

Para saber os preços dos imóveis em Londres, consulte os anúncios de Tóquio

Claudio Raddatz Kiefer e Jane Dokko

10 de abril de 2018



Hong Kong vista de Victoria Peak. É cada vez mais comum o movimento paralelo dos preços dos imóveis nos diversos países e cidades (foto: Fraser Hall/Robert Harding/Newscom).

Se os preços dos imóveis estão subindo em Tóquio, será que os preços dos imóveis em Londres também estão?

Cada vez mais, a resposta é sim.

Nas últimas décadas, os preços dos imóveis residenciais em todo o mundo têm exibido uma tendência crescente de se moverem no mesmo sentido e ao mesmo tempo. O que explica esse fenômeno? Quais suas implicações para a economia

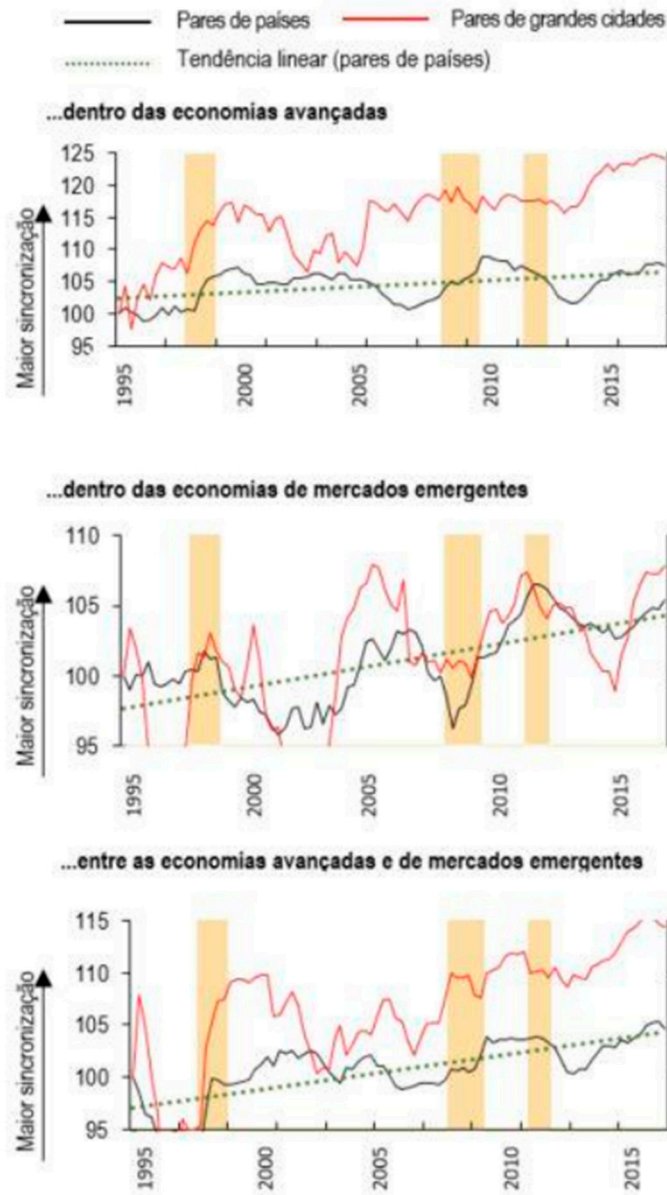
mundial? São essas as perguntas que os economistas do FMI exploram no capítulo 3 da mais recente edição do relatório *Global Financial Stability Report*.

Nosso estudo de 44 cidades e 40 economias avançadas e de mercados emergentes mostra que um dos principais motivos é a integração cada vez maior dos mercados financeiros, o que significa que os mercados imobiliários de um país são mais sensíveis a oscilações em outros mercados. As autoridades devem ficar atentas, porque a tendência crescente de movimento paralelo dos preços dos imóveis pode assinalar um aumento das probabilidades de desaceleração econômica. Um choque econômico em uma região do mundo tem mais chances de afetar os mercados imobiliários de outras regiões.

Movimento sincronizado

Aumentou a tendência de os preços dos imóveis se moverem no mesmo sentido e ao mesmo tempo entre cidades e entre países...

