amostras consideradas dos apartamentos dos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme.

O SECOVI-RIO realiza mensalmente desde 2009 uma pesquisa com o valor do metro quadrado (mínimo, médio e máximo), segmentada por bairros e número de quartos, de imóveis residenciais (apartamento padrão) ofertados para venda e locação, cujas fontes são imobiliárias, classificados de jornais e sites de ofertas.

Apesar da diferença entre o valor ofertado e o valor real pelo qual se consegue vender um imóvel, por parte de especulação do proprietário ou da imobiliária que não expõem inicialmente o valor real do imóvel, além dos descontos oferecidos durante as transações, e ou acréscimos devido às taxas dos corretores, pode-se, com os dados disponíveis citados anteriormente obter a variação do período, e com isto examinar se a esta variação nos preços dos imóveis teve causas justificáveis tecnicamente, e se há fundamentos para sustentar tal *boom* imobiliário ou se é especulação, ao se comparar com os índices de inflação e o aumento da renda dos brasileiros.

## 1.5.Descrição dos capítulos

### 1º capítulo: Introdução

Nesse capítulo há uma abordagem geral do tema proposto. Será feita primeiramente a apresentação do tema, seguidos de justificativa e o objetivo proposto da análise, descrevendo a metodologia utilizada e a estrutura do projeto em capítulos.

### 2º capítulo: Conceitos

Esse capítulo consiste em explicar o conceito de especulação imobiliária, assim como a função do especulador no mercado, e também em conceituar “bolha” imobiliária e explicar quais os aparatos existentes utilizados pelos economistas para identificar quando esta existe e o seu conseqüente “estouro”.

### 3º capítulo: Fatores da valorização imobiliária

Nesse capítulo serão abordados os possíveis fatores da valorização ocorrida na cidade do Rio de Janeiro e nos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme, como aspectos econômicos, financeiros e físicos.

### 4º capítulo: Análise da valorização imobiliária da região de estudo

Nesse capítulo são analisados os dados colhidos sobre o mercado imobiliário da cidade do Rio de Janeiro e dos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme, a fim de obter as tipologias e os bairros que mais se valorizaram e o ano que teve maior variação nos preços dos imóveis. Além de analisar dados sobre os financiamentos e lançamentos no Brasil e na cidade do Rio de Janeiro, respectivamente.

## 5º capítulo: Análise dos resultados

Esse capítulo fará a análise final dos fatores e dados apresentados no terceiro e no quarto capítulo, respectivamente, além de comparar a variação ocorrida no preço dos imóveis com a variação da renda, dos índices de inflação e a rentabilidade de outros investimentos.

## 6º capítulo: Considerações finais

Nesse capítulo serão expostas considerações finais, assim como conclusões a que se chegaram ao longo da análise.

## 2. Conceitos

### 2.1. Especulação

A palavra especular no dicionário Aurélio nos remete a uma das seguintes definições: efetuar operações comerciais ou financeiras de que se espera obter lucros com a oscilação dos preços; negociar, comerciar/ Explorar, lograr: especular com a fraqueza do adversário. E o significado de especulação é: operação comercial sobre bens móveis ou imóveis com o fim de obter lucro em dinheiro/ Negócio em que uma das partes auferir lucros excessivos, explorando a boa-fé da outra; exploração.

De acordo com Block (2000), “o especulador é uma pessoa que compra e vende mercadorias com a intenção de lucro”, é aquele que tenta “comprar na baixa e vender na alta”, que não pretende promover o interesse público, o que pretende é apenas sua própria segurança, seu próprio ganho. O autor também ao falar sobre o especulador de alimentos diz que este tem a função da estabilização dos preços e não de elevação dos preços como é citado muitas vezes erroneamente. Pois, em época de fartura ele compra os alimentos retirando produtos do mercado, logo pela lei da oferta e da procura os preços sobem. Depois na época da escassez, que não foi causada pelo especulador e sim por outros fatores, onde os alimentos estão valendo mais, ele coloca seus estoques novamente a venda, fazendo com que o preço não suba tanto quanto se não houvesse a participação dos mesmos no mercado, comprovando assim a função dele como estabilizador dos preços.

Logo o papel do especulador é o de comprar em épocas de abundância a preços baixos, estocar e depois na escassez vendê-los a preços altos, resultando numa queda dos preços relativos do mercado. Onde mais uma vez o autor mencionou “O efeito, para

o especulador, é ter lucros. Isso não é abominável; ao contrário: o especulador presta um serviço valioso”.

Constantino (2009), também defende a especulação como forma de arbitragem nos preços em uma economia livre e saudável, e diz “Aqueles que culpam os especuladores por uma alta nos preços presentes estão ignorando um princípio básico de economia. Estão confundindo correlação com causalidade”. O autor também comenta sobre os riscos desta operação, pois se o especulador errar nas suas estimativas terá de vender seus produtos a preços menores, arcando com o prejuízo.

Campos Filho (2001) define especulação imobiliária como “uma forma pela qual os proprietários de terra recebem uma renda transferida dos outros setores produtivos da economia, especialmente através de investimentos públicos na infraestrutura e serviços urbanos”.

Portanto como foi definida anteriormente especulação imobiliária nada mais é que comprar um imóvel a um valor mais barato para vendê-lo posteriormente a um valor superior, no momento correto com as devidas correções, assumindo seus riscos, pois o especulador imobiliário lucrará apenas se vender seu imóvel a um valor superior ao que pagou por ele, e ter lucros excessivos explorando da boa fé dos outros ou não. Este lucro ou prejuízo pode ser variável e dependente de diversos setores da economia e de melhorias que serão realizadas ou não no entorno da propriedade.

Comprar um imóvel a um valor mais barato na maioria das vezes só é possível em planta ou quando a área ainda não está tão valorizada e à espera de melhorias de infraestrutura e serviços e/ou quando há abundância de oferta e baixa procura.

No cenário de oferta elevada e baixa demanda podemos verificar a ação dos especuladores e o papel dos mesmos sobre a alta ou baixa dos preços. Pois se a oferta

for grande e a demanda não for suficiente, a tendência é que os preços dos imóveis baixem. E como o papel do especulador é o de comprar imóveis baratos, ele nesse caso aumenta a demanda, isso faz com que o preço dos imóveis não caia tanto quanto se não houvesse a ação dos especuladores. Logo nesse caso a ação dos especuladores vai realmente aumentar o valor relativo dos imóveis. Com isso os especuladores vão aumentando seus estoques de imóveis à espera que haja valorização do mercado, e enquanto isso não ocorre eles disponibilizam estes imóveis para aluguel e com isso vão tendo rentabilidade de alguma forma já que seu objetivo inicial era lucrar.

Todavia, os especuladores também podem segurar seus imóveis à espera que os preços subam ainda mais com baixa quantidade ofertada e a alta procura, e só depois que os preços sobem bastante é que estes vão colocar seus imóveis a venda, ou eles podem fazer o preço que bem entenderem, pois sabem que existem compradores para isso. Este cenário comprova a função do mesmo em relação à elevação dos preços dos imóveis.

Deste modo é perceptível a função do especulador como um grande regulador do preço dos imóveis, mas eles não são responsáveis diretamente pelo aumento ou pela diminuição dos preços, sua atuação é somente se satisfizer lucrativamente com essas altas e baixas.

## 2.2. “Bolha” imobiliária

A atual valorização dos imóveis no Rio de Janeiro traz questionamentos sobre a existência de uma “bolha” imobiliária, tais rumores vêm ocorrendo desde que os preços começaram a subir desordenadamente e, portanto em 2010 foi realizado pela MB

Associados, a pedido da Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança - ABECIP, um estudo se havia naquela época uma “bolha” no mercado imobiliário brasileiro.

O presente estudo ao ponderar sobre a teoria das “bolhas” imobiliárias articula que sempre houve dificuldade em interpretar por que uma “bolha” existe, e que mesmo com todo o aparato metodológico existente na economia hoje, ainda assim é extremamente difícil prever qualquer tipo de “bolha” e ter certeza de que alguma esteja a caminho e cita Stiglitz (1990): se a razão pela qual o preço é alto hoje decorre apenas da crença dos investidores ou compradores de que o preço de venda será maior amanhã – quando os fundamentos não parecem justificar tal preço – então uma “bolha” existe. E que se a discussão procura identificar se determinado movimento de preço tem um comportamento justificado por oferta e demanda, senão caracteriza-se como “bolha” por ter componentes insustentáveis (MB ASSOCIADOS, 2010).

Foram realizadas comparações com caso mais recente de “bolha” imobiliária, ocorrida nos Estados Unidos, em que diversos economistas não conseguiram identificar o descolamento dos preços, e que se num mercado com excesso de informação como o americano houve tal dificuldade, imagina num mercado primário com dados básicos como o brasileiro (MB ASSOCIADOS, 2010).

Foi concluído que “bolhas” no mercado imobiliário em geral ocorrem conjuntamente com desajustes macroeconômicos que levam ao estouro da mesma, e naquele momento no Brasil, não havia sinal de mudança de trajetória de política econômica que significasse maior liberalização financeira e taxas de juros excessivamente baixas como nos casos americano e sueco, e que o estoque de CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários) não passava de 12% do estoque total de crédito

imobiliário no país, enquanto nos EUA a securitização correspondia a quase totalidade do mecanismo de financiamento. Desta forma, pela estrutura de financiamento brasileiro no ano do estudo não se imaginava os bancos correndo riscos temerários, e que uma desaceleração dos preços dos imóveis não poderia trazer prejuízos significativos para o sistema bancário brasileiro, pois a participação total de crédito na economia era mínima na época em torno de 3% do PIB (MB ASSOCIADOS, 2010).

Entretanto houve um fator a favor da “bolha” no Brasil, o crescimento da renda que não acompanhou a expansão nos preços dos imóveis assim como nos outros países, em contrapartida essa situação foi argumentada com o aumento da classe média nos últimos anos, o que resultaria num forte crescimento da demanda na economia brasileira, e que em 2010 esta demanda estava crescendo num ritmo maior que a oferta, justificando a pressão nos preços (MB ASSOCIADOS, 2010).

Portanto a pesquisa, que foi realizada de forma qualitativa ao comparar com experiências históricas, e de forma quantitativa ao analisar as informações de crédito existentes, demanda imobiliária e evolução da renda, foi concluído que “A avaliação de “bolha” numa economia é incerta mesmo quando ela está ocorrendo. Apenas quando ela estoura que pode se concluir que houve ou não tal evento” (MB ASSOCIADOS, 2010).

Muitos economistas divergem em suas opiniões se há uma “bolha” ou não em 2014, e se a mesma esta prestes a estourar. Amorim (2012) discorda da existência, pois ao analisar “bolhas” imobiliárias ocorridas em diversos países e comparar com o consumo anual per capita de cimento no ano que a “bolha” estourou, não encontrou nenhum estouro com o consumo anual de cimento inferior a 400 quilos per capita, e que no Brasil sua estimativa hoje era de 349 quilos, e também ao comparar que outras

“bolhas” estouraram quando o total de crédito imobiliário era no mínimo 50% do PIB, o que não é o caso do Brasil, onde esse número não passa de 5%.

Ewald (2013), em outubro de 2013 defendeu que há um risco de estouro de “bolha”, devido às transações imobiliárias que só estavam sendo realizadas após muita negociação e também defende que a queda na cotação das ações das construtoras era um sinal de crise imobiliária.

Shiller (2013) também prevê o estouro da “bolha” imobiliária brasileira e diz que se sentiu como nos Estados Unidos em 2005 quando tentou avisá-los antes do estouro da mesma.

### 3. Fatores da valorização imobiliária

#### 3.1. Participação brasileira nos megaeventos esportivos

Além de favorecerem o setor imobiliário com investimentos na região, eventos sediados nos países geram reflexos e ganhos em diversos setores da economia e da sociedade, sejam eles temporários ou duradouros, diretos ou indiretos.

A notícia de que o Brasil sediaria a Copa do mundo de 2014 foi dada em 2007, onde dentre as 12 capitais escolhidas para sediar o Mundial se encontrava a cidade do Rio de Janeiro. Segundo um estudo realizado no primeiro semestre de 2010 pela consultoria Ernst & Young Brasil – EY, em parceria com a Fundação Getúlio Vargas – FGV, o evento deve atrair 600 mil visitantes estrangeiros, além dos 3 milhões de brasileiros que deverão circular pelo país durante a competição.

A Ernst & Young (2010) também estimava que o Mundial injetaria um total de R\$ 142,39 bilhões adicionais na economia brasileira de 2010 a 2014. Dentre estes, R\$ 29,6 bilhões seriam os gastos em investimentos (infraestrutura e organização) e despesas operacionais e dos visitantes, onde cerca de 42 % teriam como origem o setor público e 58% do setor privado. Sendo o restante, aproximadamente R\$ 112,79 bilhões, injetado com a produção em cadeia de efeitos indiretos e induzidos (Figura 1).

Além disso, seriam gerados 3,63 milhões de empregos ao ano e R\$ 63,48 bilhões de renda para a população brasileira, e provocando um impacto direto e indireto no setor de serviços imobiliários e de aluguel na ordem de R\$ 4,4 bilhões (Figura 1) (Ernst & Young, 2010).

<b>a) Impacto sobre a demanda final</b> (gastos no Brasil relacionados à Copa)	<b>R\$ 29,60 bilhões</b>
▶ Investimentos	R\$ 22,46 bilhões
▶ Despesas operacionais	R\$ 1,18 bilhão
▶ Despesas de visitantes	R\$ 5,94 bilhões
<b>b) Impacto sobre a produção nacional de bens e serviços</b>	<b>R\$ 112,79 bilhões</b>
<b>c) Impacto sobre a renda</b> (renda gerada pelo item a)	<b>R\$ 63,48 bilhões</b>
<b>d) Impacto sobre o emprego</b> (ocupações-ano geradas pelo item a)	<b>3,63 milhões</b>
<b>e) Impacto sobre a arrecadação tributária</b>	<b>R\$ 18,13 bilhões</b>

Figura 1 - Impactos consolidados da Copa do Mundo de 2014 - Fonte: Ernst & Young, 2010.

Os investimentos em infraestrutura somariam um total de aproximadamente R\$ 14,54 bilhões, onde a cidade do Rio de Janeiro receberia a maior contribuição dentre todas as outras, da ordem de R\$ 1,97 bilhões, aproximadamente 14% do total (Figura 2).

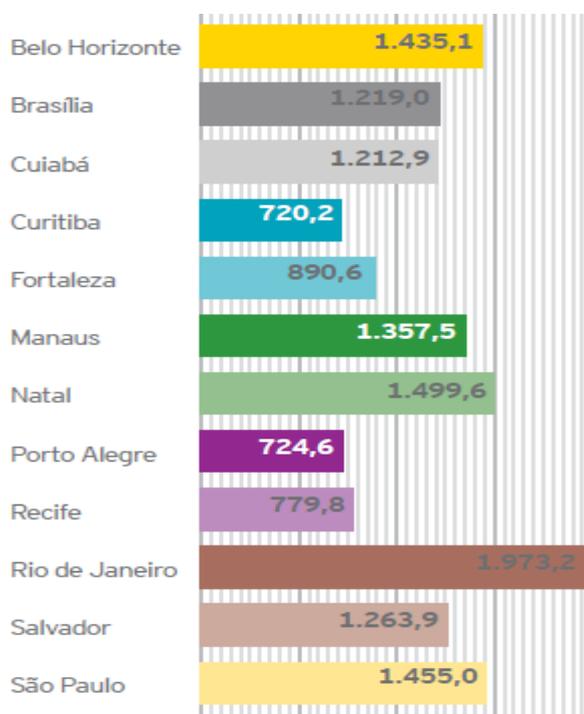


Figura 2 - Investimento em infraestrutura por capital, em milhões – Fonte: Ernst & Young, 2010.

Na cidade do Rio de Janeiro o orçamento, em fevereiro de 2014, de todos os investimentos previstos (Tabela 1), é de aproximadamente R\$ 3,78 bilhões (PORTAL DA TRANSPARÊNCIA DA COPA DE 2014, 2014):

Tabela 1 - Investimentos da Copa do Mundo de 2014 previstos na cidade do Rio de Janeiro - Fonte: Portal da Transparência da Copa de 2014, 2014.

Reforma do Estádio do Maracanã e reurbanização de seu entorno
Recuperação, revitalização e reforma das áreas do aeroporto Internacional do Rio de Janeiro
Ligação entre a Barra da Tijuca e o aeroporto internacional pelo corredor de BRT (Bus Rapid Traffic) TransCarioca
Construção dos Hotéis Grand Mercure no Riocentro, Hyatt e Hilton na Barra da Tijuca, implantação de um hotel de padrão econômico no Galeão, e dos Hotéis Ibis em Botafogo e Copacabana, além da revitalização do Hotel Glória, através de financiamentos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES
Ações de Segurança Pública: Integração de Instituições e Sistemas
Investimentos em redes de telecomunicações que atenderão ao evento

Portanto, assim que forem realizados os investimentos e a competição, a continuidade dos impactos positivos dependerá da competência dos agentes envolvidos em tirar proveito dos legados físicos, sociais e institucionais do evento.

Em 2009, cidade do Rio de Janeiro também foi escolhida para sediar os Jogos Olímpicos 2016. A Fundação Instituto de Administração e a Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (2009) realizaram um estudo, cujo intuito era estimar os impactos socioeconômicos dos Jogos de 2016, que mostrou que apesar do altíssimo investimento, o impacto dos jogos olímpicos na economia brasileira chegaria a US\$ 51,1 bilhões em valor presente em 2008, e que para cada dólar investido, outros US\$ 3,26 adicionais seriam gerados até 2027.

Em termos nacionais, dentre os setores mais influenciados estariam os serviços imobiliários e de aluguel (6,3% do total), e em termos totais, a Região Metropolitana do Rio de Janeiro teria 83% dos impactos deste setor (FIA e FIPE, 2009).

Logo, a análise mostrou que os investimentos programados com os Jogos Olímpicos teriam escala suficiente para promover um processo de reestruturação da economia da Região Metropolitana do Rio de Janeiro e que tais benefícios poderiam se expandir para as demais regiões do Estado do Rio de Janeiro como para todo o país (FIA e FIPE, 2009).

O orçamento brasileiro estimado para receber os Jogos Olímpicos e Paraolímpicos de 2016 seria de mais R\$ 12 bilhões segundo o Tribunal de Contas da União (2013) que seriam gastos em projetos (Tabela 2), dos quais cerca de 95 % seriam de investimentos públicos da parceria dos Governos Federal, Estadual, Municipal, e o restante seria arcado pelo Comitê Organizador dos Jogos Olímpicos – COJO.

Tabela 2 - Projetos das Olimpíadas de 2016 previstos na cidade do Rio de Janeiro - Fonte: Tribunal de Contas da União, 2013 e Prefeitura do Rio de Janeiro, 2014.

