



Universidade de Brasília  
Instituto de Ciências Humanas  
Departamento de Geografia  
Programa de Pós-Graduação em Geografia

---

UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA – UNB  
Programa de Pós-Graduação em Geografia

**MERCADO E MODERNA INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA NAS CIDADES MÉ-  
DIAS DO OESTE PAULISTA: ARAÇATUBA, MARÍLIA, PRESIDENTE PRUDENTE  
E SÃO JOSÉ DO RIO PRETO**

Renan Amabile Boscarol

Tese de Doutorado

Brasília-DF  
Dezembro/2017



Universidade de Brasília  
Instituto de Ciências Humanas  
Departamento de Geografia  
Programa de Pós-Graduação em Geografia

---

UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA  
PÓS-GRADUAÇÃO EM GEOGRAFIA

**MERCADO E MODERNA INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA NAS CIDA-  
DES MÉDIAS DO OESTE PAULISTA: ARAÇATUBA, MARÍLIA, PRE-  
SIDENTE PRUDENTE E SÃO JOSÉ DO RIO PRETO**

Renan Amabile Boscarol

Orientador: Everaldo Batista da Costa

Co-orientador: Everaldo Santos Melazzo



Universidade de Brasília  
Instituto de Ciências Humanas  
Departamento de Geografia  
Programa de Pós-Graduação em Geografia

---

UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA  
PÓS-GRADUAÇÃO EM GEOGRAFIA

**MERCADO E MODERNA INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA NAS CIDA-  
DES MÉDIAS DO OESTE PAULISTA: ARAÇATUBA, MARÍLIA, PRE-  
SIDENTE PRUDENTE E SÃO JOSÉ DO RIO PRETO**

Renan Amabile Boscarior

*Tese apresentada ao Programa de Pós-graduação de Geografia do Departamento de Geografia da Universidade de Brasília (UnB), como parte das exigências para o cumprimento das etapas para obtenção do grau de doutor em Geografia.*

Aprovado por:

---

Prof. Dr. Everaldo Batista da Costa (GEA UNB)  
(Orientador)

---

Prof. Dr. Everaldo Santos Melazzo (UNESP)  
(Co-orientador)

---

Prof. Dr. Ricardo Mendes Antas Júnior (USP)  
(Examinador Externo)

---

Prof. Dr. João Batista de Deus (UFG)  
(Examinador Externo)

---

Prof. Dr. Neio Lúcio de Oliveira Campos (UNB)  
(Examinador Interno)

---

Prof. Dr. Fernando Luiz Araújo Sobrinho (UNB)  
(Examinador Interno – Suplente)

Ficha catalográfica elaborada automaticamente,  
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

BB741m      Boscariol, Renan Amabile  
                  MERCADO E MODERNA INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA NAS CIDADES  
MÉDIAS DO OESTE PAULISTA: ARAÇATUBA, MARÍLIA, PRESIDENTE  
PRUDENTE E SÃO JOSÉ DO RIO PRETO / Renan Amabile Boscariol;  
orientador Everaldo Batista da Costa; co-orientador  
Everaldo Santos Melazzo. -- Brasília, 2017.  
                  311 p.

                  Tese (Doutorado - Mestrado em Geografia) -- Universidade  
de Brasília, 2017.

                  1. Geografia Urbana. 2. Circuitos da Economia Urbana. 3.  
Mercado Imobiliário. 4. Cidades Médias . 5. Oeste Paulista.  
I. Costa, Everaldo Batista da , orient. II. Melazzo,  
Everaldo Santos, co-orient. III. Título.

## AGRADECIMENTOS

Um pesquisador, por mais que se sinta solitário ao longo da travessia do início até o fim de sua pesquisa, nunca está realmente sozinho. Está sempre na companhia de alguém com quem já compartilha laços permanentes, como famílias e amigos, ou com quem construiu vínculos temporários, como o orientador, professores das disciplinas do programa de pós-graduação, entrevistados e até mesmo os autores das obras consultadas.

Todos eles estão presentes diretamente na tese, através de citações ou referências, ou indiretamente, na memória e lembranças do processo de construção do trabalho. Neste sentido, todo o agradecimento encerra as memórias e os sentimentos daquele que escreve, ao mesmo tempo que presta homenagem àqueles que contribuíram em diferentes medidas para a sua confecção. E não importa aqui a sequência dos agradecimentos, pois isto não significa que há uma ordem hierárquica de importância e de gratidão, pois todos foram importantes e contribuíram para que o trabalho estivesse pronto.