(índice de sincronização mediana; 1995:Q1 = 100)



Fonte: Estimativas do corpo técnico do FMI.



INTERNATIONAL
MONETARY FUND

Vejamos porque os preços dos imóveis estão mais sincronizados num mundo financeiramente integrado.

- **Taxas de juros:** Os principais bancos centrais do mundo mantiveram as taxas de juros em níveis anormalmente baixos por um período prolongado, tentando estimular o crescimento. Isso produziu um efeito global de diminuição dos custos de endividamento, incluindo hipotecas a juros baixos, o que contribuiu para elevar os preços.
- **Os investidores institucionais,** as empresas de private equity e os fundos de investimento imobiliário à procura de maior rentabilidade estão cada vez mais atuantes em grandes cidades como Amsterdã, Sidney e Vancouver.
- **Os indivíduos ricos** também adquiriram imóveis nos principais centros financeiros na busca de locais seguros para investir seu dinheiro (e talvez para morar). Resultado: uma vez que os ricos preferem propriedades de luxo, seus investimentos levaram à alta dos preços em bairros nobres de cidades como Nova Iorque e Londres, simultaneamente.
- **Crescimento econômico:** Além dos fatores financeiros, os movimentos coordenados na economia real contribuíram para esse fenômeno. Em 2017, o crescimento se recuperou em 120 economias, que respondem por três quartos do PIB mundial. Foi a maior onda de crescimento sincronizado desde 2010. O crescimento econômico é um dos principais impulsores da demanda por imóveis e, assim, dos preços.

Tudo isso sugere que os preços dos imóveis estão começando a exibir um comportamento semelhante ao dos preços dos ativos financeiros, como ações e obrigações, que são influenciados por investidores em outras partes do mundo. Em países mais abertos aos fluxos internacionais de capitais, os preços dos imóveis e das ações tendem a ser mais sincronizados com os mercados mundiais.

Respostas na forma de políticas

Mas existe uma diferença significativa. Para a maioria das famílias, os imóveis representam seu principal ativo (e seu principal passivo: as hipotecas.) E os bancos investem pesado em empréstimos imobiliários, o que os torna vulneráveis a flutuações de preços dos imóveis. Por isso, as autoridades devem se manter atentas aos movimentos sincronizados nos preços dos imóveis, especialmente quando a atividade ou as avaliações no mercado imobiliário são consideradas excessivas. Felizmente, nosso estudo também mostra que as medidas de política para esfriar os mercados imobiliários superaquecidos ainda são eficazes, e podem ter a vantagem adicional de moderar a sincronicidade dos preços dos imóveis. Figuram entre as principais medidas a elevação dos impostos sobre bens imóveis e impostos do selo, bem como limites ao crédito imobiliário com base no valor do imóvel.

Em termos mais gerais, as políticas que aumentam a resiliência a choques financeiros globais podem ser úteis. As principais delas são o câmbio flexível, que dá às autoridades maior controle sobre os custos do endividamento interno, e políticas para proteger os consumidores do endividamento excessivo durante períodos de retração do mercado imobiliário.



Claudio Raddatz Kiefer é Chefe da Divisão de Análise da Estabilidade Financeira Global do Departamento de Mercados Monetários e de Capitais do FMI. Anteriormente, foi Diretor de Política Financeira (2014-2017) e Chefe de Pesquisa Econômica (2011-2014) do Banco Central do Chile e Economista Sênior do Grupo de Economia do Desenvolvimento do Banco Mundial (2008-2011), onde foi também Economista. Publicou numerosos estudos acadêmicos sobre questões macrofinanceiras. Formou-se e obteve seu mestrado na Universidade do Chile, e tem doutorado em Economia pelo Instituto de Tecnologia de Massachusetts (MIT, 2003).



Jane Dokko é Perita Sênior do Setor Financeiro da Divisão de Análise da Estabilidade Financeira Global do Departamento de Mercados Monetários e de Capitais do FMI. Anteriormente, foi Subsecretária Adjunta de Economia Financeira no Tesouro dos Estados Unidos e trabalhou também no Instituto Brookings e no Federal Reserve Board. Suas pesquisas concentram-se na área de finanças domésticas. Doutorou-se pela Universidade de Michigan.