Construção do Museu de Arte do Rio (MAR) e do Museu do Amanhã
Demolição da Perimetral e inutilização de parte da Avenida Rodrigues Alves para construção da Via Binário do Porto e da Via expressa
Corredores exclusivos para BRT (Bus Rapid Traffic), conhecidos como TransCarioca (Barra da Tijuca a ao aeroporto do Galeão na Ilha do Governador), TransOeste (Jardim Oceânico na Barra da Tijuca à Campo Grande e Santa Cruz) e TransOlímpica (Barra da Tijuca a Deodoro)
Implantação do Veículo Leve sobre Trilhos (VLT), no Centro do Rio de Janeiro
Construção do Centro de Tratamento de Resíduos (CTR), em Seropédica
Construção do Parque Madureira, em Madureira
Reflorestamento de encostas da zona oeste
Revitalização de rios e lagos na Barra da Tijuca e em Jacarepaguá
Reforma do Sambódromo
Implantação do Parque dos Atletas, do Parque Olímpico e da Vila dos Atletas, na Barra da Tijuca
Programas sociais de moradia como o Morar Carioca e o Bairro Carioca e de incentivo ao esporte como a construção do Ginásio Experimental Olímpico e as Vilas Olímpicas
Investimentos em segurança

O impacto dos dois megaeventos esportivos na inflação do consumidor foi estudado pelo Banco Central (2013) e divulgado no Relatório Trimestral de Inflação de Dezembro de 2013, e mostrou que o impacto de um megaevento sobre a inflação ao consumidor incide no ano em que o nome do país sede é anunciado, cerca de 7 anos antes do início do evento, e que inicialmente a inflação diminui e depois aumenta tendo seu efeito máximo no ano seguinte ao da ocorrência do megaevento, só desaparecendo o efeito do evento após 6 anos de sua realização (Figura 3).

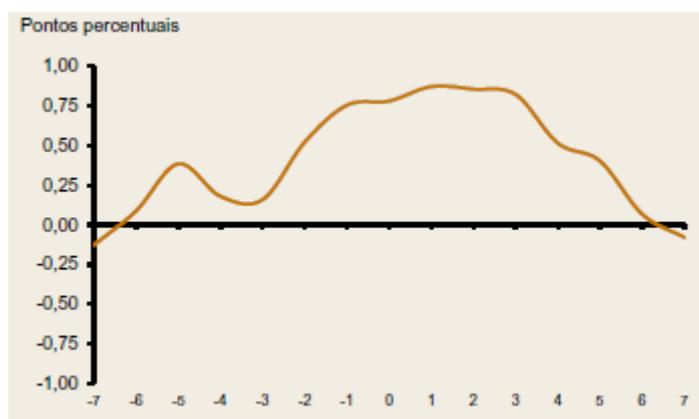


Figura 3 – Estimativa do efeito acumulado de um megaevento sobre a inflação ao consumidor - Fonte: Banco Central do Brasil, 2013.

Assim sendo, o efeito dos dois megaeventos, desde 2007 (7 anos antes da ocorrência da Copa do Mundo) a 2023 (7 anos após a ocorrência das Olimpíadas de 2016), faria com que o IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, utilizado nas metas de inflação do governo) acumulasse cerca de 2 pontos percentuais de aumento de 2007 a 2017, um ano após a realização das Olimpíadas (Figura 4), sugerindo que os impactos decorrentes da realização de megaeventos podem ser ligeiramente inflacionários (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2013).

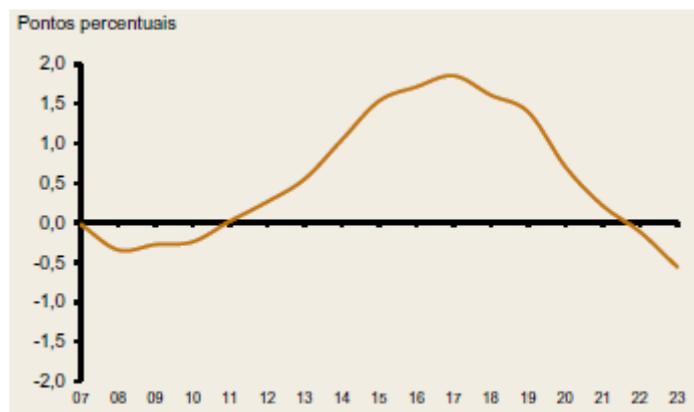


Figura 4 - Estimativa do efeito acumulado da Copa do mundo de 2014 e dos Jogos Olímpicos de 2016 sobre o IPCA de 2007 a 2023- Fonte: Banco Central do Brasil, 2013.

### 3.2.Descoberta da camada Pré-Sal

Outro fator a ser considerado foi a descoberta das jazidas de petróleo da camada Pré-Sal pela Petrobrás, que se estende do litoral dos estados do Espírito Santo até Santa Catarina.

Segundo a Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro - FIRJAN (2012) num estudo sobre os investimentos no estado do Rio de Janeiro, de 2012 a 2014, o Brasil passaria do 17º ao 7º lugar no *ranking* dos países com as maiores reservas do mundo, pois estima-se que sejam retirados cerca de 65 bilhões de barris de petróleo, ressaltando que a grande maioria dos campos de pré-sal se encontram no estado do Rio de Janeiro.

A Fundação Getúlio Vargas (2009) realizou um estudo sobre os potenciais impactos do Pré-Sal se houvesse apenas uma empresa exploradora, a Petrobrás, que teria participação de pelo menos 30% do capital do consórcio, e seus efeitos na economia brasileira.

Foi estimada a retirada de 40 bilhões de barris num período de 40 anos, comercializados a 75 dólares cada barril. E tal simulação, considerando os investimentos em CAPEX (equipamentos e instalações de forma a manter a produção de um produto ou serviço ou manter em funcionamento um negócio ou um determinado sistema), poderia gerar a cada R\$ 1 bilhão de investimento, um aumento na produção da economia nacional de aproximadamente R\$ 2,45 bilhões, contados os efeitos diretos, indiretos e induzidos pelo acréscimo da renda das pessoas (FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS, 2009).

O relatório avaliou também o impacto do investimento em três cenários diferentes: o primeiro que os investimentos no Pré-sal não seriam acompanhados de elevação em investimentos nos outros setores da economia, o segundo que para cada 1 bilhão investido no pré-sal seriam investidos metade nos outros setores, e o terceiro que os demais setores da economia investiriam o mesmo montante desenvolvido no pré-sal. Os resultados mostraram que no primeiro cenário o PIB adicional no período de 2010 a 2028 seria de R\$ 200 bilhões (2,4% do PIB de 2028), no segundo cenário (investimento adicional de 1,5% do PIB a.a), o PIB adicional obtido em 2028 seria de R\$ 270 bilhões (3,2% do PIB de 2028), já o terceiro geraria um PIB adicional de R\$340 bilhões (4,1% do PIB de 2028), comprovando mais uma vez o crescimento da economia diante dos investimentos que seriam realizados com a descoberta das jazidas (FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS, 2009).

### 3.3. Investimentos estrangeiros

A estabilidade econômica do país vem atraindo investimentos estrangeiros no mercado imobiliário, aquecendo-o. Conforme uma pesquisa anual realizada pela Association of Foreign Investors in Real State – AFIRE, que representa o interesse de

aproximadamente duzentos investidores imobiliários de vinte e um países diferentes, o Brasil vem sendo visto com outros olhos, pois surpreendentemente pela primeira vez em 2008 o país apareceu nas pesquisas em segundo lugar na lista de melhor oportunidade para valorização de capital (Figura 5), subindo 10 posições, somente atrás dos Estados Unidos e em primeiro lugar na lista de mercados emergentes para investimentos imobiliários (Figura 6).

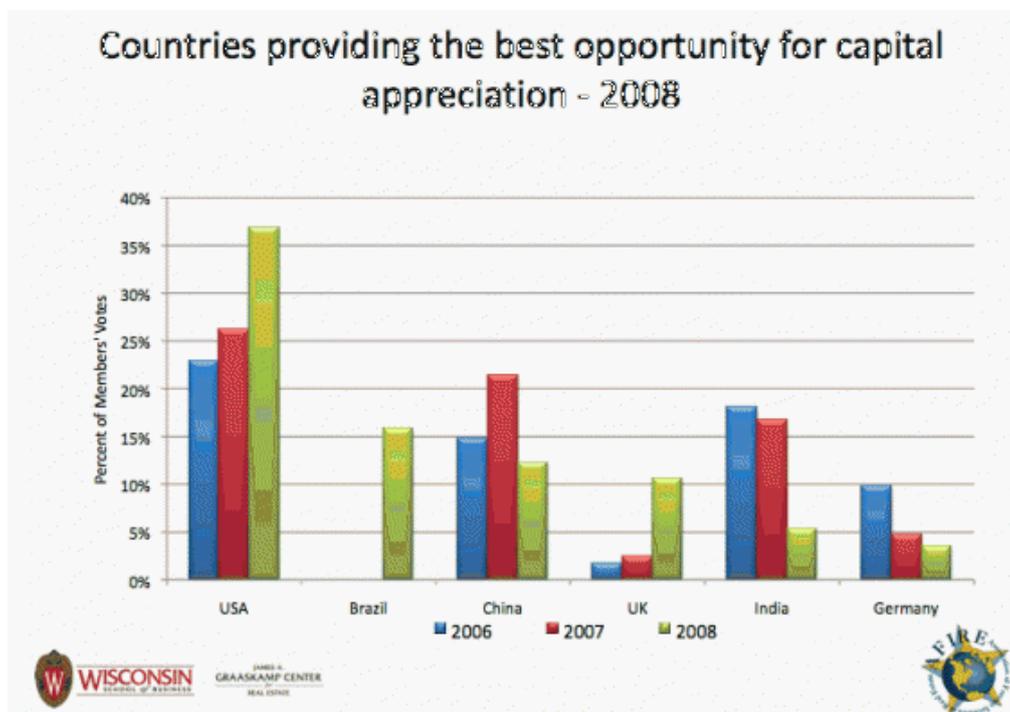


Figura 5 - Pesquisa sobre os países com melhor oportunidade de valorização de capital, mostrando o Brasil em 2º lugar - Fonte: Association of Foreign Investors in Real State, 2008.

O Brasil continuou se destacando na pesquisa sobre os países com melhor oportunidade para valorização de capital até o ano de 2012 e no *ranking* dos países emergentes considerados para aquisições imobiliárias até o ano de 2014 sempre entre as cinco primeiras colocações, se destacando como uma opção segura e instável de investimento em imóveis mundialmente, logo após a crise financeira mundial do final de 2008 e 2009.

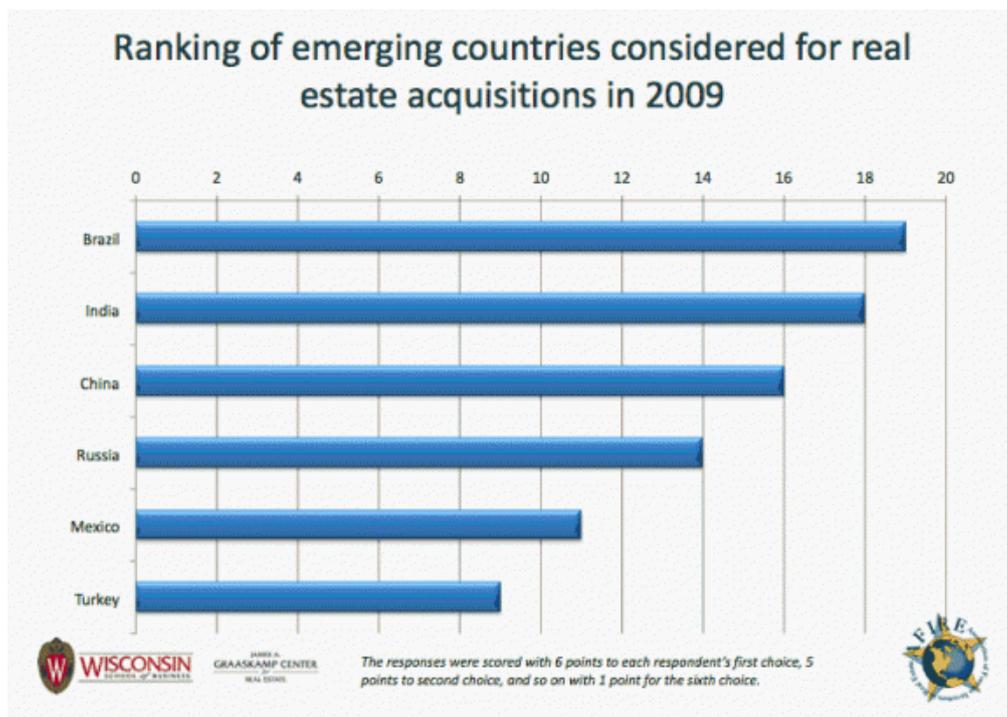


Figura 6 - *Ranking* dos países emergentes para investimentos imobiliários em 2009, mostrando o Brasil em 1º lugar - Fonte: Association of Foreign Investors in Real State, 2008.

O fato do aumento dos investimentos estrangeiros no país pode ser comprovado pelo Censo de Capitais Estrangeiros no País realizado desde 1996 pelo Banco Central do Brasil, cujo objetivo é mensurar o estoque de investimentos estrangeiros diretos (IED), no ano anterior ao da realização da pesquisa.

O Censo era realizado de cinco em cinco anos, de 1996 a 2006 eram obrigadas a declarar as empresas captadoras de créditos externos e as empresas receptoras de investimentos estrangeiros, diretos ou indiretos, com participação direta ou indireta de não residentes em seu capital social de, no mínimo, 10% das ações ou quotas com direito a voto, ou, no mínimo, 20% no capital total.

O mais recente Censo Quinquenal de 2011, ano base 2010, foram obrigadas a declarar as empresas residentes no Brasil, tomadoras de créditos concedidos por não residentes, com saldo devedor de valor igual ou superior a US\$1 milhão, e as empresas,

inclusive fundos de investimento, com participação direta de não residentes em seu capital social, em qualquer valor.

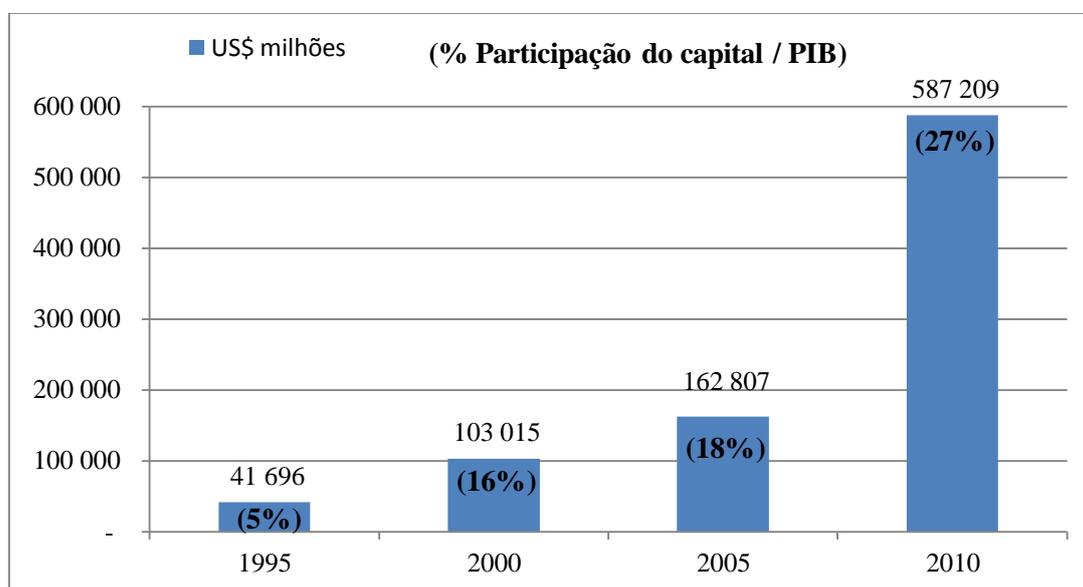


Figura 7 - Participação no capital de Investimento Estrangeiro Direto e Participação no capital/PIB - Fonte: Banco Central do Brasil, 2011/ Elaboração própria.

Portanto, houve um aumento do ano de 2005 para o ano de 2010 de mais de US\$ 400 bilhões de capital estrangeiro no país, cerca de 360 % do ano anterior (Figura 7).

Quando o Censo foi desmembrado por Unidades de Federação, o que só foi ocorrido até o ano base de 2005, nota-se que o Estado do Rio de Janeiro só aumentou sua participação dentro do estoque total de investimentos estrangeiros, o que mais uma vez pode ter aquecido a economia, e conseqüentemente o mercado imobiliário (Tabela 3).

Tabela 3 - Estoque de Investimento Estrangeiro Direto, por Unidade de Federação - Fonte: Banco Central do Brasil/ Elaboração própria.

Estoque de Investimento Estrangeiro Direto – Participação Estrangeira Total (US\$ milhões)			
Ano Base	Rio de Janeiro	Total País	% RJ/Brasil
1995	5.696	41.696	13,66%
2000	16.303	103.015	15,83%
2005	45.545	162.807	27,98%
2010 <sup>1</sup>	-	-	-

Obs1: Em 2010, o Censo não foi desmembrado por Unidades de Federação.

### 3.4. Mudanças no crédito imobiliário

As mudanças nas linhas de crédito imobiliário aumentou a demanda por imóveis, e conseqüentemente pela lei da oferta e da procura, pode ter contribuído para o aumento do valor dos mesmos.

Os financiamentos imobiliários podem ser efetuados de duas formas: pelo SFH (Sistema Financeiro de Habitação) ou pelo SFI (Sistema de Financiamento imobiliário). O primeira opção utiliza recursos do FGTS (Fundo de Garantia do Tempo de Serviço) e do SBPE (Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo), permite ao comprador o financiamento em qualquer banco público ou privado, e a possibilidade de utilizar o FGTS para reduzir as prestações, quitar o saldo devedor ou diminuir a dívida. Além de enquadrar somente imóveis residenciais, que sejam adquiridos por pessoas físicas, cuja prestação não pode comprometer mais de 30% de sua renda, o valor máximo a ser financiado é de 90% do preço do imóvel que deve ser quitado em até 320 meses (35 anos).

A segunda opção são as operações de faixa livre, cujas modalidades e características são definidas pelos próprios bancos, pois não limita a renda a ser comprometida, os juros, prazos e limites de financiamento são definidos por cada banco, além de possibilitar a aquisição tanto de imóveis residenciais ou comerciais por pessoas físicas ou jurídicas e não permitir a utilização do FGTS.

A diferença crucial entre estas duas modalidades é o teto máximo do imóvel avaliado para a utilização do SFH, que possui suas vantagens por ter taxas de juros mais baixas e a possibilidade de utilização do FGTS. Em 2009 este teto aumentou de R\$ 350 mil para R\$ 500 mil em todo o Brasil, e em 2013 ocorreu outro aumento que permitiu a aquisição de imóveis de avaliados em até R\$ 750 mil no Rio de Janeiro.

No início do ano de 2014 foram encontrados imóveis em Copacabana, Ipanema e Leme, a partir de \$400 mil, R\$ 545 mil e R\$ 420 mil, respectivamente. Até o teto do SFH de R\$ 750 mil, os imóveis disponíveis são os de 1 ou 2 quartos que variam de 22 a 80 metros quadrados em uma pesquisa pelo site ZAP imóveis e pela base de dados do SECOVI-RIO.