Em primeiro lugar, quero agradecer à minha esposa, Claudia, e as minhas filhas, Julia e Heloisa, pelo exercício da paciência e pela tolerância da minha ausência constante, mesmo quando havia presença física. Especialmente à Claudia, amor da minha vida, que em diversos momentos se ofereceu para distrair sozinha as nossas filhas pequenas e que me incentivou a continuar o trabalho quando eu já pensava em desistir. À Julia e Heloisa, agradeço por cada sorriso, carinho e abraço que me deram nos momentos de cansaço e exaustão, ajudando a recuperar pelo menos um pouquinho da energia e da força de vontade que já pareciam esgotadas.

Agradeço também aos meus pais, que durante os trabalhos de campo me acolheram em sua casa e me disponibilizaram o carro e outros recursos para que eu pudesse me deslocar pelo interior paulista, além do apoio emocional que me deram ao longo da pesquisa. À minha tia Ângela e o meu tio Pedro, que me receberam em sua casa, na cidade de São Paulo, agradeço o acolhimento e à disponibilidade de seu tempo quando precisei realizar parte da pesquisa na cidade.

Em seguida, agradeço ao Prof. Everaldo Batista da Costa, meu orientador, que sempre me instigou a pensar e procurar o objeto da tese e que respeitou o meu tempo, que confiou em mim quando eu precisava de confiança e que me apoiou

quando eu precisei de apoio. Meus agradecimentos a ele, portanto, vão muito além da tese.

Fundamental também foi o apoio e a amizade do Prof. Everaldo Santos Melazzo, co-orientador da tese e que muito ajudou no pensar e no refletir sobre as práticas do mercado imobiliário e nas questões atinentes ao mercado financeiro, com importantíssimas sugestões de leitura e indicações de rumo que ajudaram a moldar a estrutura e a argumentação deste trabalho.

Agradeço também aos colegas e amigos que fiz durante meus anos na UNB, em especial para Rafael Fabrício de Oliveira, Rúbia Rúbio, Wallace Pantoja, Gilvan Araújo Cerqueira, Sidelmar Alves da Silva Kunz, Everaldo Skalinski, que no decorrer da tese colaboraram para o desenvolvimento de algumas das ideias que aparecem presentes na tese.

Agradeço também aos professores da UNB, que durante meu período como professor substituto do Departamento de Geografia, foram meus colegas, em especial aos Prof. Fernando Sobrinho, Prof. Rogério Uagoda, Profa. Shadia Hussein, Prof. Omar Abílio Dinis. Agradeço também ao Prof. Neio Campos que, embora eu tenha conhecido pouco antes da banca de defesa, me ofereceu palavras de encorajamento que me ajudaram a enfrentar esta última etapa.

Por fim, agradeço a todos os profissionais que durante a pesquisa me disponibilizaram seu tempo e conhecimento, fornecendo valiosas informações para a elaboração das discussões aqui apresentadas.

## SUMÁRIO

<b>AGRADECIMENTOS</b> .....	i
<b>ÍNDICE DE QUADROS</b> .....	x
<b>ÍNDICE DE GRÁFICOS</b> .....	xi
<b>INTRODUÇÃO</b> .....	xi
<b>1. Teorias utilizadas e principais conceitos</b> .....	11
<b>2. Procedimentos metodológicos adotados para a realização da pesquisa</b> .....	12
<b>3. Estrutura da tese e sua divisão por capítulos</b> .....	13
<b>UNIDADE I</b> .....	21
<b>CAPÍTULO 1: A NATUREZA DOS DOIS CIRCUITOS DA ECONOMIA URBANA E SUAS CARACTERÍSTICAS NA REALIDADE BRASILEIRA CONTEMPORÂNEA</b> .....	
.....	22
<b>Introdução</b>	
<b>1.1. As características fundamentais dos circuitos da economia urbana</b> .....	25
1.1.1. Dinâmica econômica do sistema capitalista e os circuitos da economia urbana.....	26
1.1.2. A complementaridade entre os circuitos e as funções do circuito inferior. ....	29
1.1.3. Rede urbana, modernização do território, disputas hegemônicas e os dois circuitos da economia urbana. ....	34
<b>1.2. As especificidades de cada subcircuito</b> .....	39
1.2.1. As características invariantes de cada circuito. ....	41
1.2.2. O Circuito Superior Puro .....	42
1.2.3. O Circuito Superior Marginal .....	45
1.2.4. O Circuito Inferior .....	49
<b>1.3. Os circuitos econômicos na atualidade</b> .....	54
1.3.1. As novas técnicas de informação. ....	57
1.3.2. O crédito institucionalizado.....	64
1.3.3. A formalização do consumo e do trabalho no Brasil contemporâneo. ....	67
<b>1.4. Considerações finais ao Capítulo 1</b> .....	75
<b>CAPÍTULO 2: AS PARTICULARIDADES DO RAMO IMOBILIÁRIO NA UNIVERSALIDADE DOS CIRCUITOS ECONÔMICOS</b> .....	78