Portanto, estas mudanças de enquadramento no SFH em conjunto com a redução nas taxas de juros pela Caixa Econômica Federal para financiamentos imobiliários em maio de 2012 (Tabela 4), podem ter aumentado a demanda por imóveis desta tipologia nestes bairros.

Tabela 4 - Mudanças nas taxas cobradas pela Caixa Econômica Federal para financiamento habitacional, em maio de 2012, quando o teto do SFH era R\$ 500 mil – Fonte: Caixa Econômica Federal.

Enquadramento	TAXA ATUAL		NOVA TAXA		
	Balcão % aa / am	Cientes com relacionamento % aa / am	Balcão % aa / am	Cientes com relacionamento % aa / am	Cientes com relacionamento e salário % aa / am
SFH (Imóvel até R\$ 500 mil / Financiamento até R\$ 450 mil)	10,0 / 0,79	8,9 / 0,71	9,0 / 0,72	8,4 / 0,67	7,9 / 0,63
Fora do SFH (Imóvel superior a R\$ 500 mil)	11,0 / 0,87	10,5 / 0,83	10,0 / 0,79	9,2 / 0,73	9,0 / 0,72

### 3.5. Implantação da Linha 4 do metrô

A Linha 4 do Metrô do Rio de Janeiro ligará a Barra da Tijuca a Ipanema, segundo a Concessionária Rio Barra vai transportar mais de 300 mil pessoas por dia e retirar das ruas cerca de 2 mil veículos por hora e entrará em operação no primeiro semestre de 2016, após passar por uma fase de testes.

Serão construídas 6 novas estações (Figura 8), que começando pela Barra da Tijuca são Jardim Oceânico, São Conrado, Gávea, Antero de Quental, Jardim de Alah, Nossa Senhora da Paz, além da expansão da Estação General Osório, que passará a ter duas plataformas de embarque e desembarque.

Atualmente, o sistema metroviário do Rio de Janeiro conta com 30 composições e até 2016, com a inauguração da Linha 4 do metrô, chegarão mais 15 composições. Ao todo, serão 66 trens operando na cidade, mais do que o dobro do número atual, fazendo com que haja uma valorização no Rio de Janeiro em termos de mobilidade urbana.



Figura 8 - Traçado da linha 4 do Metrô do Rio de Janeiro - Fonte: O GLOBO, 2014.

### 3.6. Ações de inclusão social e redução da criminalidade

A implantação das Unidades de Polícia Pacificadora – UPP, representou um recurso do Estado para recuperar regiões perdidas para o tráfico e levar a inclusão social à parcela mais carente da população e pode ter representado até 15% de todo o

crescimento verificado no preço médio dos imóveis da cidade desde 2008, segundo um seminário de Cidadania e Segurança organizado pela Fundação Getúlio Vargas (2013).

Foram implantadas unidades de polícia pacificadora em todas as favelas dos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme ou próxima a estes e a sua respectiva data de implantação de acordo com o histórico de implantação do Governo do Rio de Janeiro se encontram na Tabela 5.

Tabela 5 - Unidades de Polícia Pacificadora *existentes nos* bairros de Copacabana, Ipanema e Leme - Fonte: Governo do Rio de Janeiro, 2014.

UPP Babilônia e Chapéu Mangueira – Instalação: 10.06.2009
UPP Pavão-Pavãozinho e Cantagalo – Instalação: 23.12.2009
UPP Tabajaras e Cabritos – Instalação: 14.01.2010
UPP Vidigal – Instalação: 18.01.2012
UPP Rocinha – Instalação: 20.09.2012



Figura 9 – Favelas próximas e/ou situadas nos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme – Fonte: O GLOBO, 2014.

Nota-se que o complexo Babilônia e Chapéu Mangueira se encontram no Leme, as favelas do Pavão-Pavãozinho e Cantagalo se localizam entre os bairros de Ipanema e Copacabana, também no bairro de Copacabana se encontram os Morros dos Tabajaras e

dos Cabritos e próxima ao bairro de Ipanema tem as favelas da Rocinha e do Vidigal (Figura 9).

Com a análise dos registros de ocorrência da 12° e 13° Delegacia de Polícia, responsáveis pelos bairros de Copacabana, Leme e Ipanema, podemos notar que logo após a instalação da Unidade ocorreu uma pequena redução dos registros na 12° DP, mais próxima às favelas da Babilônia e do Chapéu Mangueira, e na 13° DP, que é a mais próxima a favela do Pavão-Pavãozinho e Cantagalo, e dos morros dos Tabajaras e dos Cabritos, mas que com o passar do tempo o número de registros vem aumentando novamente (Figura 10).

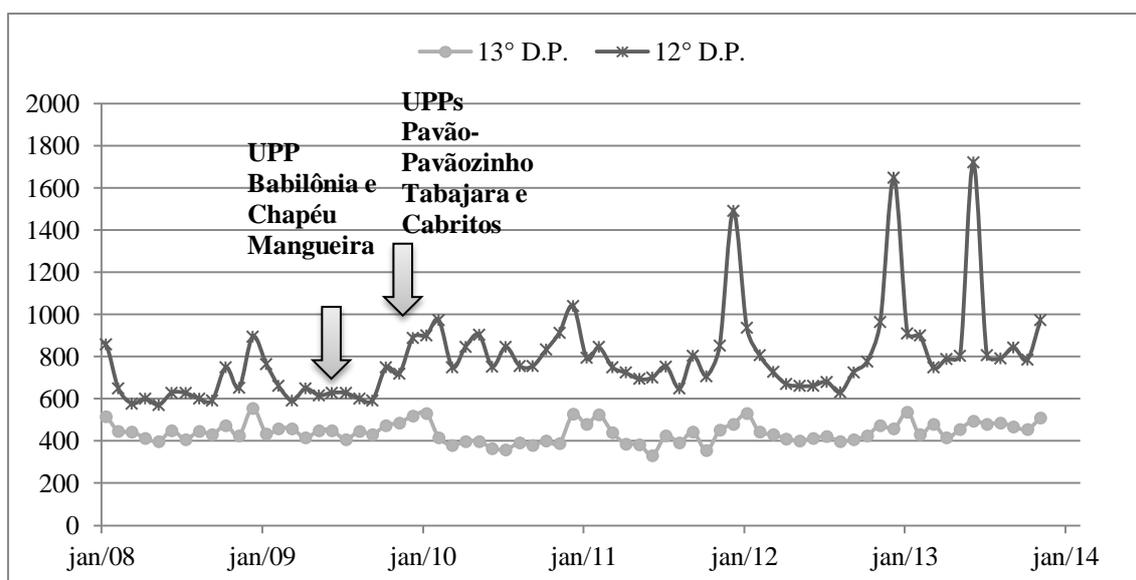


Figura 10 - Total de registros de ocorrência nas 12° e 13° Delegacia de Polícia. Fonte: Instituto de Segurança Pública, 2014/ Elaboração própria.

### 3.7. Baixa rentabilidade das ofertas de locação

A partir da comparação entre ofertas de vendas e de aluguel, a variação do preço do metro quadrado foi maior nos imóveis disponíveis para vendas do que para locação (Figura 11 e Figura 12), justificado pelo SECOVI-RIO no Panorama no Mercado Imobiliário do Rio de Janeiro (2012), por questões culturais, pois “o sonho da casa

própria esta muito enraizado culturalmente”, o que faz aumentar a demanda por este tipo de moradia e conseqüentemente sua maior valorização.

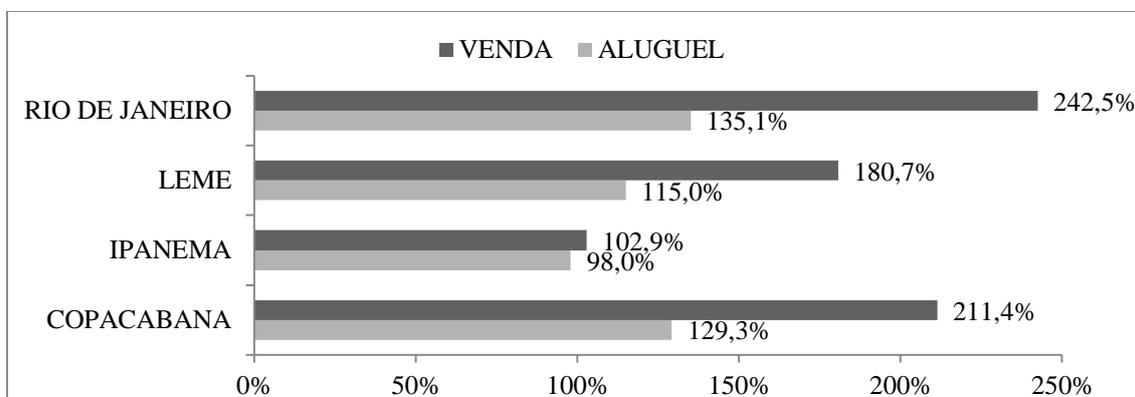


Figura 11 - Variação dos valores das ofertas de vendas e de aluguel desde janeiro de 2008 – Fonte: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, Zap Imóveis/ Elaboração própria.

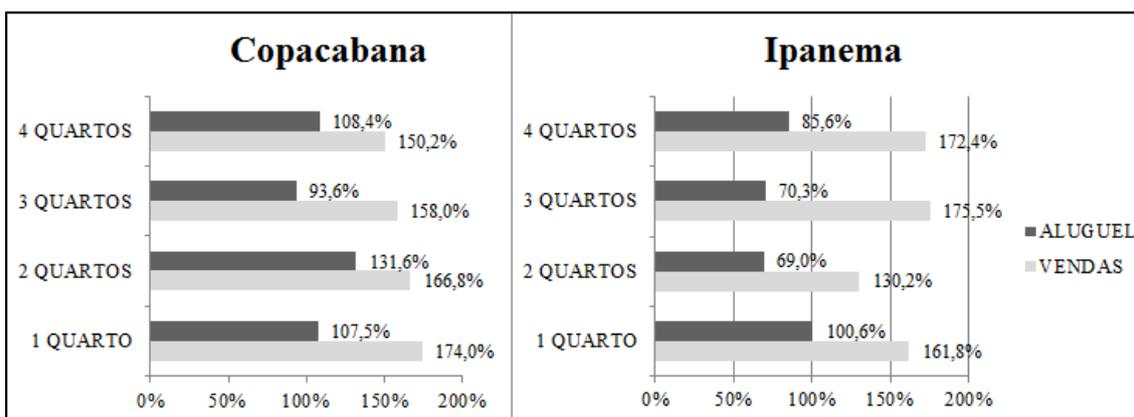


Figura 12 - Variação dos valores das ofertas de vendas e de aluguel desde dezembro de 2009 – Fonte: SECOVI-RIO/ Elaboração própria.

A verificação da baixa rentabilidade do mercado de locação de imóveis em comparação ao de vendas, também demonstra a maior demanda pela compra e venda de imóveis, o que traz como consequência a valorização destes imóveis.

### 3.8. Patrimônio Mundial como Paisagem Cultural

Outro fator a ser citado a favor da valorização foi o fato do Rio de Janeiro ter recebido em 2012 o título de Patrimônio Mundial como Paisagem Cultural da

Organização das Nações Unidas para Educação Ciência e Cultura - UNESCO, onde os locais terão sua paisagem cultural preservada. Dentre estes estão o Pão de Açúcar, o Corcovado, a Floresta da Tijuca, o Aterro do Flamengo, o Jardim Botânico a praia de Copacabana, além da entrada da Baía de Guanabara. Os bens cariocas incluem o forte e o morro do Leme, o forte de Copacabana e o Arpoador, o Parque do Flamengo e a enseada de Botafogo (INSTITUTO DO PATRIMÔNIO HISTÓRICO E ARTÍSTICO NACIONAL, 2012).

Dentre os locais citados a serem preservados, nota-se a presença da praia e do forte de Copacabana, do Arpoador, do forte e do morro do Leme, o que contribui para a valorização dos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme devido ao *status* de reconhecimento mundial.

## 4. Análise da valorização imobiliária na região de estudo

### 4.1. Compra e venda

Segundo o site de oferta de imóveis ZAP, que relata o preço do metro quadrado das ofertas de vendas desde janeiro de 2008, os bairros com metro quadrado mais caro sempre foram e continuam sendo Ipanema, Lagoa e Leblon, e seus valores foram os que menos sofreram variação neste período quando comparados aos outros bairros (Tabela 6).

Tabela 6 – *Ranking* da valorização dos apartamentos a venda dos bairros desde janeiro de 2008 a dezembro de 2013 - Fonte: ZAP imóveis/ Elaboração própria).

Ranking	Bairro	Varição em relação a janeiro de 2008 (%)	Número de amostras	Ranking	Bairro	Varição em relação a janeiro de 2008 (%)	Número de amostras
1	Del Castilho	381,3	169	24	Bonsucesso	210,2	123
2	São Cristovão	336,9	207	25	Piedade	208,8	135
3	Santa Tereza	323,9	209	26	Copacabana	208,1	5408
4	Pilares	316,1	125	27	Penha	207,6	160
5	Rio Comprido	308,4	324	28	Vista Alegre	193,3	159
6	Glória	294,0	280	29	Curicica	191,4	238
7	Centro	282,3	812	30	Jacarepagua	189,4	596
8	Andaraí	281,9	272	31	Iraja	184,9	275
9	Vila Isabel	271,5	880	32	Meier	182,6	949
10	Grajaú	268,3	735	33	Leme	180,8	350
11	Maracanã	268,0	318	34	Madureira	180,4	167
12	Tijuca	263,1	5384	35	São Conrado	173,8	286
13	Riachuelo	261,0	152	36	Jardim Guanabara	172,5	438
14	Lapa	249,0	149	37	Olaria	166,2	173
15	Lins de Vasconcelos	242,8	170	38	Vila Valqueire	163,6	349
16	Catete	235,6	507	39	Jardim Botânico	158,4	140
17	Engenho Novo	230,6	457	40	Barra da Tijuca	148,1	13429
18	Laranjeiras	224,1	1053	41	Vila da Penha	147,3	459
19	Engenho de Dentro	223,4	354	42	Campo Grande	120,9	471
20	Botafogo	221,8	1896	43	Recreio dos Bandeirantes	120,1	7328
21	Humaitá	221,3	313	44	Lagoa	119,4	313
22	Cachambi	217,5	808	45	Ipanema	102,7	576
23	Flamengo	213,1	1668	46	Leblon	82,6	143

Obs: Foram desconsiderados da pesquisa os bairros com menos de 100 amostras.

Os dados do FipeZap da cidade de São Paulo e do Rio de Janeiro são colhidos desde o ano 2008. Ao longo dos anos foram sendo obtidos dados de outras cidades, de forma a obter o índice COMPOSTO (Belo Horizonte, Brasília, Fortaleza, Recife, Rio de Janeiro, Salvador e São Paulo) e o AMPLIADO (Curitiba, Florianópolis, Niterói, Porto

Alegre, Santo André, São Bernardo do Campo, São Caetano do Sul, Vila Velha e Vitória e as demais cidades utilizadas no cálculo do COMPOSTO) desde 2010 e 2012, respectivamente.

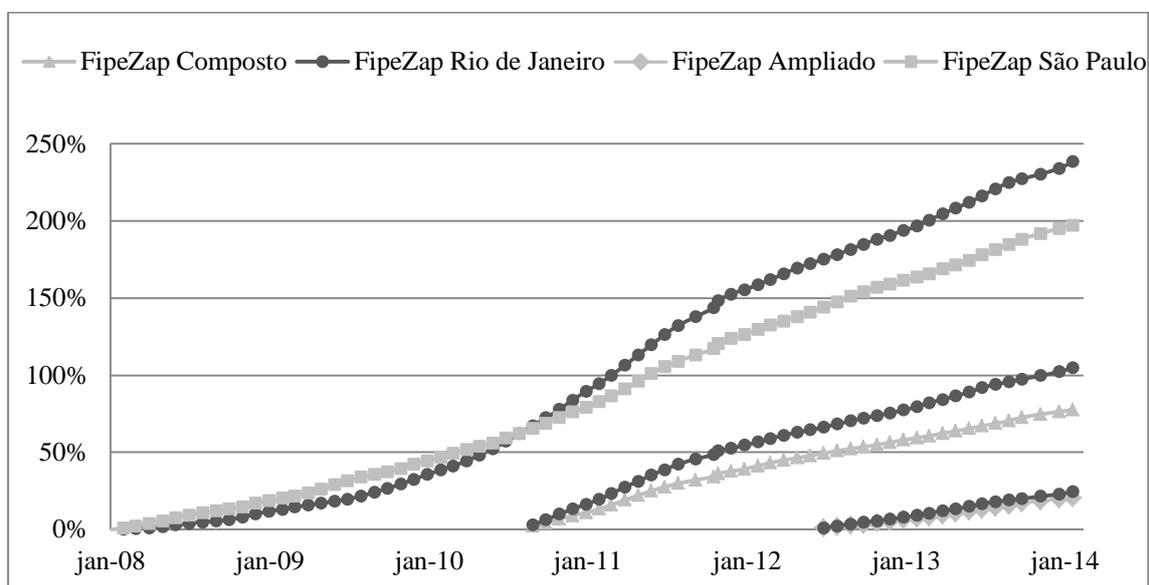


Figura 13 – Comparação da variação dos índices FipeZap de vendas do Rio de Janeiro, São Paulo, Composto e Ampliado - Fonte: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, 2014/ Elaboração própria.

Observa-se ao confrontar a variação do valor do metro quadrado desde janeiro de 2008 das cidades do Rio de Janeiro e de São Paulo que a primeira teve uma variação positiva em torno de 240%, enquanto a segunda foi de aproximadamente 200%. A partir da comparação com os outros índices do FIPE, a cidade do Rio de Janeiro também teve um aumento maior em relação aos valores do segundo semestre de 2010, de 105% contra 78% do COMPOSTO, e de 25% contra 21% do AMPLIADO desde meados de 2012 (Figura 13). Portanto com tais informações podemos concluir-se que a cidade do Rio de Janeiro teve uma valorização maior que as outras cidades desde 2008, mas que atualmente, desde o ano de 2012, os preços têm sofrido uma variação próxima a das outras cidades.