<b>2.1. As especificidades do mercado imobiliário e seus limites de apreensão pelo conceito dos circuitos espaciais de produção</b> .....	84
2.1.1. Esmiuçando o conceito de circuitos espaciais de produção. ....	84
2.1.2. O primeiro limite: a imobilidade da terra .....	87
2.1.3. O segundo limite: a irreprodutibilidade da terra-mercadoria. ....	92
2.1.4. O terceiro limite: a indestrutibilidade da terra, ou, a terra congela investimento... .....	97
<b>2.2. A mobilidade do capital contra a imobilidade da mercadoria: necessidade de um enfoque para os circuitos da economia urbana a partir dos fundamentos da relação dos agentes econômicos com a terra-mercadoria</b> .....	101
<b>2.3. A lógica da terra-mercadoria e a manifestação dos circuitos da economia urbana no mercado imobiliário brasileiro</b> .....	108
2.3.1. A definição dos limites gerais dos agentes da produção do espaço na escala nacional: propriedade da terra, divisão da riqueza social e a normatização sobre os fatores de produção. ....	112
2.3.2. O município, os circuitos econômicos e a produção do espaço urbano.....	130
<b>2.4. Capital mercantil, capital incorporador, proprietários fundiários e outros agentes na composição das relações entre o circuito superior e o inferior no setor imobiliário</b> .....	138
<b>2.5. Considerações finais ao Capítulo 2</b> .....	150
<b>UNIDADE II</b> .....	152
<b>CAPÍTULO 3: A ATUAL DINÂMICA DO MERCADO IMOBILIÁRIO BRASILEIRO</b> .....	153
.....	153
<b>3.1. A natureza do capital financeiro</b> .....	158
3.1.1. As características fundamentais do dinheiro. ....	159
3.1.3. Capital Monetário, Capital Bancário e Capital Financeiro. ....	174
3.1.4. Sistema Financeiro, capital financeiro e o mercado imobiliário.....	186
<b>3.2. A evolução histórica do capitalismo financeiro internacional e de seus produtos imobiliários</b> .....	196
3.2.1. A evolução do mercado imobiliário dos Estados Unidos e suas relações com o capital financeiro .....	197
3.2.2. A internacionalização do mercado imobiliário estadunidense através do mercado de capitais .....	205



<b>3.3. Financeirização ou financiarização? A penetração da lógica financeira no mercado imobiliário brasileiro .....</b>	<b>215</b>
3.3.1. O mercado imobiliário no Brasil e sua relação com o mercado de capitais ..	216
3.3.2. O mercado imobiliário no Brasil contemporâneo e sua relação com o mercado de capitais.....	222
3.3.3. O mercado imobiliário brasileiro é realmente financeirizado?.....	230
<b>3.4. Considerações Finais ao Capítulo 3 .....</b>	<b>235</b>
<b>CAPÍTULO 4: O MODERNO CAPITAL INCORPORADOR NAS CIDADES MÉDIAS DO INTERIOR PAULISTA.....</b>	<b>238</b>
<b>4.1. As características do mercado imobiliário do Oeste Paulista .....</b>	<b>240</b>
<b>4.2. A produção do espaço urbano e o mercado imobiliário nas cidades médias do Oeste Paulista.....</b>	<b>250</b>
<b>4.3. A Moderna Incorporação Imobiliária nas Cidades Médias do Oeste Paulista</b>	<b>259</b>
4.3.1. Evolução histórica e econômica das modernas empresas incorporadoras.....	259
4.3.2. Financeirização e produção imobiliária residencial no Oeste Paulista: barreiras, limites e possibilidades para sua difusão. ....	270
<b>4.4. Considerações finais ao Capítulo 4.....</b>	<b>278</b>
<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>282</b>
<b>BIBLIOGRAFIA CONSULTADA .....</b>	<b>289</b>
<b>ANEXOS.....</b>	<b>301</b>

## ÍNDICE DE QUADROS

<b>Quadro 1:</b> Principais indicadores de endividamento e inadimplência das famílias....	72
<b>Quadro 2:</b> Proporção de cada tipo de endividamento.....	73
<b>Quadro 3:</b> Principais motivos para a elevação no tempo de realização de empreendimentos imobiliários.....	106
<b>Quadro 4:</b> Características demográficas das cidades de Araçatuba, Marília, Presidente Prudente e São José do Rio Preto, entre 1980 e 2017.....	242
<b>Quadro 5:</b> Valor Adicionado Fiscal, em milhões de reais, por setor de atividade econômica, do Estado de São Paulo e dos municípios de Araçatuba, Marília, Presidente Prudente e São José do Rio Preto, entre os anos 1999-2014.....	246
<b>Quadro 6:</b> Informações gerais sobre os grupos econômicos selecionados para a realização da pesquisa de doutorado.....	260
<b>Quadro 7:</b> Fundos de Investimento Imobiliários selecionados para análise de suas características principais através da leitura de Demonstrativos Financeiros e Relatórios da Instituição Administradora hospedados no site da Comissão de Valores Imobiliários (CVM), referentes ao 2º semestre de 2015.....	302
<b>Quadro 8:</b> Lista de Administradores de Fundos de Investimento Imobiliários (FIIs) ativos no dia 31 de dezembro de 2015, contendo quantidade de fundos controlados, patrimônio líquido total dos fundos administrados e a nacionalidade da administradora.....	310