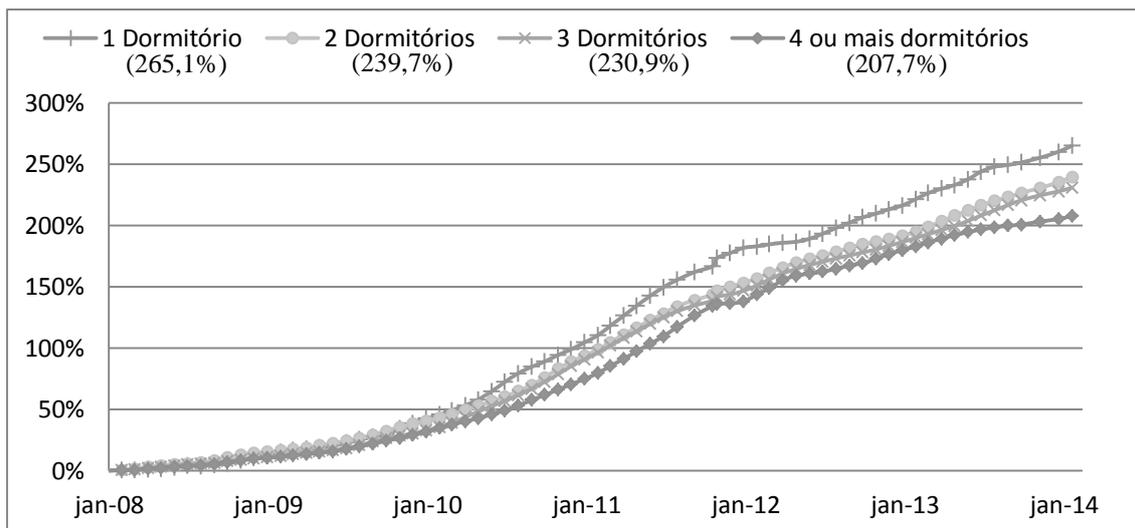


Figura 14 – Variação do índice FipeZap de vendas no Rio de Janeiro desde o período de 2008, com distinção da quantidade de dormitórios – Fonte: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, 2014/ Elaboração própria.

Quando a pesquisa é discriminada pelo número de dormitórios, conclui-se que quanto menor o número de quartos maior a valorização ocorrida, pois os imóveis de 1 dormitório apresentaram uma valorização de aproximadamente 265% neste período enquanto os de 4 ou mais dormitórios valorizaram aproximadamente 208%, cerca de 60% a menos (Figura 14).

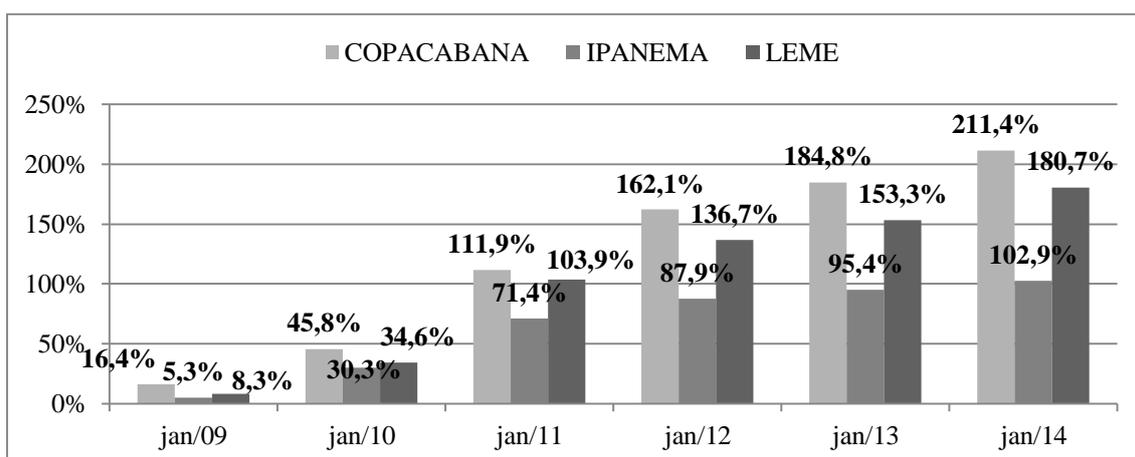


Figura 15 – Variação do preço do m², em relação ao mês de janeiro de 2008, para um número indiferente de quartos, das ofertas de vendas, em Copacabana, Ipanema e Leme – Fonte: Zap imóveis, 2014/ Elaboração própria.

No gráfico com número indiferente de quartos conclui-se que o ano de 2010 teve a maior variação nos preços dos imóveis nos bairros considerados. Em relação a janeiro de 2008 o bairro que mais se valorizou dentre os três foi o de Copacabana, onde o valor do metro quadrado mais que triplicou, assim como o bairro de Leme que quase triplicou sofrendo uma variação de aproximadamente 180%, sendo Ipanema o que menos sofreu aumento, aproximadamente metade do aumento de Copacabana, embora ainda continue sendo um dos metros quadrado mais caros do Rio de Janeiro (Figura 15).

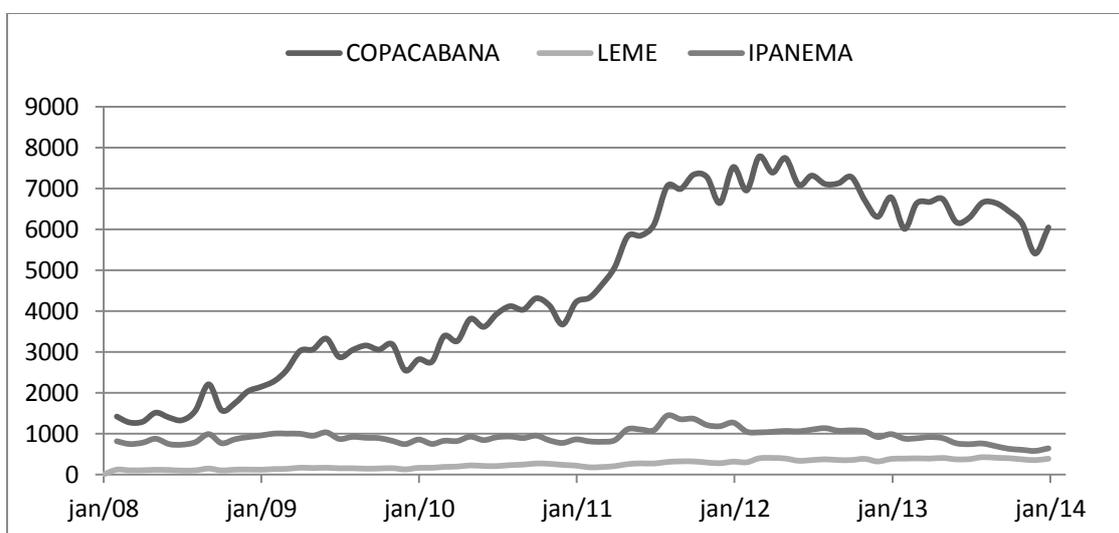


Figura 16 – Número de amostras consideradas em Copacabana, Ipanema e Leme no período – Fonte: Zap imóveis, 2014/ Elaboração própria.

Ao analisar o número de amostras de todas as tipologias, ou seja, apartamento padrão independente do número de dormitórios, conclui-se que os dados mais confiáveis são os de Copacabana devido a quantidade de amostras consideradas, muito maior do que a dos outros dois bairros (Figura 16).

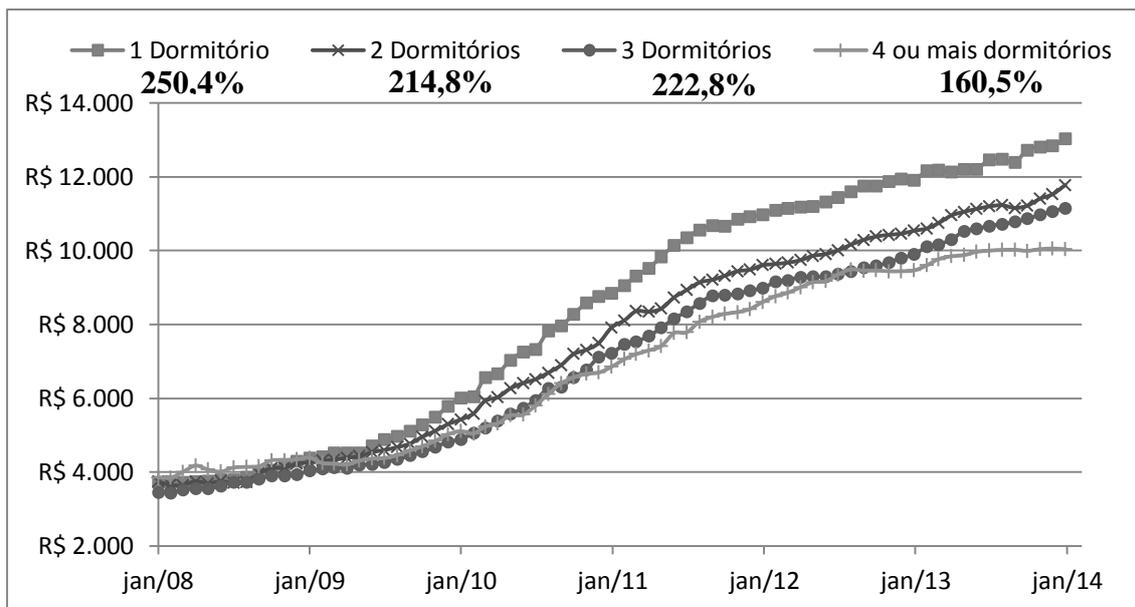


Figura 17 - Variação do preço do m<sup>2</sup> da venda em Copacabana no período – Fonte: Zap imóveis, 2014/ Elaboração própria.

Quando a pesquisa é discriminada pela quantidade de dormitórios nota-se que a tipologia de apartamento que mais se valorizou foi a de 1 quarto, cerca de 250%, seguidos dos de 3 quartos, 2 quartos e 4 quartos, que variaram aproximadamente 223%, 215% e 161%, respectivamente desde janeiro de 2008 até janeiro de 2014 (Figura 17).

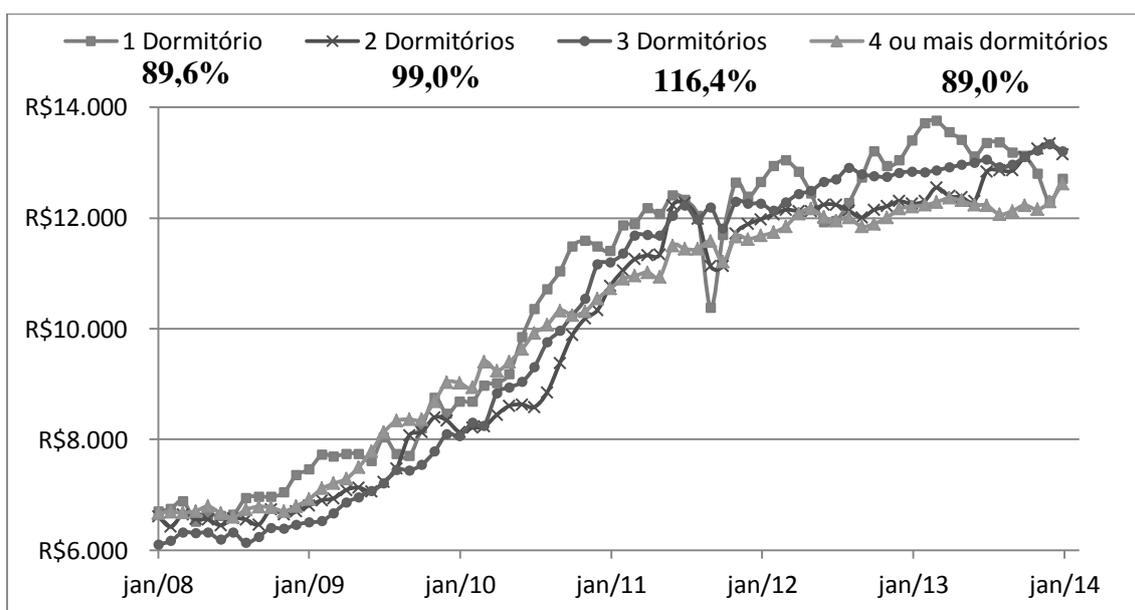


Figura 18 - Variação do preço do m<sup>2</sup> da venda em Ipanema desde janeiro de 2008 – Fonte: Zap imóveis, 2014/ Elaboração própria.

Em Ipanema os imóveis que mais se valorizaram foram os de 3 quartos, cerca de 116% desde janeiro de 2008, seguido de 2 quartos, aproximadamente 99%, e depois empatados os de 1 e 4 ou mais quartos, embora os apartamentos de 1 quarto tenham sofrido uma queda do valor do metro quadrado desde março de 2013. Os imóveis de 2 quartos sofreu uma alta que não foi acompanhada pelas outras tipologias o que pode ser explicado pela diminuição do número de amostras desta tipologia a partir de meados de 2013, que levou a um aumento nos preços dos imóveis de 2 quartos devido a baixa quantidade de ofertas(Figura 18).

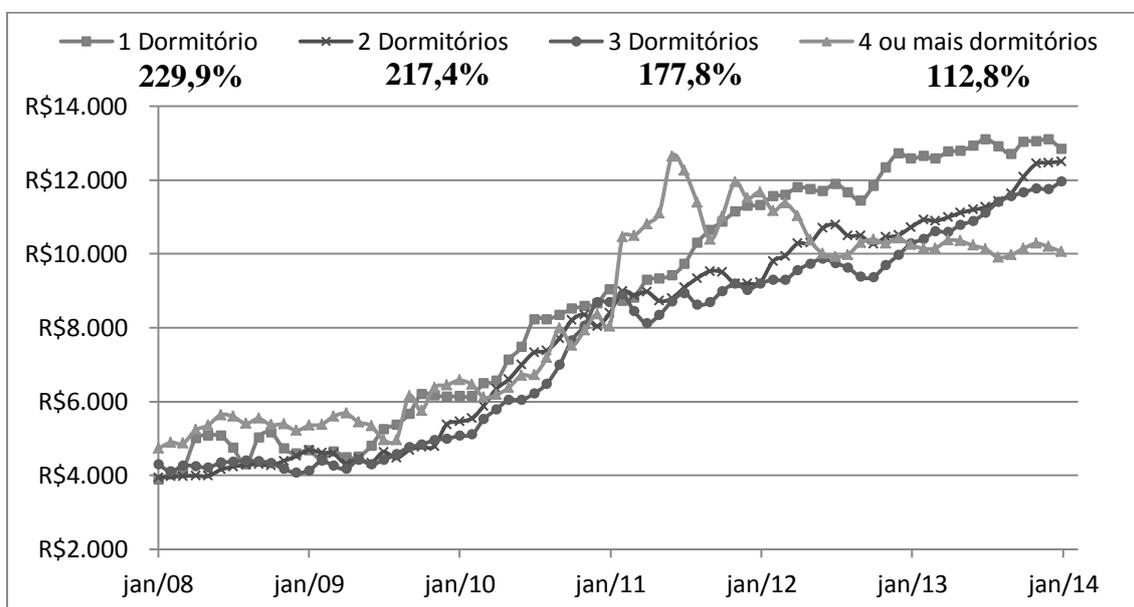


Figura 19 - Variação do preço do m<sup>2</sup> da venda no Leme no período – Fonte: Zap imóveis, 2014/ Elaboração própria.

Na distinção do número de quartos, no Leme os apartamentos que mais se valorizaram foram os de 1 quarto, 237% desde o ano de 2008, seguidos dos de 2 quartos, 3 quartos e 4 quartos, onde o último valorizou apenas cerca da metade da porcentagem dos imóveis de 1 quarto desde janeiro de 2008 (Figura 19).

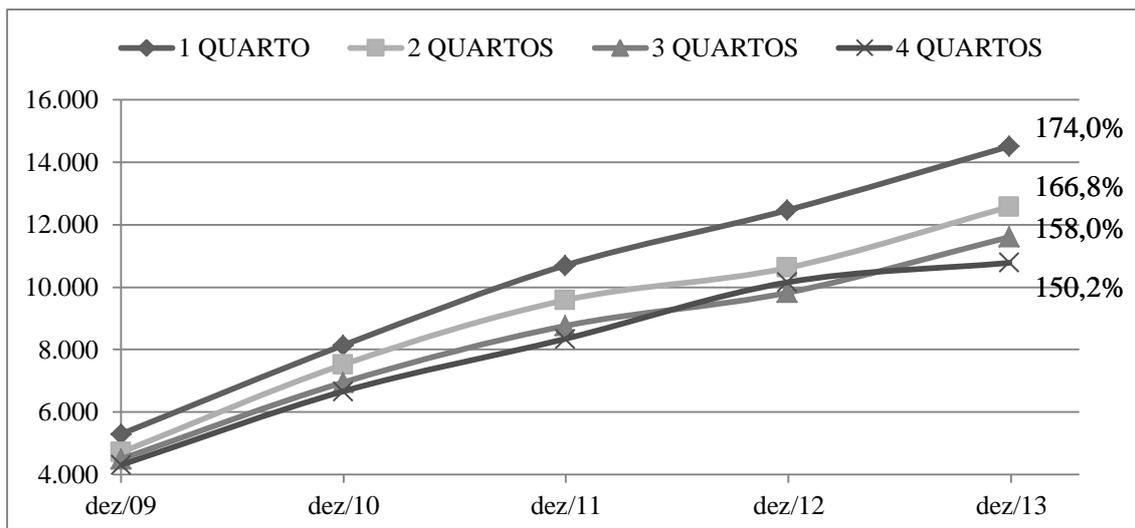


Figura 20 - Variação do preço do m<sup>2</sup> da venda em Copacabana em relação a dezembro de 2009 – Fonte: SECOVI-RIO, 2014/ Elaboração própria.

De acordo com os dados colhidos junto ao SECOVI, sobre o valor médio do metro quadrado, desde dezembro de 2009, a valorização em Copacabana, foi maior quanto menor o número de quartos, onde os imóveis de 1 quarto tiveram um aumento superior aos demais de aproximadamente 24% (Figura 20).

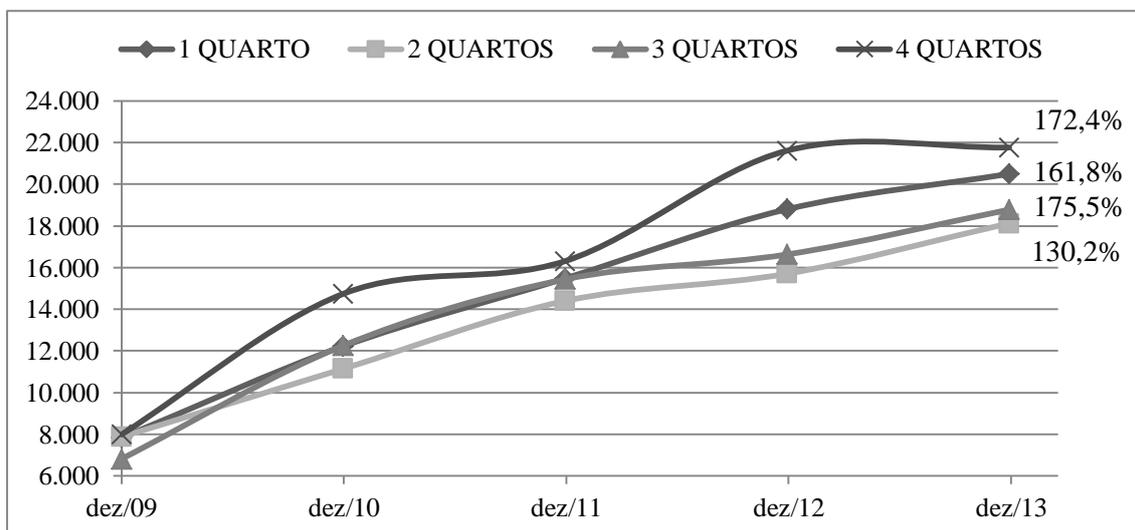


Figura 21 - Variação do preço do m<sup>2</sup> da venda em Ipanema no período – Fonte: SECOVI-RIO, 2014/ Elaboração própria.