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

<b>Gráfico 1:</b> Evolução do número de aparelhos celulares no Brasil, entre 1994 e 2013, segundo o tipo de plano.....	60
<b>Gráfico 2:</b> Crescimento na presença de computadores com acesso à internet nos domicílios brasileiros, no período 2003-2013.....	60
<b>Gráfico 3:</b> Evolução nos números da população desocupada no país, entre março de 2002 e setembro de 2014.....	68
<b>Gráfico 4:</b> Evolução da população ocupada no país, entre março de 2002 e setembro de 2014, e sua distribuição segundo o tipo de vínculo empregatício.....	69
<b>Gráfico 5:</b> Evolução do rendimento médio mensal real no Brasil, entre fevereiro de 2002 e agosto de 2014.....	70
<b>Gráfico 6:</b> Evolução do salário mínimo nominal e sua comparação com o salário mínimo necessário, entre janeiro de 2002 e dezembro de 2014.....	71
<b>Gráfico 7:</b> Evolução do rendimento médio dos empregos formais (R\$), entre os anos de 1999 e 2013.....	249
<b>Gráfico 8:</b> Participação dos empregos formais da construção no total de empregos formais (%), entre os anos de 1991 e 2013.....	250

## ÍNDICE DE MAPAS

<b>MAPA 1:</b> Localização dos municípios que compõem a área de estudo no contexto das infraestruturas do estado de São Paulo e das respectivas regiões administrativas.....	241
--	-----

## INTRODUÇÃO

Esta tese sintetiza a culminância de uma trajetória intelectual que se iniciou durante os primeiros anos de graduação no recém-inaugurado curso de Geografia do campus experimental da UNESP no município de Ourinhos, interior do estado de São Paulo, em 2003. Durante este período, a curiosidade sobre a cidade, suas formas, estruturas, processos e seu modo de produção orientou os primeiros esforços de pesquisa, que se materializaram no trabalho monográfico intitulado “Formação Socioespacial e expansão urbana do município de Ourinhos-SP”, em 2008.

Ao estudar o processo de expansão desta cidade do interior paulista, ficamos curiosos sobre o grande papel que o Estado exerceu neste processo, curiosidade que resultou em nova pesquisa, agora no curso de Pós-graduação em Geografia da Faculdade de Ciência e Tecnologia da UNESP, em Presidente Prudente-SP. Em nossa dissertação, intitulada “Os agentes estatais na produção do espaço urbano nas cidades médias do interior paulista: Marília, Presidente Prudente, Araçatuba e São José do Rio Preto.”, buscamos entender os aspectos históricos, políticos e sociais por trás da atuação do Estado através das políticas habitacionais implementadas em importantes municípios do Oeste Paulista e o quão importantes estas ações foram para a produção do espaço urbano e seus agentes nestes municípios.

Durante nossos estudos no mestrado, percebemos que a partir do desenvolvimento de uma nova conjuntura social e econômica no Brasil, marcada pelas políticas de distribuição de renda, de geração e formalização do emprego e de popularização do crédito, estavam ocorrendo mudanças significativas na dinâmica de produção do espaço urbano nas cidades médias estudadas. Por esta razão, resolvemos estudar na tese como esta nova conjuntura econômica positiva influenciou o processo de produção do espaço urbano e a lógica de atuação destas empresas.

Deste modo, o objetivo principal desta tese é compreender e descrever o processo de desenvolvimento recente de grandes empresas incorporadoras imobiliárias no Oeste Paulista, no contexto do desenvolvimento institucional do SFI e das políticas de distribuição de renda e redução da desigualdade, estímulo à difusão do crédito institucional e de geração do emprego formal na economia, que marcaram o país entre os anos de 2003 e 2015.

O processo de confecção de um trabalho nem sempre implica a execução de um plano perfeito, pois uma série de eventualidades podem ocorrer no decorrer do

processo, mudando trajetórias, abrindo caminho por novos temas e implicando o abandono de outros. E isso sem contar as intrusões mútuas entre os deveres profissionais e a trajetória pessoal do pesquisador.