No bairro de Ipanema, a maior variação no preço dos imóveis também ocorreu no ano de 2010, onde os imóveis que mais se valorizaram foram os de 4 quartos, seguidos dos de 1,3 e 2 dormitórios respectivamente, onde todos tiveram sua maior variação no ano de 2010 (Figura 21).

Tabela 7 - Valor do metro quadrado médio segmentado pelo número de quartos desde dezembro de 2009 a dezembro de 2013, das ofertas de vendas - Fonte: SECOVI-RIO e Zap Imóveis/ Elaboração própria.

VALOR MÉDIO DO METRO QUADRADO EM REAIS - VENDAS								
MÊS/ANO	COPACABANA - SECOVI-RIO				COPACABANA - ZAP IMÓVEIS			
	1 QUARTO	2 QUARTOS	3 QUARTOS	4 QUARTOS	1 QUARTO	2 QUARTOS	3 QUARTOS	4 QUARTOS
dez/09	5.295	4.712	4.497	4.309	5.787	5.299	4.820	5.023
dez/10	8.137	7.518	6.948	6.663	8.761	7.497	7.112	6.697
dez/11	10.692	9.581	8.759	8.343	10.921	9.485	8.922	8.418
dez/12	12.465	10.619	9.824	10.154	11.940	10.460	9.801	9.444
dez/13	14.508	12.572	11.604	10.779	12.838	11.524	11.067	10.056
Variação 2013-2009	<b>174,0%</b>	<b>166,8%</b>	<b>158,0%</b>	<b>150,2%</b>	<b>121,8%</b>	<b>117,5%</b>	<b>129,6%</b>	<b>100,2%</b>
MÊS/ANO	IPANEMA - SECOVI-RIO				IPANEMA - ZAP IMÓVEIS			
	1 QUARTO	2 QUARTOS	3 QUARTOS	4 QUARTOS	1 QUARTO	2 QUARTOS	3 QUARTOS	4 QUARTOS
dez/09	7.832	7.876	6.818	7.990	8.466	8.341	8.102	9.029
dez/10	12.229	11.146	12.260	14.744	11.489	10.336	11.159	10.543
dez/11	15.482	14.400	15.440	16.312	12.385	11.889	12.255	11.620
dez/12	18.807	15.710	16.636	21.620	13.042	12.303	12.818	12.166
dez/13	20.501	18.130	18.785	21.767	12.302	13.348	13.329	12.294
Variação 2013-2009	<b>161,8%</b>	<b>130,2%</b>	<b>175,5%</b>	<b>172,4%</b>	<b>45,3%</b>	<b>60,0%</b>	<b>64,5%</b>	<b>36,2%</b>

Observação: Não há dados sobre o bairro do Leme nas pesquisas do SECOVI-RIO

A semelhança entre os dados dos valores médios de Copacabana e de Ipanema do SECOVI-RIO e do ZAP Imóveis, é que o *boom* imobiliário ocorreu realmente no ano de 2010, sendo este o ano de maior reajuste no preço dos imóveis. E que em Ipanema a tipologia que mais se valorizou desde 2009 foram os apartamentos de 3 quartos, e em Copacabana os apartamentos que mais sofreram aumento foram os de 1 dormitório e os que tiveram menos reajustes foram os de 4 dormitórios (Tabela 7).

Contudo não há como fazer estimativas quantitativas da variação dos valores, pois há uma discrepância entre os valores do metro quadrado das duas fontes, que pode ser justificado pelos dados do SECOVI-RIO serem colhidos junto a uma ampla rede de

imobiliárias além dos anúncios em sites, que são a única fonte utilizada pelas estatísticas do Zap Imóveis.

#### 4.1.1. Entrevista com corretores imobiliários

Foi realizada uma entrevista com cinco corretores dos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme, onde uns atuavam no mercado há quase vinte anos enquanto outros apenas 2 anos, cujo objetivo era ter uma percepção do mercado do ponto de vista de um profissional de corretagem.

Todos foram unânimes em atribuir a valorização à ocorrência da Copa do Mundo de 2014 e as Olimpíadas de 2016, logo após a estagnação do mercado imobiliário até o ano de 2009, enquanto outros também citaram a implantação das Unidades de Polícia Pacificadora, assim como as obras de melhorias como contribuição para tal pressão nos preços.

Quando dado como exemplo as estatísticas do ZAP imóveis que mostrou um aumento de 211% desde o período de 2008 no preço dos imóveis ofertados em Copacabana, e de 180% e 103%, no Leme e Ipanema, respectivamente, foi dito que há fundamentos para esta valorização, porém uns disseram que há uma certa especulação por conta dos proprietários que acreditam na supervalorização do imóvel devido aos megaeventos esportivos.

Segundo eles o mercado está estabilizado em 2014, e somente no bairro do Leme, o ritmo das vendas não diminuiu. Os corretores de Copacabana e Ipanema disseram que ainda há muita procura, porém poucas vendas, devido aos preços tão altos e só quando há um desconto por parte do proprietário é que os negócios conseguem ser

fechados, e que, portanto a velocidade das vendas depende da negociação, da abertura do proprietário e do preço do imóvel.

O perfil dos compradores de imóveis de alto padrão de Ipanema são brasileiros residentes da zona sul. Não há mais tantos estrangeiros a procura de imóveis nestes bairros, pelo contrário há muitos apartamentos de estrangeiros para venda. No bairro do Leme, a procura também é por moradores da zona sul, porém aqueles que estavam em bairros afastados da orla. Todavia em Copacabana, há um perfil bem diversificado onde os apartamentos pequenos são procurados por moradores da zona norte e por investidores que tem como foco a locação durante os megaeventos, e a demanda por apartamentos maiores tem como perfil os moradores da zona sul que moravam em apartamentos menores.

A diferença entre o valor ofertado e o transacionado, depende da flexibilidade do proprietário, da necessidade da venda, do vendedor, do comprador, do imóvel e das condições de pagamento. No caso de imóveis na faixa de 1 a 2 milhões de reais, é normal que se consiga um desconto em torno de R\$ 100 mil, portanto o desconto fica em torno de 10 a 20%, em casos raros.

## 4.2. Financiamentos

O IVG-R (Índice de Valores de Garantia de Imóveis Residenciais Financiados) começou a ser publicado pelo Banco Central em abril de 2013 onde foi analisado em termos de variação anual real, ou seja, a variação entre um mês e o mesmo mês do ano anterior, deflacionada pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) utilizado como um dos principais índices de inflação. O índice considera o valor de avaliação dos imóveis feita pelos bancos no momento da concessão do crédito para

pessoas físicas em 11 regiões metropolitanas são consideradas na mensuração do IPCA, dentre elas a cidade do Rio de Janeiro.

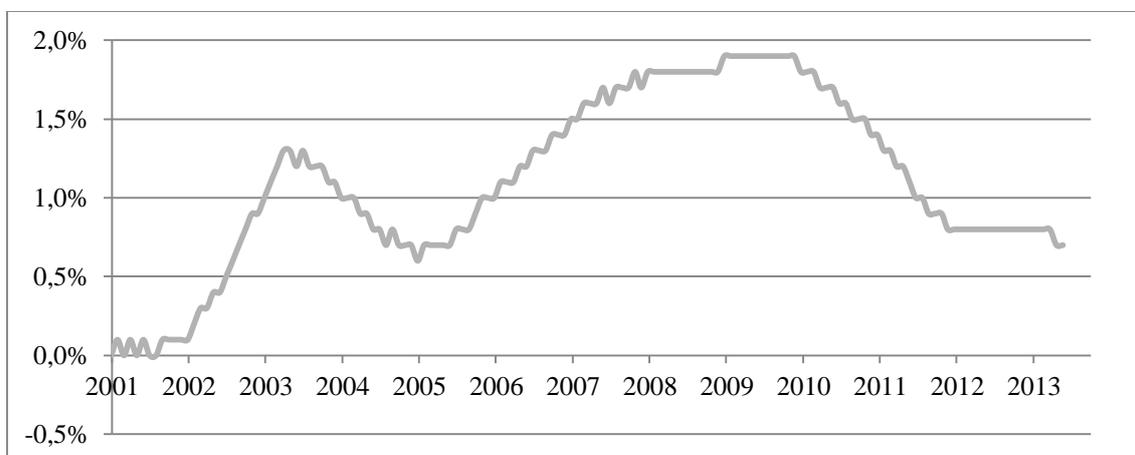


Figura 22 - Gráfico da variação percentual do índice IVG-R desde o ano de 2001 – Fonte: Banco Central do Brasil/ Elaboração própria.

A partir da avaliação deste índice podemos concluir que a maior variação ocorreu a partir do ano de 2008 até meados de 2010, com uma variação mensal que chegou a quase 2% (Figura 22) ,quando o valor das avaliações continuou subindo, porém não tão intensamente a ponto de variar cerca de menos de 1% a.m até setembro de 2013. Comprovando a valorização dos imóveis, além dos índices de inflação por se tratar de uma série deflacionada.

A quantidade de financiamentos e os valores financiados com operações contratadas com recursos de poupança SBPE (Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo), também só têm aumentado desde 2008, pois o número de unidades financiadas para aquisição cresceu no Brasil desde este ano (Figura 23), tendo sua maior variação no ano de 2010, segundo dados da Associação Brasileira das Entidades de Crédito e Poupança – ABECIP.

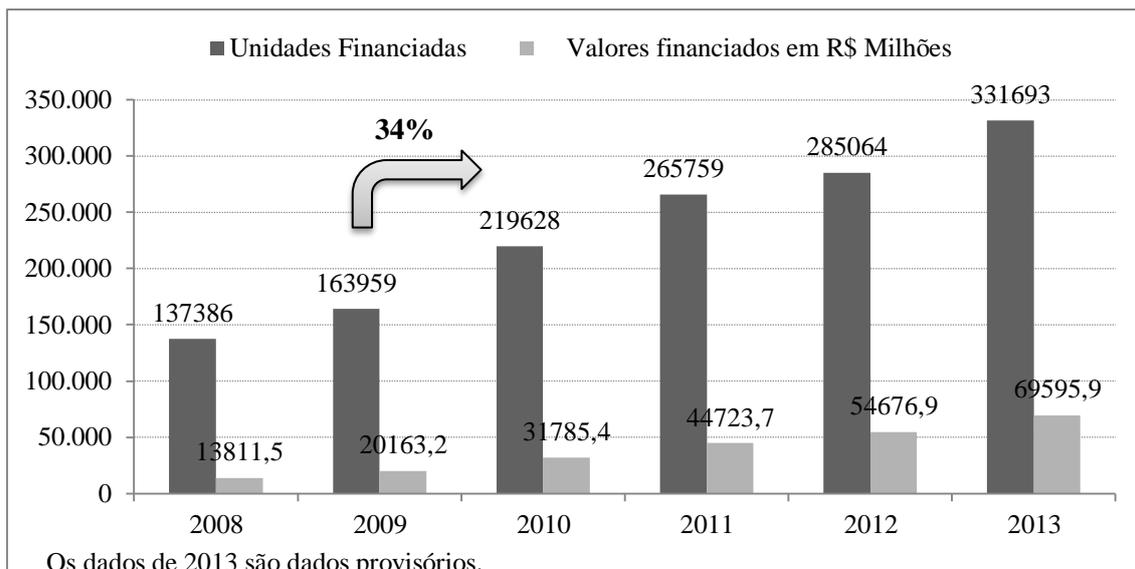


Figura 23 - Quantidade de unidades financiadas e valores em milhões de reais para aquisição com recurso de poupança desde o ano de 2008 no Brasil – Fonte: Associação Brasileira das Entidades de Crédito e Poupança/ Elaboração própria.

Todavia, as unidades financiadas cresceram numa proporção maior que os valores financiados (Figura 23), demonstrando que os valores dos financiamentos foram diminuindo, comprovando o aumento na utilização de financiamentos com recursos de poupança para financiar imóveis de valores menores, como por exemplo, apartamentos menores.

Desta forma pode-se ter uma visão de uma parcela do mercado, pois muitas transações são realizadas sem financiamento, e muitos dos financiamentos são realizados com outros recursos, além da poupança.

#### 4.3. Unidades Lançadas

A ADEMIRJ (Associação de Dirigentes de Empresas do Mercado Imobiliário do Rio de Janeiro) publica um relatório mensal sobre os lançamentos na cidade do Rio de Janeiro desde outubro de 2003, utilizando o número de empreendimentos e unidades

lançadas, a quantidade de unidades disponíveis que são colocadas a venda (estoque e lançamentos no mês das principais incorporadoras atuantes na cidade do Rio de Janeiro) dos empreendimentos participantes da pesquisa menos as permutadas, as vendidas e as fora de venda, a quantidade de unidades escrituradas que são as unidades efetivamente vendidas e o VSO (Vendas Sobre Oferta), um índice de velocidade de vendas, que é a relação entre as unidades escrituradas no mês e as unidades disponíveis no início do mesmo mês.

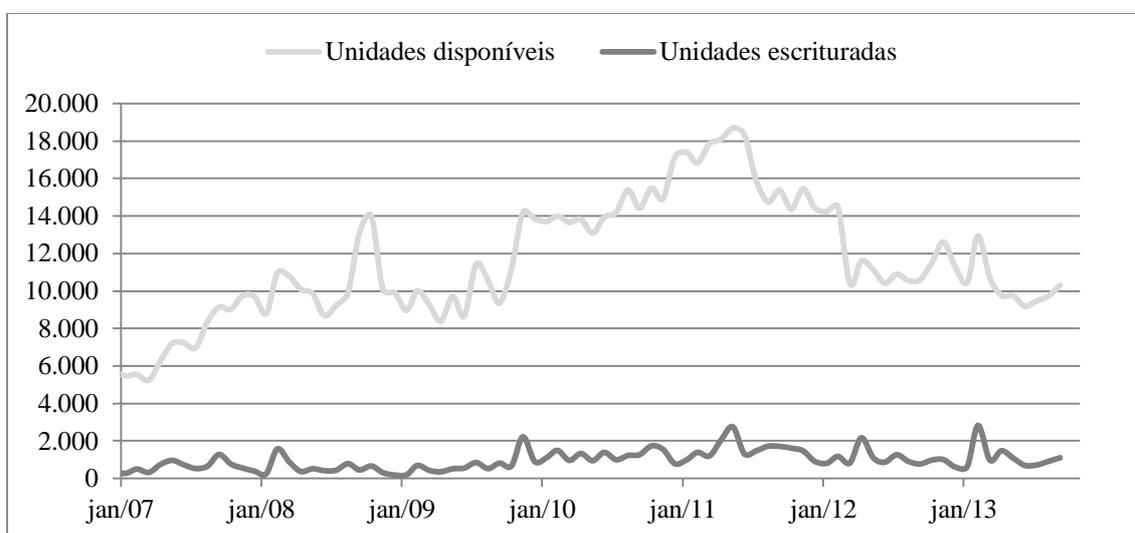


Figura 24 – Unidades disponíveis e escrituradas dos lançamentos na cidade do Rio de Janeiro - Fonte: Associação de Dirigentes de Empresas do Mercado Imobiliário do Rio de Janeiro/ Elaboração própria.

No ano de 2011 foi lançado o maior número de unidades, assim como a quantidade de unidades disponíveis aumentou até este ano (Figura 24), acompanhado de um pico na quantidade de unidades escrituradas, e do aumento linear do índice de vendas sobre ofertas (Figura 25), demonstrando que houve uma crescente oferta de imóveis novos até o ano de 2011 acompanhada de uma alta procura.

Após o pico ocorrido em 2011, o número de lançamentos diminuiu, assim como o número de unidades disponíveis, entretanto as unidades escrituradas se mantiveram

constantes até meados de 2013 demonstrando que a velocidade das vendas não diminuiu, mantendo este mercado aquecido, embora tenham diminuído recentemente.

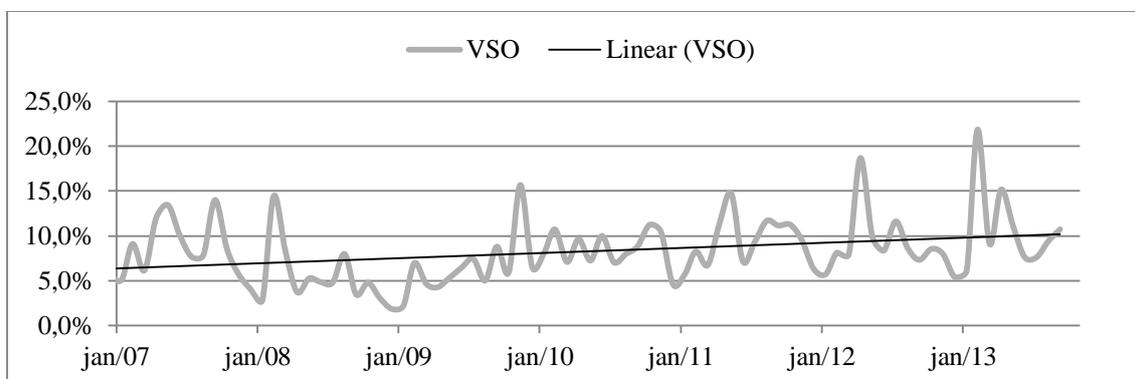


Figura 25 - Índice Vendas sobre ofertas de imóveis lançados do Rio de Janeiro - Fonte: Associação de Dirigentes de Empresas do Mercado Imobiliário do Rio de Janeiro/Elaboração própria.

#### 4.4. Aluguel

O índice FipeZap também é calculado com as ofertas de imóveis disponíveis para locação, mas apenas são coletados dados da cidade o Rio de Janeiro e de São Paulo. Ao confrontarmos os índices destas capitais podemos observar mais uma vez a variação superior da cidade carioca em relação a paulista após o final do ano de 2009, com um aumento desde janeiro de 2008 de aproximadamente 40% a mais, no qual a primeira teve um aumento de 135% enquanto a segunda de 96% (Figura 26) e que o maior reajuste no valor dos imóveis disponíveis para locação ocorreu no ano de 2010 na cidade do Rio de Janeiro.

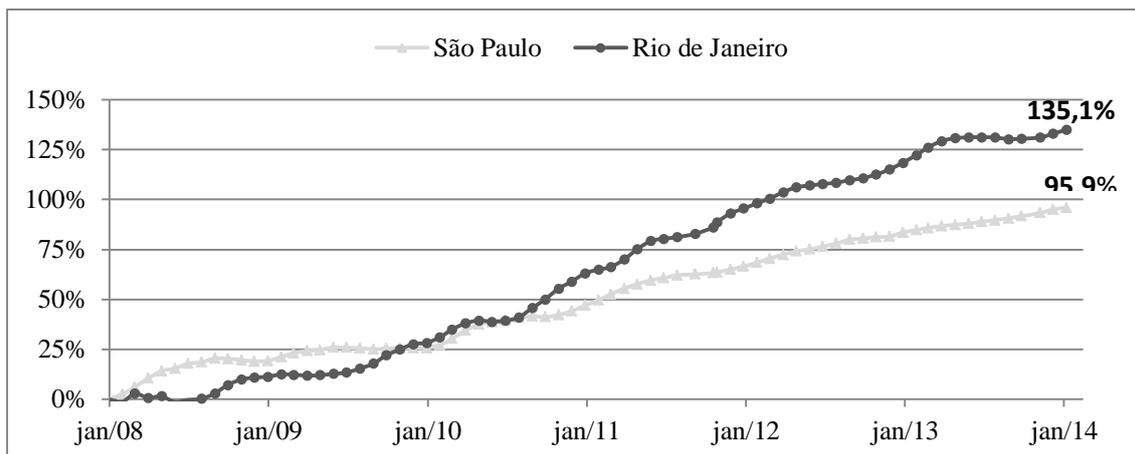


Figura 26 - Comparação da variação dos índices FipeZap de aluguel das cidades do Rio de Janeiro e de São Paulo – Fonte: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, 2014/Elaboração própria.