No caso deste trabalho, três mudanças de rumo que se deram levaram a uma discussão mais aprofundada sobre a relação entre os circuitos da economia urbana e o mercado imobiliário. A primeira mudança se deu no início da tese, quando percebemos que as discussões e trabalhos existentes sobre as formas de uso da teoria dos circuitos da economia urbana para apreensão da realidade, apresentavam limites claros para o tratamento do mercado imobiliário. A segunda mudança foi a discussão mais aprofundada sobre a lógica do capital financeiro, que nos forçou a buscar bibliografias sobre teoria monetária para entender como se davam os desdobramentos espaciais da circulação da moeda e do crédito através do mercado imobiliário. A terceira mudança, motivada por questões externas à tese, de cunho pessoal, implicaram na diminuição do tempo destinado à pesquisa de campo e levantamento de dados primários em áreas de produção imobiliária.

## **1. Teorias utilizadas e principais conceitos**

Cada capítulo possui um conjunto de conceitos e teorias que possibilitam a discussão dos temas específicos sobre os quais eles respondem, passando pelo mercado imobiliário e a terra-mercadoria, pelo mercado financeiro e pelas cidades médias do oeste paulista. A principal teoria utilizada neste trabalho, e que por esta razão permeia todos os capítulos, é a teoria dos dois circuitos da economia urbana. Esta teoria, segundo Milton (2003), permite apreender a complexidade e aparente dualidade da economia urbana em uma única realidade integrada.

Segundo esta teoria, existem nos países periféricos dois circuitos econômicos diferentes, mas complementares, um superior e vinculado às práticas de consumo e de produtos considerados mais modernos, e um inferior, igualmente moderno, mas que se desenvolve como estratégia de reprodução das populações de menor renda. Os debates mais profundos acerca desta teoria se concentram no capítulo 1.

Para além da teoria dos dois circuitos da economia urbana, o primeiro conceito que precisamos definir aqui antes de iniciar a leitura do texto é o de mercado imobiliário. Há muita confusão com o uso deste termo, principalmente pelo seu uso indiscriminado. Pela sua importância para este trabalho, precisamos deixar bem claro

para nós o que é este mercado imobiliário a que nos referimos. Segundo Royer (2009, p. 40),

Basicamente, a expressão “mercado imobiliário” diz respeito a toda transação que envolva um bem imóvel, referindo-se à propriedade da terra e às edificações incorporadas, com seus diversos usos, e excluindo a infraestrutura destinada a dar suporte ao seu funcionamento. Por exemplo, engloba a edificação de um shopping center, a terra em que ele se incorpora, mas não as estradas que lhe dão acesso, nem as obras de saneamento básico que o viabilizam. **“Imobiliário”, neste sentido, compreende tudo o que é relativo a um imóvel**, seja ele destinado à moradia, seja ele destinado a um uso diverso, como uma escola, uma fazenda ou um centro comercial.

Então, quando nos referimos neste trabalho ao mercado imobiliário, estamos nos referindo a todas as práticas econômicas que possuem como foco principal os produtos imobiliários. No mercado imobiliário, estão incluídas principalmente as práticas de comercialização e arrendamento de imóveis, de construção civil pesada e construção civil, de incorporação imobiliária.

## 2. Procedimentos metodológicos adotados para a realização da pesquisa

Para a execução deste trabalho, nos baseamos nos seguintes procedimentos metodológicos:

- Levantamento de dados secundários nas empresas elencadas (GSP Loteamentos, MRV Engenharia, Grupo Encalso – Damha, Empresas Rodobens), além de outras instituições vinculadas ao setor privado da habitação como órgãos e entidades públicos e entidades representantes da sociedade civil. Dentre tais instituições, destacam-se: Sindicato das Indústrias da Construção Civil de São Paulo (SINDUSCON-SP), Sindicato da Habitação (SECOVI).
- Realização de entrevistas nas seguintes empresas: GSP Loteamentos, Empresas Rodobens, CIBRASEC e Eggs Negócios Imobiliários, com o objetivo de conhecer detalhes sobre estas empresas e suas ações no mercado imobiliário e de capitais.
- Levantamento de dados secundários sobre títulos imobiliários, Fundos de Investimento Imobiliário (FII) e certificados de recebíveis imobiliários (CRI)
- Levantamento bibliográfico sobre os principais conceitos e teorias a serem trabalhados em cada capítulo.

- Elaboração de cartogramas, diagramas, gráficos e outros recursos visuais e estatísticos que permitam uma melhor análise e interpretação dos dados obtidos nos procedimentos anteriores e que nos auxiliem na confecção dos relatórios de qualificação e defesa.

### **3. Estrutura da tese e sua divisão por capítulos**

Apresentamos agora a estrutura do trabalho, uma síntese que serve de guia sobre como as ideias nele presente se articulam. O conteúdo deste trabalho está dividido ao longo de quatro capítulos, agrupados em duas unidades devido ao tema norteador destes capítulos: “a natureza dos circuitos e o processo de produção do espaço”, onde concentramos a discussão sobre a teoria dos circuitos da economia urbana e sua aplicação para a leitura do processo de produção do espaço a partir do mercado imobiliário; “a dinâmica do mercado imobiliário brasileiro”, onde debatemos as características e dinâmicas gerais do mercado imobiliário brasileiro na atualidade e seus desdobramentos específicos nas cidades médias do Oeste paulista.

No interior das unidades, cada capítulo está centrado em uma discussão específica, mas que se articula com o restante da tese a partir deste tema central. Em cada capítulo realizamos um apanhado das principais ideias nele apresentadas, sob o título de considerações finais ao capítulo. No primeiro deles, intitulado “A Natureza dos Dois Circuitos da Economia Urbana e suas características na realidade contemporânea brasileira” exploramos minuciosamente esta teoria, com o objetivo de esclarecer e revelar o comportamento e dinâmica dos circuitos da economia urbana à luz da dinâmica do capitalismo contemporâneo manifesta na realidade brasileira.

Dividido em três partes, iniciamos este capítulo buscando as características invariantes dos dois circuitos econômicos, ou seja, o conjunto de elementos próprios e imutáveis que fundamenta a sua identidade como teoria e realidade concreta nos países subdesenvolvidos. Partimos, primeiramente, da dinâmica econômica que origina os circuitos da economia no interior do sistema capitalista, o princípio comum tanto ao circuito superior como ao circuito inferior e que se desdobra em duas realidades distintas. Posteriormente, tratamos sobre as relações de complementaridade que se estabelecem entre eles no movimento de circulação do dinheiro, da mão-de-obra e da produção. É a partir da circulação destes elementos no capitalismo que as lógicas específicas dos circuitos econômicos se entrelaçam na paisagem econômica da

cidade, formando uma única realidade complexa. Por fim, debatemos como o circuito inferior e o circuito superior se manifestam de forma diferente através da rede urbana brasileira, formando territórios que se articulam de diferentes maneiras, estabelecendo horizontalidades e verticalidades por meio dos suportes técnicos que conectam diferentes locais e regiões.

Na segunda parte do capítulo 1, focamos nas especificidades de cada um dos subcircuito da economia urbana, a saber, o circuito superior puro, o circuito superior marginal e o circuito inferior. Cada subcircuito econômico possui uma lógica econômica específica, um “motor de acumulação” que impulsiona e move seus agentes e processos através do sistema econômico capitalista. Além disso, cada subcircuito estabelece também diferentes relações com a força de trabalho e na forma do emprego das técnicas e tecnologias, que reverberarão na forma com que cada circuito trama suas relações através do espaço e nos tipos de vínculo que tais capitais estabelecerão com o sistema capitalista internacional.

Na terceira e última parte do capítulo 1, abordamos as características atuais dos circuitos da economia urbana no contexto geral do sistema capitalista contemporâneo e no contexto específico da realidade brasileira em particular. Apesar dos circuitos da economia urbana possuírem elementos fundamentais e invariantes, eles são influenciados por mudanças na lógica geral do próprio sistema capitalista, que, segundo Silveira (2007), induzem à constituição de variáveis-chaves que impulsionam a acumulação capitalista.

Através do levantamento bibliográfico de textos que discutem o funcionamento dos circuitos da economia urbana no capitalismo contemporâneo, definimos estas variáveis-chaves como as novas tecnologias da informação, a expansão e generalização do crédito e das finanças, a aceleração do tempo de consumo. A ação de tais variáveis sobre os circuitos da economia urbana tenderia à ampliação das desigualdades sociais e da exploração de renda, agravando o desemprego e a concentração de renda no circuito superior da economia urbana.

No entanto, conforme argumentamos a partir de dados secundários relativos ao mercado de crédito, mercado de trabalho e ao salário mínimo e médio no Brasil entre os anos de 2003 e 2014, as condições específicas formadas pelas políticas de redução da desigualdade social, de elevação do salário mínimo, de incentivo à geração de emprego e formalização do trabalho e da expansão do crédito e da



bancarização da sociedade, permitiram reverter estas mudanças, alterando as tendências de exploração que se firmavam no horizonte da economia urbana, possibilitando a expansão do acesso ao circuito superior puro e marginal a partir das relações de trabalho e consumo.

No segundo capítulo, denominado “As particularidades do ramo imobiliário da economia na universalidade dos circuitos econômicos”, partimos para a análise específica das formas de manifestação dos circuitos da economia urbana através do ramo imobiliário da economia nacional. A partir do levantamento bibliográfico de diversos trabalhos que abordaram variados ramos da economia sob a ótica dos circuitos da economia urbana, chegamos à conclusão de que os circuitos da economia urbana se estruturam de modo específico em cada mercado econômico, sendo o principal elemento para a constituição destas diferenças, a natureza do produto de cada mercado. Em determinados ramos, o controle do território a partir da logística é o fator principal para se definir as relações hierárquicas entre os agentes econômicos, enquanto que em outros é o controle sobre a produção tecnológica que define a posição destes agentes através dos circuitos econômicos. Para entender como os circuitos econômicos se estruturam através do mercado imobiliário, discutimos a natureza do produto imobiliário.