Na discriminação pela quantidade dormitórios no Rio de Janeiro, a variação do índice foi maior quanto menor o número de quartos, onde os imóveis de 1 dormitório tiveram um aumento de 150,8%, enquanto os de 4 ou mais quartos apenas de 98,8%, cerca de 50% a menos no mesmo período considerado (Figura 27).

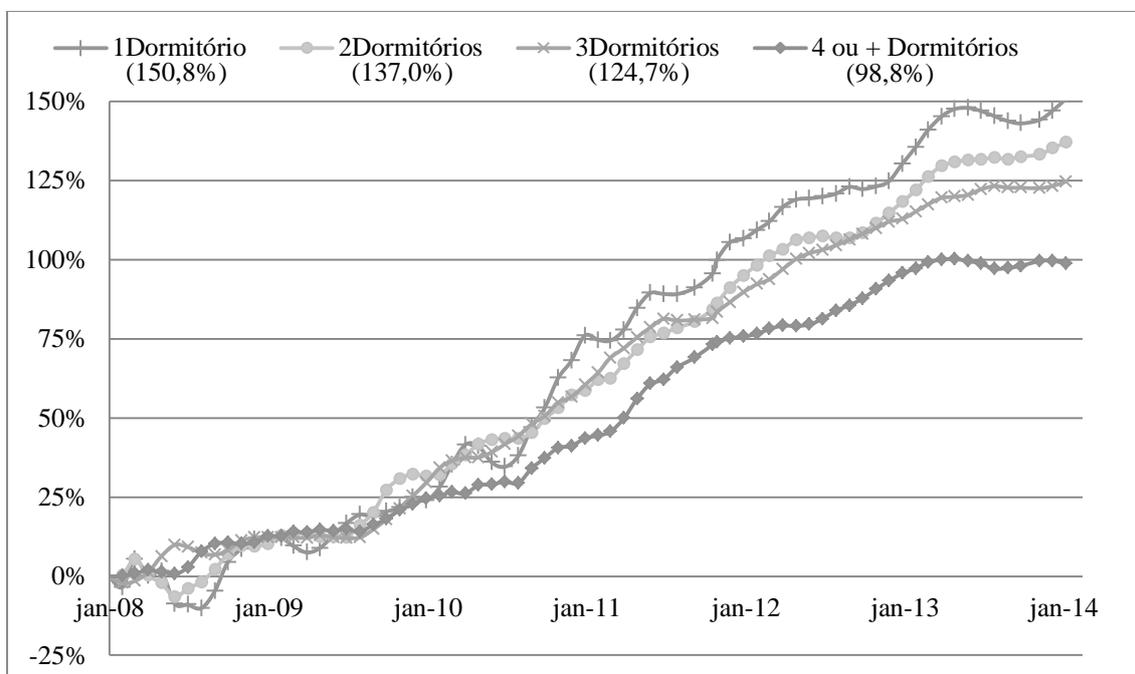


Figura 27 - Variação do índice FipeZap de aluguel no Rio de Janeiro desde o período de 2008, com distinção da quantidade de dormitórios – Fonte: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, 2014/Elaboração própria.

Durante a análise das estatísticas dos bairros no Zap Imóveis, não foi possível identificar um ano em comum no qual ocorreu o maior reajuste nas ofertas de aluguel, pois em Copacabana foi em 2010, em Ipanema, 2008, e no Leme no ano seguinte, 2009 (Figura 28). Dentre os bairros citados, o que obteve maior variação no valor do metro quadrado em relação a janeiro de 2008, para um número indiferente de quartos, foi Copacabana que teve um aumento de 129,3%, seguido do Leme 115 % e Ipanema 98%.

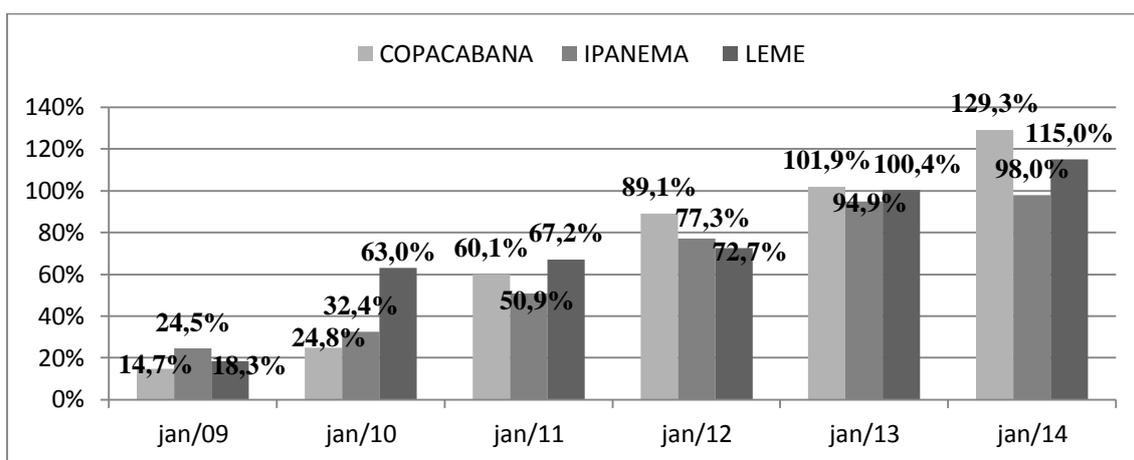


Figura 28 - Variação do preço do m<sup>2</sup>, para um número indiferente de quartos, das ofertas de aluguel, em Copacabana, Ipanema e Leme, em relação ao mês de janeiro de 2008 – Fonte: Zap Imóveis, 2014/ Elaboração própria.

Todavia, os dados mais confiáveis são dos bairros de Copacabana e Ipanema devido a maior quantidade de amostras em relação ao bairro do Leme (Figura 29), que se trata de um bairro com poucos imóveis disponíveis.

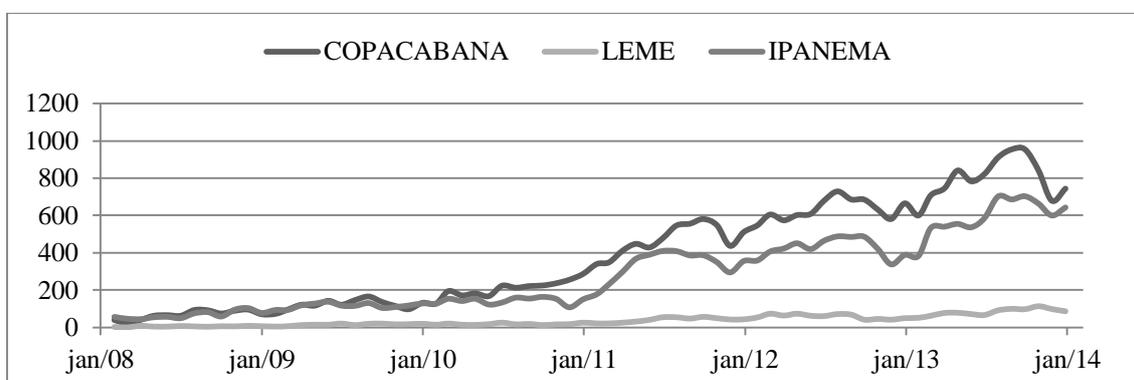


Figura 29 – Número de amostras consideradas em Copacabana, Ipanema e Leme no período – Fonte: Zap Imóveis, 2014/ Elaboração própria.

No bairro de Copacabana, quando foi realizada a discriminação por tipologia do número de dormitórios, os apartamentos disponíveis para locação que mais se valorizaram desde janeiro de 2008, foram os de 2 dormitórios, com um aumento de aproximadamente 143%, seguido dos de 3, 4 e 1 dormitórios (Figura 30).

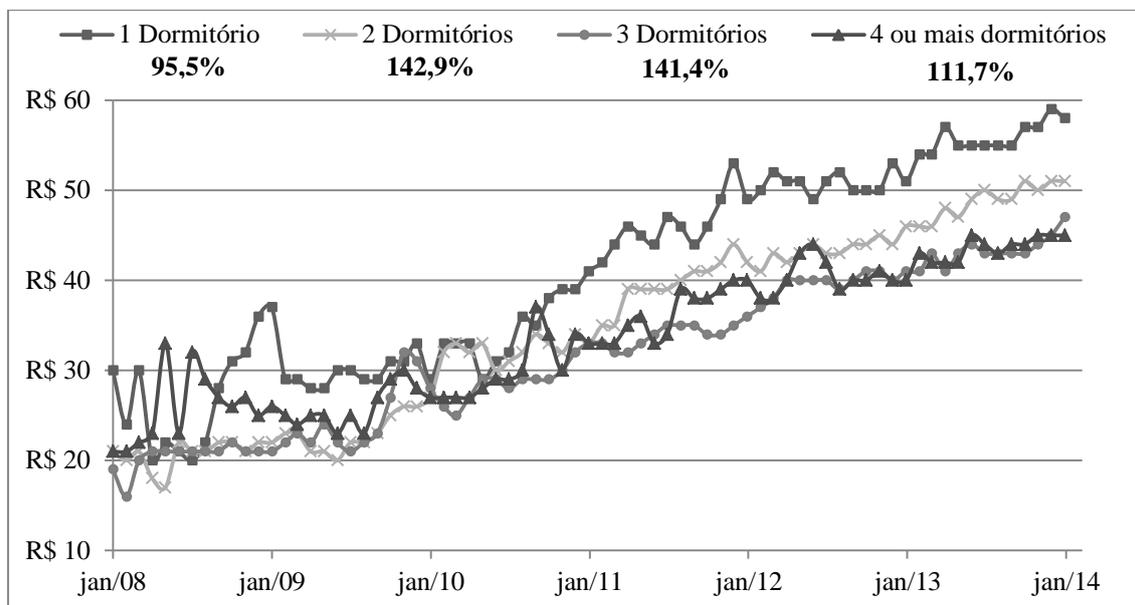


Figura 30 - Variação do preço do m<sup>2</sup> do aluguel em Copacabana no período – Fonte: Zap Imóveis, 2014/ Elaboração própria.

Dos imóveis ofertados para locação em Ipanema, o que mais sofreu variação em seus valores foram os apartamentos de 1 quarto, onde o preço do metro quadrado mais que triplicou, enquanto as outras tipologias só tiveram um aumento da ordem de 90% a 100% no período considerado. Embora no início da pesquisa, de janeiro a maio de 2008, o número de amostras consideradas dos apartamentos de 1 quarto variou de 1 a 5 amostras, portanto ao considerar a data inicial como sendo o mês de junho, a variação fica em torno de 160%, comprovando ainda que os imóveis desta tipologia sofreu um aumento maior que os outros (Figura 31).

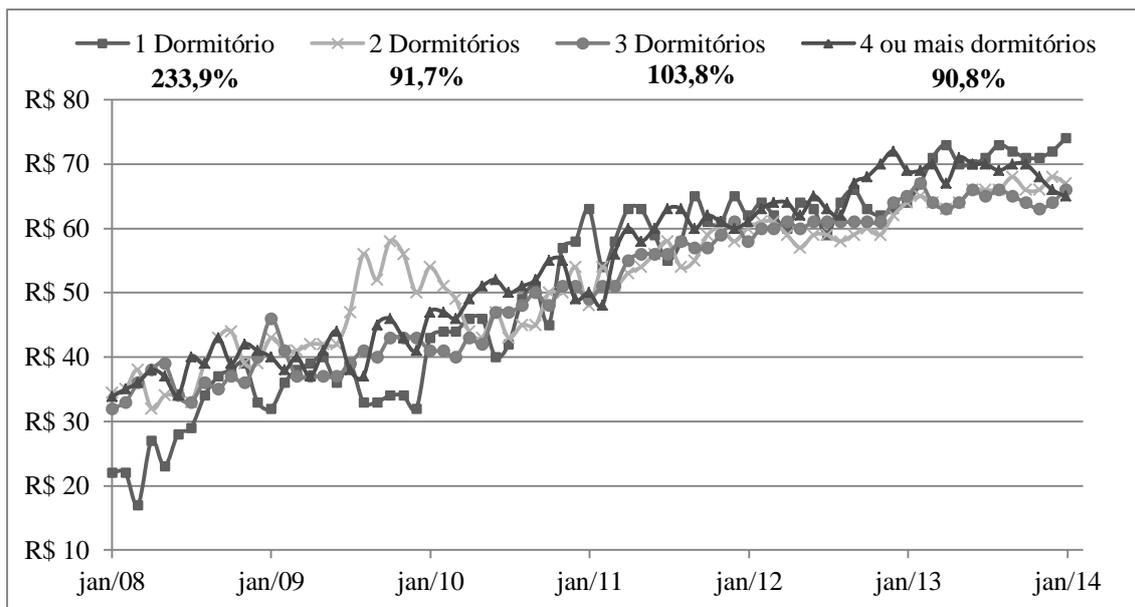


Figura 31 - Variação do preço do m<sup>2</sup> do aluguel em Ipanema no período– Fonte: Zap Imóveis, 2014/ Elaboração própria.

No Leme, desde janeiro de 2008, tiveram muitos meses em que o número de amostras foi nulo quando foi realizada a pesquisa por número de dormitórios, e por isso há certas descontinuidades no gráfico apresentado. No entanto podemos verificar que os imóveis de 2 dormitórios foram os que mais se valorizaram, aproximadamente 248% no período considerado, seguidos dos de 3 e 1 dormitório, 211% e 165%, respectivamente. Já os apartamentos de 4 ou mais quartos em relação a janeiro de 2008 valorizaram apenas 37,1% em janeiro de 2014, porém chegaram a variar cerca de 57% em dezembro de 2009 e junho de 2012, e 1,6% em dezembro de 2013 (Figura 32), devido a baixa quantidade de ofertas de apartamentos deste padrão que chegou no máximo a 11 amostras.

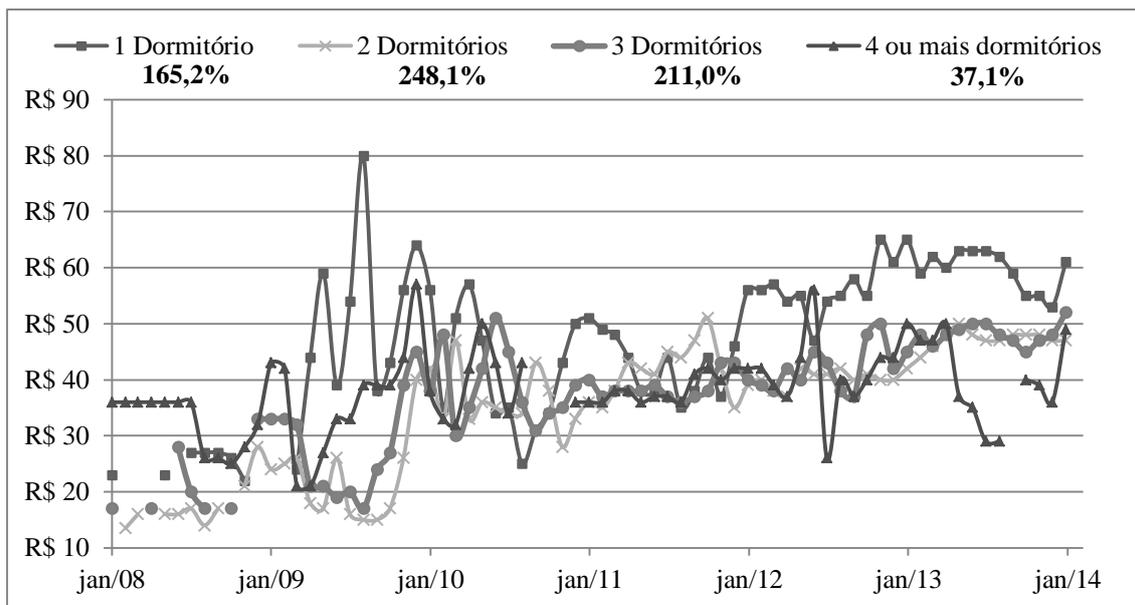


Figura 32 - Variação do preço do m<sup>2</sup> do aluguel no Leme no período – Fonte: Zap Imóveis, 2014/ Elaboração própria.

Foi obtido também o valor médio do metro quadrado ofertado para locação junto ao SECOVI-RIO, e ao comparar com a variação do metro quadrado obtido no ZAP Imóveis dos bairros de Copacabana e Ipanema (não há dados sobre o Leme), ambos em relação ao mês de dezembro de 2009, nota-se que há uma diferença na variação das duas fontes de aproximadamente 20% a 40%, o que pode ser justificado mais uma vez pelo fato do SECOVI-RIO ter como fonte de dados os anúncios de uma ampla rede de imobiliárias, além de sites de oferta, que se trata da única fonte do ZAP Imóveis.

Porém apesar desta discrepância conclui-se que desde dezembro de 2009, em Copacabana os apartamentos de 2 dormitórios foram os que mais se valorizaram, tendo sua maior variação no ano de 2010, sendo os de 3 dormitórios que menos sofreram valorização, e em Ipanema, os que mais sofreram reajustes foram os apartamentos de 1 dormitório, seguido dos de 4, 3 e 2 quartos (Tabela 8).

Tabela 8 - Valor do metro quadrado médio segmentado pelo número de quartos desde dezembro de 2009 a dezembro de 2013, das ofertas de aluguel - Fonte: SECOVI-RIO e Zap Imóveis/ Elaboração própria.