Na primeira parte do segundo capítulo, discutimos a especificidade do mercado imobiliário, que reside no fato de este não ser integrado a partir de um produto específico, mas sim a partir da condição de que os diversos produtos imobiliários compartilham o mesmo insumo, a terra-mercadoria. Esta é o fundamento que dá unidade ao mercado imobiliário e por esta razão as características da terra-mercadoria determinam a lógica de organização dos circuitos econômicos e seus agentes neste ramo específico da economia. A terra-mercadoria possui como características fundamentais o fato de ser fixa (não circula), não poder ser reproduzida (não é um produto) e nem destruída (consumida). Desta forma, ela não pode ser tratada como um produto comum e impõe limites para sua análise pelo conceito de circuitos espaciais de produção, que Milton Santos (2002) e outros autores definiram como o melhor instrumento para se analisar os circuitos econômicos a partir de ramos específicos da economia.

Buscando outro meio para realizar a análise do mercado imobiliário a partir da teoria dos dois circuitos da economia urbana, na segunda parte do capítulo dois nos aprofundamos mais sobre a influência que a imobilidade da terra-mercadoria

exerce sobre a relação entre os agentes imobiliários no processo de produção dos bens imóveis. Atualmente, a fluidez e mobilidade do capital são fatores fundamentais para o processo de acumulação. No caso dos capitalistas imobiliários, a máxima fluidez no território não pode ser alcançada pela circulação do produto, o que obriga que a fluidez então se desloque para a produção. Na busca por maior mobilidade, portanto, os agentes que dominam este ramo da economia (circuito superior) são aqueles que capazes de mobilizar os capitais necessários para realizar a produção do produto imobiliário de maneira mais eficiente e rápida possível, removendo os entraves e liberando o solo urbano para os usos selecionados.

Devido à importância da terra-urbana para a reprodução capitalista, seu acesso deve ser regulado para que atividades específicas não prejudiquem o funcionamento geral da sociedade capitalista. Por esta razão, a norma (e a técnica normativa) é colocada como o elemento fundamental na estruturação das relações entre os agentes imobiliários no interior dos circuitos da economia urbana. É através da norma que é determinada também a forma jurídica da terra-mercadoria dentro do sistema capitalista, bem como é ela que estabelece os limites e as condições para a sua circulação. Pela sua própria natureza, a técnica normativa possui estreito vínculo com o mundo da política e seus modos de sua produção dependem em parte do modo de organização territorial do Estado onde ocorre sua produção. Dada a estrutura do Estado brasileiro, com seus diferentes níveis e escalas administrativas sobre o território, este controle exige a articulação dos agentes hegemônicos no mercado imobiliário em duas instâncias/escalas do setor público: na escala nacional, que se confunde com o nível federal, e na escala da cidade, que aqui se circunscreve ao nível municipal. Na escala nacional ocorrem as regulações referentes ao sistema capitalista nacional como um todo. Por sua vez, na escala da cidade, a normatização ocorre sobre a prática da produção do espaço urbano no sentido mais concreto.

Uma análise dos agentes a partir das suas relações com a terra-mercadoria, portanto, se faz necessária para entendermos como estas relações determinam a posição dos agentes do mercado imobiliário em cada circuito econômico, compondo esta discussão a última parte do capítulo 2. Dados os limites colocados pela terra-mercadoria à aplicação dos circuitos espaciais da produção para a leitura dos circuitos da economia urbana no mercado imobiliário. Discutimos a hierarquização dos agentes

imobiliários segundo a lógica dos circuitos da economia urbana a partir das relações fundamentais de valorização de cada agente com a terra-mercadoria.

No terceiro capítulo, intitulado “A atual dinâmica do mercado imobiliário brasileiro”, focamos no debate sobre as relações entre a lógica atual do capitalismo contemporâneo, resultante da hegemonia do capital financeiro sobre o sistema econômico internacional, e o mercado imobiliário na atualidade. Para tanto, partimos primeiramente para uma discussão sobre a natureza do capital financeiro e como ele se diferencia do capital monetário e do capital creditício. Definimos suas características específicas, seu modo de funcionamento e como seu desenvolvimento afeta a lógica do mercado imobiliário e, como consequência, da produção do espaço urbano.