VALOR MÉDIO DO METRO QUADRADO EM REAIS - ALUGUEL								
MÊS/ANO	COPACABANA - SECOVI-RIO				COPACABANA - ZAP IMÓVEIS			
	1 QUARTO	2 QUARTOS	3 QUARTOS	4 QUARTOS	1 QUARTO	2 QUARTOS	3 QUARTOS	4 QUARTOS
dez/09	26,28	21,24	21,81	21,30	33,00	26,00	31,00	28,00
dez/10	39,51	31,15	26,50	24,94	39,00	34,00	32,00	34,00
dez/11	46,54	39,57	33,14	33,35	53,00	44,00	35,00	40,00
dez/12	49,96	41,16	38,71	40,53	53,00	44,00	40,00	40,00
dez/13	54,54	49,20	42,23	44,38	59,00	51,00	45,00	45,00
Variação 2013-2009	<b>107,5%</b>	<b>131,6%</b>	<b>93,6%</b>	<b>108,4%</b>	<b>78,8%</b>	<b>96,2%</b>	<b>45,2%</b>	<b>60,7%</b>
MÊS/ANO	IPANEMA - SECOVI-RIO				IPANEMA - ZAP IMÓVEIS			
	1 QUARTO	2 QUARTOS	3 QUARTOS	4 QUARTOS	1 QUARTO	2 QUARTOS	3 QUARTOS	4 QUARTOS
dez/09	34,57	41,90	36,10	39,23	32,00	50,00	43,00	41,00
dez/10	36,51	45,82	47,00	47,05	58,00	54,00	51,00	49,00
dez/11	59,89	56,75	58,31	54,42	65,00	58,00	61,00	60,00
dez/12	62,35	60,81	58,74	67,07	63,00	62,00	64,00	72,00
dez/13	69,34	70,80	61,49	72,80	72,00	68,00	64,00	66,00
Variação 2013-2009	<b>100,6%</b>	<b>69,0%</b>	<b>70,3%</b>	<b>85,6%</b>	<b>125,0%</b>	<b>36,0%</b>	<b>48,8%</b>	<b>61,0%</b>

## 5. Análise dos resultados

### 5.1. Renda

É realizada mensalmente desde 1980 uma pesquisa sobre desemprego pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE, onde podemos encontrar informações sobre o rendimento médio real habitual da população ocupada, por região metropolitana, e com isso podemos obter os dados do crescimento da renda da população da cidade do Rio de Janeiro.

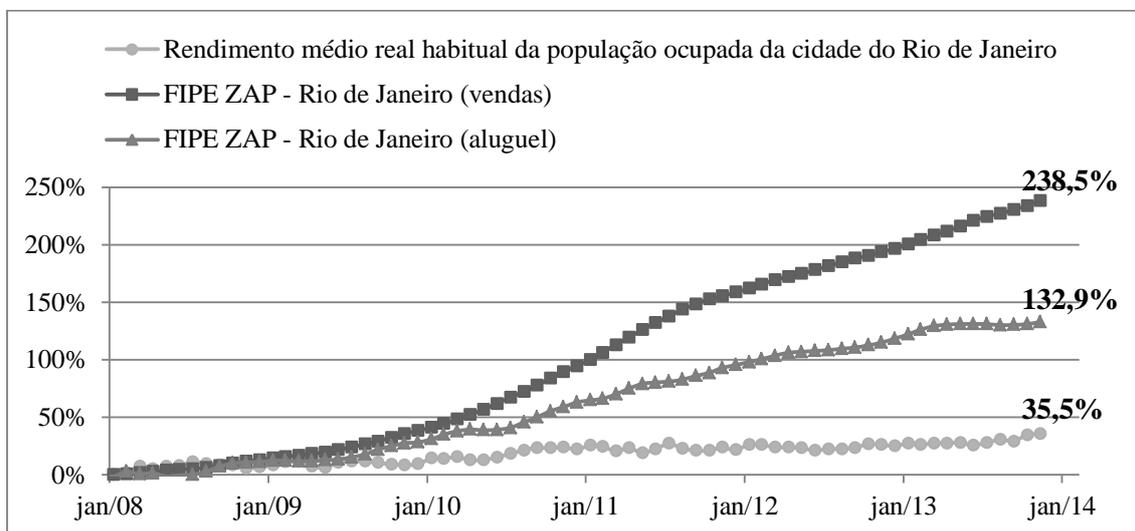


Figura 33 - Variação desde 2008 do Rendimento médio real habitual e FipeZap – Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Banco Central do Brasil, Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas / Elaboração Própria.

O aumento do rendimento médio real habitual dos cariocas foi de aproximadamente 35,5% de janeiro de 2008 a dezembro de 2013, enquanto no mesmo período o aumento ocorrido no valor do metro quadrado segundo o índice FipeZap da cidade do Rio de Janeiro das ofertas de vendas e aluguel foi 238,5% e 132,9%, respectivamente (Figura 33), ou seja, a renda da população carioca desde 2008 não triplicou e nem duplicou como o valor anunciado dos imóveis disponíveis para vendas e locação, respectivamente.

## 5.2.IPCA

O IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) é produzido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE desde 1979, e tem por objetivo medir a inflação de um conjunto de produtos e serviços comercializados no varejo, como alimentação, bebidas, habitação, artigos de residência, vestuário, transporte, saúde e cuidados pessoais, despesas pessoais, educação e comunicação, referentes ao consumo pessoal das famílias, cujo rendimento varia entre 1 e 40 salários mínimos, qualquer que seja a fonte de rendimentos. É utilizado pelo Banco Central do Brasil desde 1999, sendo considerado o índice oficial de inflação do país.

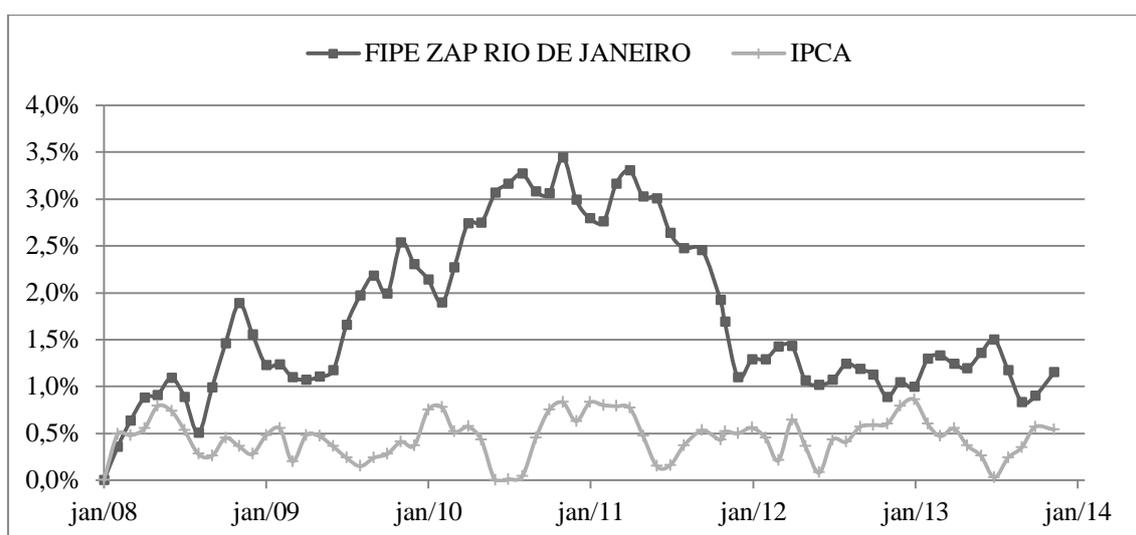


Figura 34 – Variação mensal do IPCA e do FipeZap do Rio de Janeiro - Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas/Elaboração própria).

Foram realizadas algumas comparações como a variação mensal e a variação desde o período de 2008 do IPCA (dados obtidos até novembro de 2013) com o FipeZap de vendas do Rio de Janeiro (índice inflacionado com dados disponíveis a partir de janeiro de 2008). Logo podemos perceber um descolamento muito grande entre a variação mensal dos índices a partir do segundo semestre de 2008 até o ano de

2011(Figura 34), assim como na variação no período, que foi de 37,7% do IPCA versus 234,2% do FipeZap (Figura 35). Portanto conclui-se que o aumento dos preços dos imóveis não se deu próximo ao aumento normal nos preços devido a inflação.

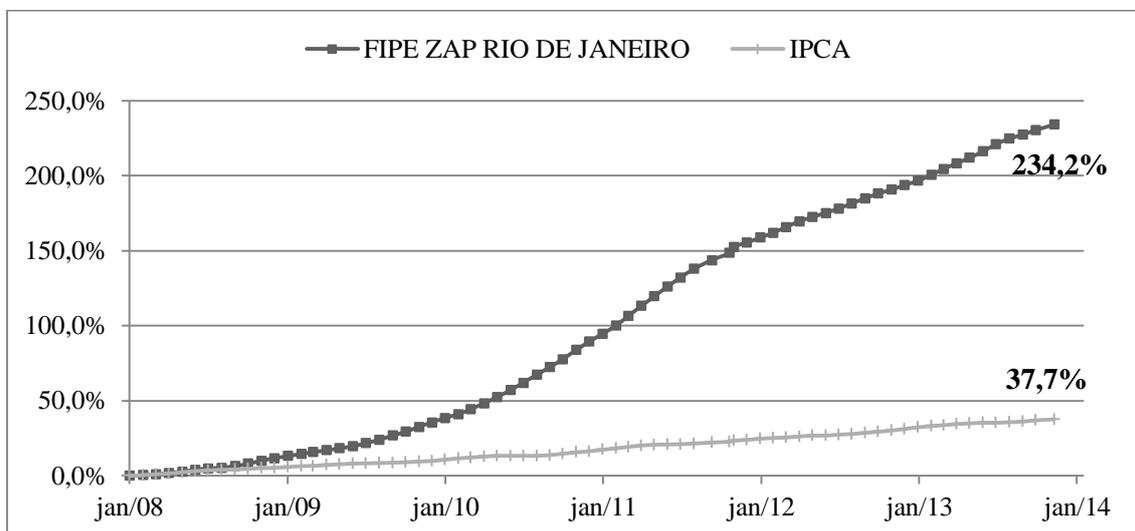


Figura 35 – Variação em relação a janeiro de 2008 do FipeZap de vendas e do IPCA - Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas/ Elaboração própria.

### 5.3.Ibovespa e CDI

O Ibovespa tem como objetivo ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro. É composto pelas ações e *units* exclusivamente de ações de companhias listadas na Bm & fBOVESPA.

Os Certificados de Depósitos Interbancários (CDI) são títulos de captação ou aplicação de recursos excedentes emitidos pelos bancos. A taxa média do CDI de um dia é utilizada como referencial para o custo do dinheiro, e é publicada pela Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos - CETIP. Essa taxa também é utilizada como referencial para avaliar a rentabilidade das aplicações em fundos de investimento.

Foi realizada uma comparação para analisar qual investimento gerou mais rentabilidade no mesmo período, desde janeiro de 2008, dentre eles o investimento na compra de imóveis, no mercado acionário, e das aplicações em fundos de investimento. Onde o índice Ibovespa considerado foi do fechamento de cada mês, e a rentabilidade do CDI considerada foi a acumulada no período calculada diretamente no portal do CETIP (Figura 36).

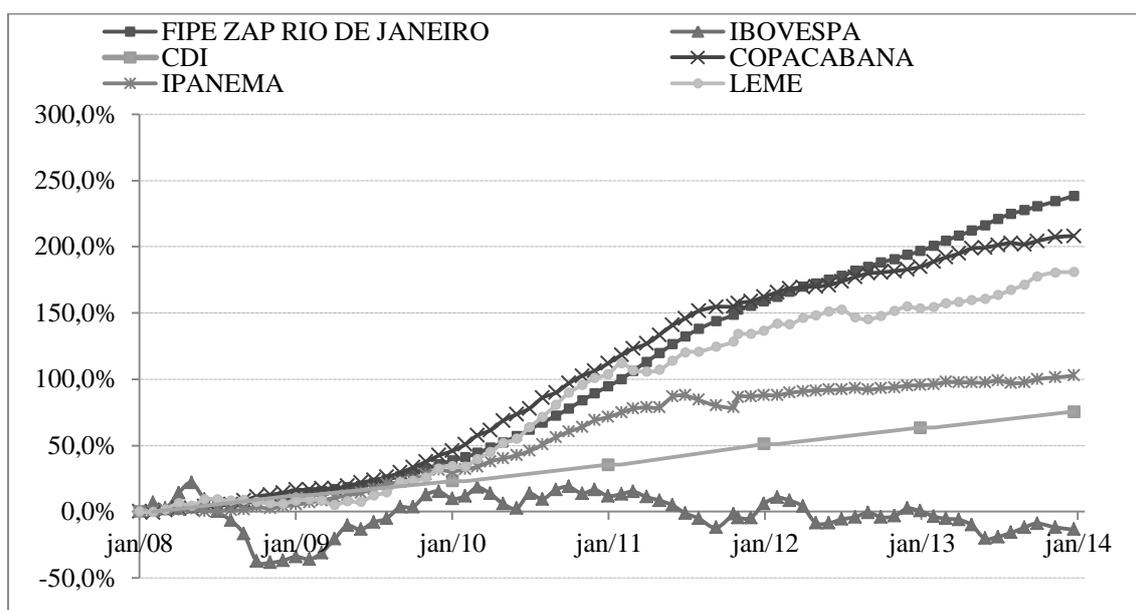


Figura 36 – Comparação da rentabilidade dos investimentos em imóveis para compra e venda, em ações e fundos de investimento – Fonte: FIPE, Bm & fBovespa e CETIP/Elaboração própria.

Desta forma, ao considerar o índice das ofertas de vendas, conclui-se que o investimento em imóveis para compra e venda na cidade do Rio de Janeiro tanto quanto nos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme teve uma rentabilidade superior aos investimentos em fundos ou em ações, sem considerar o lucro obtido durante este período com a possibilidade de locar o imóvel.

## 5.4.IGP-M

O Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M) é publicado pela FGV mensalmente e coleta dados entre os dias 21 do mês anterior e 20 do mês de referência, e é utilizado para balizar o aumento nos contratos de aluguéis.

Foi realizado um cálculo de reajuste no valor do aluguel com base no IGP-M anual, que é à soma dos valores mensais acumulados de janeiro até dezembro de cada ano. A partir deste valor foi calculada uma variação no período, em relação a janeiro de 2008. Esta variação foi comparada a variação dos valores das ofertas de aluguéis no Rio de Janeiro e nos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme (Figura 37).

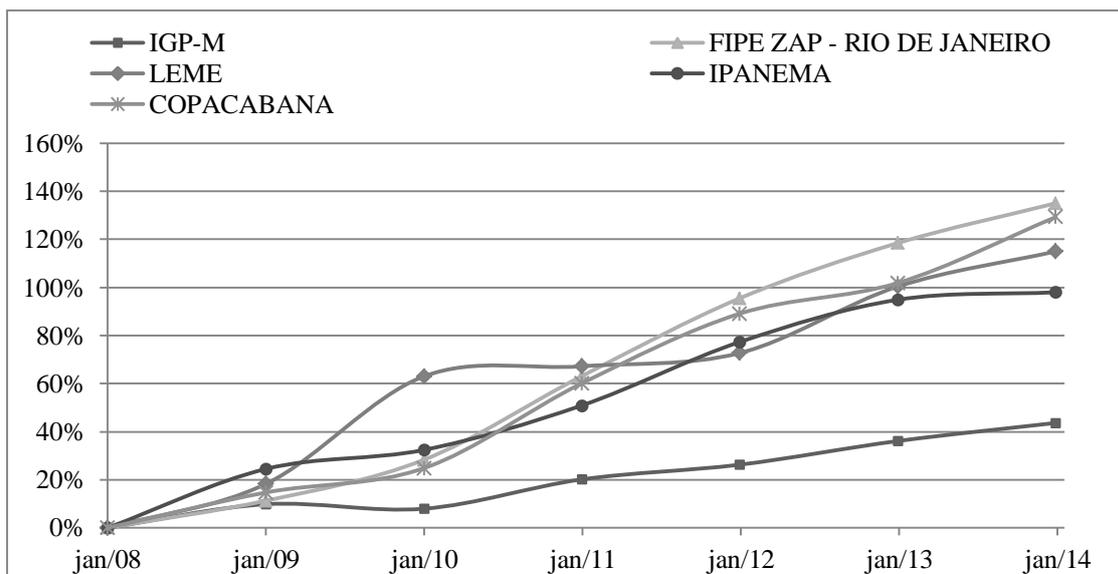


Figura 37 - Variação em relação a janeiro de 2008 do aluguel reajustado com o IGP-M, do FipeZap de aluguel da cidade do Rio de Janeiro e das estatísticas ZAP dos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme - Fonte: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, Banco Central do Brasil, Zap Imóveis/ Elaboração própria.

A variação desde janeiro de 2008 do valor dos imóveis ofertados para aluguel na cidade do Rio de Janeiro foi de 135,1%, enquanto a variação do aluguel reajustado pelo IGP-M no mesmo período foi de 43,6%, aproximadamente um terço deste aumento (Figura 37). Assim como foi superior a variação das ofertas nos bairros considerados,

onde a menor variação do valor das ofertas foi realizada no bairro de Ipanema, ainda que esta variação seja o dobro da variação calculada com reajuste baseado no índice.

### 5.5. Valorização imobiliária no Rio de Janeiro

O Rio de Janeiro, que vive um momento diferente das demais cidades, teve seu maior reajuste no preço dos imóveis disponíveis tanto para aluguel como para vendas no ano de 2010.

A partir deste ano se destacou quanto à valorização quando comparado a cidade de São Paulo, capital dos negócios brasileiros, e às demais cidades, o que pode ser justificado pela escolha da cidade em outubro de 2009 como sede das Olimpíadas de 2016. Entretanto a partir do segundo semestre de 2012 os preços tem se estabilizado, tendo uma valorização quase que equiparada às demais cidades.

A pressão no preço dos imóveis também foi provocada pelo aumento da demanda proveniente das mudanças nas linhas de crédito imobiliário como o aumento do valor limite de avaliação dos imóveis para financiamentos com recursos do FGTS e com taxas mais baixas que se enquadram no Sistema Financeiro de Habitação, assim como a diminuição das taxas de juros cobradas pela Caixa Econômica Federal.

O aquecimento da economia devido aos efeitos diretos, indiretos e induzidos destes eventos e dos investimentos na área de petróleo, além do aumento dos investimentos estrangeiros, gerou um aumento na demanda por imóveis. Assim como o aumento da inflação causado pela ocorrência dos megaeventos esportivos, como demonstrado no relatório do Banco Central (2013) causou pressão nos preços.

A valorização é fundamentada ainda pelas mudanças ocorridas devido aos investimentos em infraestrutura e mobilidade urbana decorrente do Mundial de 2014 e

dos Jogos Olímpicos de 2016, além da implantação da linha 4 do metrô e das Unidades de Polícia Pacificadora.

O aumento no valor dos imóveis na cidade foi maior quanto menor o número de quartos, tanto nas ofertas de aluguel quanto nas de vendas, o que demonstra a maior procura por esta tipologia, justificado segundo o SECOVI-RIO (2010), pela diminuição de integrantes das famílias onde a média de filhos por núcleo caiu de seis para menos de dois, e que de acordo com o IBGE os mais interessados por apartamentos menores são estudantes, idosos, desquitados, recém-casados, além das famílias menores mencionadas anteriormente.

A variação no preço dos imóveis disponíveis para venda foi muito maior do que a variação da inflação no período, assim como foi maior que taxa de aumento do rendimento médio do carioca. Do mesmo modo que o aumento dos valores dos imóveis disponíveis para locação foi muito maior do que o reajuste calculado com base no IGP-M. Assim como o investimento em imóveis na cidade se mostrou mais rentável nos últimos anos do que investir em ações, ou fundos de investimento, comprovando este como melhor opção.

## 5.6. Valorização imobiliária em Copacabana

A valorização imobiliária neste bairro é fundamentada além dos fatores que contribuíram para valorização na cidade, pela praia e o forte de Copacabana fazerem parte das áreas preservadas pelo título de Patrimônio Mundial da Paisagem Cultural UNESCO, pela implantação das Unidades de Polícia Pacificadora nas Favelas do Pavão Pavãozinho e Cantagalo, e nos Morros do Tabajaras e Cabritos, embora os registros de

ocorrência nesta área não tenham baixado. Além do aumento do traçado do metrô com a implantação da linha 4 que trará benefícios aos moradores do bairro.

Segundo alguns corretores uma parcela do aumento dos valores dos imóveis deste bairro é especulação por parte dos proprietários, que atribuem o valor elevado cobrado pelos imóveis aos megaeventos esportivos que a cidade sediará, pois Copacabana se trata de um bairro turístico, conhecida mundialmente.

Dentre os três bairros citados, Copacabana possui o valor do metro quadrado mais barato em janeiro de 2014, segundo dados do Zap Imóveis. Entretanto desde o ano de 2008 foi o bairro cujo valor dos imóveis mais aumentou, e também é o que possui mais imóvel disponível tanto para venda quanto para locação ao considerar o número de amostras dos anúncios.

O valor do metro quadrado é maior em imóveis com menor número de dormitórios, quando comparados os dados do SECOVI-RIO e do ZAP Imóveis tanto para as vendas quanto para locação.

De acordo com os dados das duas fontes, durante a análise das ofertas de vendas, a tipologia que valorizou foram os imóveis de 1 dormitório, e os que menos tiveram aumento foram os de 4 quartos. Entretanto nas ofertas de locação o valor do metro quadrado que mais variou foi dos imóveis de 2 quartos, sendo que desde 2009 os imóveis de 3 quartos foram os que menos sofreram variação nos preços

## 5.7. Valorização imobiliária em Ipanema

Ipanema sempre foi um dos metros quadrados mais caros do Rio de Janeiro e por isso sofreu a menor variação no preço dos imóveis quando comparada aos outros três bairros desde janeiro de 2008.

A valorização deste bairro é baseada nos mesmos fundamentos de Copacabana, embora a implantação da linha 4 do metrô traga mais benefícios aos moradores de Ipanema que irão contar com mais uma estação.

De acordo com alguns corretores o ritmo das vendas diminuiu, assim como as transações só ocorrem após muita negociação e muitas vezes proveniente da flexibilidade do proprietário em baixar o preço cobrado.

A maior variação no valor das ofertas de vendas nos últimos anos, de acordo com as duas fontes de dados, ocorreu nos imóveis de 3 quartos, e segundo os corretores o perfil dos compradores deste bairro já são moradores da zona sul. Nas ofertas de locação, os apartamentos que mais se valorizaram foram os de 1 quarto, e os que sofreram menos reajuste foram os de 2 dormitórios.

## 5.8. Valorização imobiliária no Leme

O bairro do Leme não possui muito imóveis disponíveis tanto para venda quanto para a locação, e por este motivo não há dados sobre este bairro nas pesquisas do SECOVI-RIO. Logo, as conclusões serão todas baseadas nas estatísticas do ZAP Imóveis.

Desta forma, o percentual de aumento no valor dos imóveis disponíveis para venda foi maior quanto menor o número de quartos, onde os imóveis de 1 quarto tiveram o dobro da variação dos imóveis de 4 ou mais dormitórios. Nas ofertas de aluguel, os apartamentos que mais se valorizaram foram os de 2 dormitórios e os que menos sofreram variação também foram os de 4 ou mais quartos.

Segundo o corretor as vendas neste bairro não diminuíram, sendo justificado pela baixa oferta de imóveis neste bairro, embora os preços estejam estabilizados.

A valorização neste bairro é atribuída a implantação da Unidade de Polícia Pacificadora na favela do Chapéu Mangueira e Babilônia, além dos mesmos fundamentos que provocaram a pressão dos preços dos imóveis em toda a cidade do Rio de Janeiro.

## 6. Considerações finais

A análise realizada de forma quantitativa foi baseada nos valores das ofertas de imóveis coletadas junto ao SECOVI-RIO, ao FipeZap e ao Zap Imóveis. Em algumas comparações foram encontradas discrepâncias entre os dados de diversas fontes, justificado pelos dados do SECOVI-RIO serem colhidos de uma ampla rede de imobiliárias, além de anúncios de ofertas de imóveis, como é composto o índice FipeZap apenas pelos imóveis anunciados em seu portal.

Atualmente os preços dos imóveis estão estabilizados de acordo com os corretores, e segundo parte destes há uma parcela de especulação por parte dos proprietários devido aos megaeventos esportivos, onde as transações somente são efetuadas mediante alguma dedução do valor ofertado.

A maior variação no preço dos imóveis na cidade do Rio de Janeiro assim como nos bairros de Copacabana, Ipanema e Leme ocorreu no ano de 2010, justificado pela escolha da cidade como sede das Olimpíadas de 2016, assim como pela implantação das Unidades de Polícia Pacificadora,

A valorização foi maior em torno dos bairros no qual o preço do metro quadrado já era valorizado, pois Ipanema, que sempre foi um dos metros quadrados mais caros teve o menor aumento do período, com a maior valorização ocorrendo no bairro de Copacabana, seguida pelo Leme.

Na cidade do Rio de Janeiro assim como nos bairros de Copacabana e Leme a variação do valor cobrado foi maior nos imóveis com menor número de quartos como os de 1 e 2 dormitórios, tanto nas ofertas de vendas quanto nas de aluguel. Entretanto no bairro de Ipanema, a tipologia que mais se valorizou nas ofertas de vendas foram os apartamentos de 3 quartos, embora os de 1 quarto tenham sofrido maior variação nos preços das ofertas de locação.

Portanto, no momento não há indícios sobre a existência de uma “bolha” imobiliária, pois esta ocorre quando não há justificativa para alta nos preços e atualmente a valorização é fundamentada quando baseada na atual posição de destaque do Rio de Janeiro devido ao Mundial de 2014 e as Olimpíadas de 2016, que além de trazerem mudanças de melhoria na infraestrutura e na mobilidade urbana, estes eventos gerariam um aumento nos índices de inflação e efeitos diretos e indiretos que seriam capazes de promover uma reestruturação econômica da região, que somados ao aumento dos investimentos estrangeiros e do setor de petróleo resultariam num aquecimento da economia.

A pressão no preço dos imóveis também tem fundamento devido ao aumento da demanda gerado pelas mudanças nas linhas de crédito imobiliário. Embora a renda da população carioca não tenha dobrado nem triplicado como o preço das ofertas dos imóveis anunciados para venda e locação, respectivamente.

Deste modo ao considerar os anúncios de imóveis, conclui-se que mesmo com alguns descontos proveniente das transações, o investimento no mercado imobiliário na cidade se mostrou mais rentável nos últimos seis anos do que investir em ações, ou fundos de investimento.

## Referências bibliográficas

Annual Foreign Investment Survey, AFIRE. Disponível em: <<http://www.afire.org/annual-foreign-investment-survey>>. Acesso em 13 de outubro de 2013.

Associação Brasileira das Entidades de Crédito e Poupança, “Dados históricos de financiamentos imobiliários”, 2013. Disponível em: <[http://www.abecip.org.br/m22.asp?cod\\_pagina=680&submenu=sim&cod\\_pai=430&cod\\_pai2=680](http://www.abecip.org.br/m22.asp?cod_pagina=680&submenu=sim&cod_pai=430&cod_pai2=680)>. Acesso em 17/01/2014

Associação Brasileira de Normas Técnicas, NBR 14653-2 - Avaliação de bens, Parte 2: Imóveis Urbanos.

Associação de Dirigentes de Empresas do Mercado Imobiliário do Rio de Janeiro, “Relatórios mensais”. Disponível em: <[http://www.ademi.org.br/rubrique.php3?id\\_rubrique=66](http://www.ademi.org.br/rubrique.php3?id_rubrique=66)>. Acesso em 16 de fevereiro de 2014.

Aurélio. Disponível em: <<http://www.dicionariodoaurelio.com/Especular.html>>. Acesso em 07 de janeiro de 2014.

Banco Central do Brasil, “Censo de capitais estrangeiros no país”. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?CENSOCE>>. Acesso em 16 de janeiro de 2014.

Banco Central do Brasil, “Relatório de Inflação, dezembro de 2013”. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2013/12/ri201312b9p.pdf>>. Acesso em 13 de janeiro de 2014.

Banco Central do Brasil, Índice IGP-M. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarValoresSeries.do?method=visualizarValores>>. Acesso em 18 de fevereiro de 2014.

Banco Central do Brasil, Índice IVG-R. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em 22 de janeiro de 2014.

BLOCK, W, 2000, “O especulador”. Defendendo o indefensável, 2ª edição, capítulo 6, Instituto Ludwig von Mises Brasil. Disponível em: <<http://www.libertarianismo.org/livros/doiwb.pdf>>. Acesso em 19 de janeiro de 2014.

Bm & fBovespa, Índice Ibovespa. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoEvolucaoDiaria.aspx?Indice=Ibovespa&idioma=pt-br>>. Acesso em: 10 de março de 2014.

Caixa Econômica Federal, “Caixa reduz juros do crédito imobiliário em até 21%”, 2012. Disponível em: <[http://www1.caixa.gov.br/imprensa/noticias/asp/popup\\_box.asp?codigo=6911708](http://www1.caixa.gov.br/imprensa/noticias/asp/popup_box.asp?codigo=6911708)>. Acesso em 14 de janeiro de 2014.

CAMPOS FILHO, Candido Malta. Cidades brasileiras: seu controle ou o caos. 4 ed. São Paulo: Studio Nobel, 2001.

Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos, Série histórica do CDI. Disponível em: <[https://www.cetip.com.br/astec/series\\_v05/paginas/web\\_v05\\_template\\_informacoes\\_di.asp?str\\_Modulo=completo&int\\_Idioma=1&int\\_Titulo=6&int\\_NivelBD=2](https://www.cetip.com.br/astec/series_v05/paginas/web_v05_template_informacoes_di.asp?str_Modulo=completo&int_Idioma=1&int_Titulo=6&int_NivelBD=2)>. Acesso em 10 de março de 2014.

Cidade Olímpica, Projetos. Disponível em: <<http://www.cidadeolimpica.com.br/>>. Acesso em 13 de fevereiro de 2014.

Concessionária Rio Barra, Metrô Linha 4. Disponível em: <<http://www.metrolinha4.com.br/o-que-e-o-projeto/>>. Acesso em 13 de fevereiro de 2014.

CONSTANTINO, R. 2009, “A função dos especuladores”. Economia do indivíduo: O legado da escola austríaca, 1ª edição, capítulo IX, Instituto Ludwig von Mises Brasil. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/Ebook.aspx?id=26>>. Acesso em 21 de janeiro de 2014.

Ernst & Young, “Impactos Socioeconômicos da Copa do Mundo 2014”, 2010. Disponível em <[http://www.ey.com/BR/pt/Issues/Brasil\\_Sustentavel\\_-\\_Copa\\_2014](http://www.ey.com/BR/pt/Issues/Brasil_Sustentavel_-_Copa_2014)>. Acesso em 13 de janeiro de 2014.

Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro, “Decisão Rio 2012-2014”, 2012. Disponível em: <<http://www.firjan.org.br/main.jsp?lumChannelId=402880811F24243A011F243843420638>>. Acesso em 25 de fevereiro de 2014.

FGTS, “Novo valor para uso do FGTS na aquisição de imóvel”. Disponível em: <<http://www.fgts.gov.br/noticias/noticia127.asp>>. Acesso em 23 de janeiro de 2014.

Fundação Getúlio Vargas, 2013, “Seminário FGV sobre Cidadania e Segurança”. Disponível em: <<http://fgvnoticias.fgv.br/pt-br/noticia/seminario-da-fgv-analisa-cinco-anos-de-upp-no-rio-de-janeiro>>. Acesso em 24 de janeiro de 2014.

Fundação Instituto de Administração, “Estudo de impactos socioeconômicos potenciais da realização dos jogos olímpicos na cidade do Rio de Janeiro em 2016”, 2009. Disponível em: <<http://www.fea.usp.br/feaecon/econoteen/BGF%20-%20Candidatura%20Rio2016%20-%20FIA%20-%20Estudo%20de%20Impactos%20Socioecon%C3%B4micos%20dos%20Jogos.pdf>>. Acesso em 12 de janeiro de 2014.

Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, Índice FipeZap. Disponível em: <<http://www.fipe.org.br/web/index.aspx?aspx=/web/indices/FIPEZAP/index.aspx>>. Acesso em 2 de janeiro de 2014.

Governo do Rio de Janeiro, “Histórico das Unidades de Polícia Pacificadora”. Disponível em: <<http://www.upprj.com/index.php/historico>>. Acesso em 24 de janeiro de 2014.

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Índices de Inflação. Disponível em: <[ftp://ftp.ibge.gov.br/Precos\\_Indices\\_de\\_Precos\\_ao\\_Consumidor/INPC/Fasciculo\\_Indicadores\\_IBGE/](ftp://ftp.ibge.gov.br/Precos_Indices_de_Precos_ao_Consumidor/INPC/Fasciculo_Indicadores_IBGE/)>. Acesso em 17 de fevereiro de 2014.

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Renda média da população. Disponível em: <[http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/trabalhoerendimento/pme\\_nova/defaulttab\\_hist.shtm](http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/trabalhoerendimento/pme_nova/defaulttab_hist.shtm)>. Acesso em 16 de fevereiro de 2014.

Instituto Brasileiro de Petróleo, “Pré-Sal: Potenciais efeitos do operador único”. Disponível em: <<http://www.ibp.org.br/services/DocumentManagement/FileDownload.EZTSvc.asp?DocumentID=%7BCCDD2935-FA22-45BA-B361-54888E9D9452%7D&ServiceInstUID=%7BD3EE7441-F184-41EC-A9CD-E3826264700A%7D>>. Acesso em 10 de janeiro de 2014.

Instituto do Patrimônio Histórico e Artístico Nacional, 2012. Disponível em: <<http://portal.iphan.gov.br/portal/montarDetalheConteudo.do?id=16727&sigla=NotiNot&retorno=detalheNoticia>>. Acesso em 10 de fevereiro de 2014.

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, Índice IPCA. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com\\_content&view=article&id=20263&catid=107&Itemid=3](http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=20263&catid=107&Itemid=3)>. Acesso em 16 de janeiro de 2014

Instituto de Segurança Pública, “Dados oficiais”. Disponível em: <<http://www.isp.rj.gov.br/Conteudo.asp?ident=150>>. Acesso em 25 de fevereiro de 2014.

Isto é, “O medo da bolha imobiliária”. Disponível em: <[http://www.istoe.com.br/colunas-e-blogs/coluna/218079\\_O+MEDO+DA+BOLHA+IMOBILIARIA](http://www.istoe.com.br/colunas-e-blogs/coluna/218079_O+MEDO+DA+BOLHA+IMOBILIARIA)>. Acesso em 13 de fevereiro de 2014.

MB Associados, “Estudo sobre a existência ou não de “bolha” no mercado imobiliário brasileiro”, 2010. Disponível em: <[http://www.piniweb.com/bancomaterias/Estudo\\_bolha\\_final1.pdf](http://www.piniweb.com/bancomaterias/Estudo_bolha_final1.pdf)>. Acesso em 14 de fevereiro de 2014.

O GLOBO, “Castelos europeus que valem menos que apartamentos cariocas”, 2013. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/imoveis/castelos-europeus-que-valem-menos-que-apartamentos-cariocas-10285779>>. Acesso em 24 de outubro de 2013.

O GLOBO, “Economistas se dividem sobre o que diz o profeta das bolhas”, 2013. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/imoveis/economistas-se-dividem-sobre-que-diz-profeta-das-bolhas-10442558>>. Acesso em 13 de fevereiro de 2014.

O GLOBO, “Mapas das favelas e das UPPs do Rio de Janeiro”. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/infograficos/upps-favelas-rio/>>. Acesso em 26 de fevereiro de 2014.

O GLOBO, “O traçado da linha 4 do metrô”. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/infograficos/tracado-linha-4-metro/>>. Acesso em 10 de fevereiro de 2014.

PBS, “Robert Shiller on Winning the Nobel Prize in Economics”. Disponível em: <<http://youtu.be/ANRmFNUU1k0>>. Acesso em 14 de fevereiro de 2014.

PETROBRAS, Pré-sal. Disponível em: <<http://www.petrobras.com.br/pt/energia-e-tecnologia/fontes-de-energia/petroleo/presal/?gclid=CNWpSpangLwCFUsV7AodMzEAmw>>. Acesso em 11 de janeiro de 2014.

Portal Brasil, Financiamento habitacional. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/economia-e-emprego/2009/11/financiamento-habitacional>>. Acesso em 27 de fevereiro de 2014.

Portal da transparência da Copa do Mundo de 2014. Disponível em: <<http://www.portaltransparencia.gov.br/copa2014/home.seam>>. Acesso em 12 de janeiro de 2014.

Portal da Transparência, “Dossiê da candidatura do Rio de Janeiro nos Jogos Olímpicos e Paraolímpicos de 2016”. Disponível em: <<http://www.portaltransparencia.gov.br/rio2016/>>. Acesso em 23 de janeiro de 2014.

Portal InfoMoney, "Bolha imobiliária vai estourar no Brasil no primeiro semestre de 2014", 2013. Disponível em: <<http://www.infomoney.com.br/onde-investir/fundos-imobiliarios/noticia/3107311/bolha-imobiliaria-vai-estourar-brasil-primeiro-semester-2014-diz-dinheiro>>. Acesso em 14 de fevereiro de 2014.

Prefeitura do Rio de Janeiro, Valor Venal. Disponível em: <<http://www.rio.rj.gov.br/web/smf/exibeconteudo?id=143162>>. Acesso em 3 de fevereiro de 2014.

Prefeitura do Rio de Janeiro, Valores Unitário de edificações residenciais. Disponível em: <<http://www2.rio.rj.gov.br/smf/siam/logradouro.asp>>. Acesso em 22 de novembro de 2013.

SECOVI-RIO, “Panorama do Mercado Imobiliário do Rio de Janeiro”, 2010 e 2012.

Stiglitz, J. (1990). “Symposium on bubbles” . In: Journal of Economic Perspectives. Vol 4, n. 2.

Tribunal de Contas da União, “O TCU e as Olimpíadas de 2016”. Disponível em: <<http://portal2.tcu.gov.br/portal/pls/portal/docs/2598267.PDF>>. Acesso em 12 de janeiro de 2014.

VEJA, “Governo eleva para R\$ 750.000 teto do imóvel financiado pelo FGTS”, 2013. Disponível em: <<http://veja.abril.com.br/noticia/economia/governo-eleva-para-r-750000-teto-do-imovel-financiado-pelo-fgts>>. Acesso em 23 de janeiro de 2014.

Zap Imóveis, ESTATÍSTICAS ZAP. Disponível em: <<http://www.zap.com.br/imoveis/fipe-zap/>>. Acesso em 2 de janeiro de 2014.