Posteriormente, na segunda parte do capítulo, tratamos sobre o desenvolvimento histórico do vínculo entre mercado de capitais e mercado imobiliário, que se origina nos EUA, a partir da década de 1960, se globaliza a partir de 1980 e desde então vêm se estabelecendo internacionalmente, principalmente a partir do mercado global de edifícios corporativos. Este mercado se constitui a partir da dispersão das multinacionais, por meio da constituição de filiais, aquisições e fusões com empresas locais, que passam a se localizar nas grandes cidades ao redor de todo o globo.

Por fim, na última parte deste capítulo, tratamos sobre a financeirização do mercado imobiliário no Brasil. Partimos inicialmente para o desenvolvimento dos vínculos entre o mercado financeiro e o mercado de capitais no Brasil até o início da década de 2000, com base em duas obras seminais sobre o assunto. Posteriormente, através de levantamento de dados secundários sobre as principais instituições e títulos financeiros imobiliários brasileiros e de uma entrevista realizada em uma destas instituições, discutimos os pouco mais de dez anos que separam nosso momento atual da realidade retratada por estes autores, para, por fim, apresentarmos os limites e contornos deste mesmo processo de financeirização.

Avançamos, posteriormente, para o quarto capítulo, onde o último arco da tese se desenvolve. Neste capítulo, intitulado “O moderno capital incorporador nas cidades médias do Oeste Paulista”, focamos nos efeitos da modernização do território nacional sobre as práticas de produção do espaço nas cidades médias do Oeste Paulista. Iniciamos a discussão estabelecendo os traços e características que compreendem o contexto social e econômico das quatro principais cidades do Oeste Paulista (Araçatuba, Marília, Presidente Prudente e São José do Rio Preto), que se

desenvolvem a partir da década de 1960. Posteriormente, discutimos os efeitos desta modernização sobre a produção do espaço urbano e as práticas do mercado imobiliário netas cidades de 1960 até os dias de hoje, nos focando principalmente nos fenômenos dos terrenos vazios e dos condomínios e loteamentos fechados.

Na última parte do último capítulo, analisamos a atuação de quatro empresas incorporadoras que possuem como principal arena de ação as cidades médias. Através destas empresas, desvendamos o que consideramos ser as modernas práticas de incorporação que operam nas cidades médias do Oeste Paulista, e suas consequências para a população da cidade média.

# **UNIDADE I**

## **A NATUREZA DOS DOIS CIRCUITOS E O PROCESSO DE PRODUÇÃO DO ESPAÇO**

# CAPÍTULO 1: A NATUREZA DOS DOIS CIRCUITOS DA ECONOMIA URBANA E SUAS CARACTERÍSTICAS NA REALIDADE BRASILEIRA CONTEMPORÂNEA

## Introdução

O objetivo principal deste capítulo é o de construir os fundamentos teóricos sobre os quais serão discutidas, no decorrer da tese, as especificidades do mercado imobiliário brasileiro a partir dos dois circuitos da economia urbana (segundo capítulo). Para tanto, debatemos aqui os elementos fundamentais dos sub-circuito econômicos, suas estruturas, dinâmicas e principais lógicas de funcionamento. Tal esforço se justifica pelo fato de que desde a época da formulação desta teoria, no final da década de 1970, diversos autores buscaram aprimorar esta discussão através de teses e artigos com enfoque analíticos específicos em um ou outro subcircuito econômico. Reunimos aqui estas conclusões e considerações em um todo coerente e articulado, buscando acrescentar também algumas de nossas ideias ao acervo já existente.

Para realizar esta tarefa de síntese e para estruturar este texto da forma mais clara e didática possível, **dividimos este capítulo em três partes**. Ao final do capítulo, elaboramos um resumo das principais discussões realizadas. **Na primeira parte**, intitulada “Características fundamentais dos dois circuitos da economia urbana”, **enfocamos os circuitos econômicos enquanto processo histórico inserido dentro da dinâmica maior do capitalismo**. Três temas específicos são debatidos: o entendimento dos dois circuitos como processo histórico, inseridos dentro da dinâmica cíclica do capitalismo; as relações de complementaridade dos dois circuitos econômicos em uma economia periférica; as relações entre a modernização diferencial do território nacional e os grupos sociais dominantes a partir da análise da rede urbana nacional.

Como fio condutor para esta primeira parte, utilizamos duas afirmações, feitas por Milton Santos (1979) em sua obra seminal, para estruturar esta discussão. Em primeiro lugar, partimos da afirmação do autor de que os dois circuitos econômicos são fruto da modernização desigual da sociedade, que ocorre a partir do impacto nas economias nacionais periféricas de sucessivas ondas de modernizações que surgem no centro do sistema capitalista. Analisamos, portanto, a partir do caráter cíclico do

capitalismo, como os circuitos econômicos se organizam e interagem ao longo das sucessões de momentos de ascensão e crise da acumulação capitalista.

Em segundo lugar, nos valem da afirmação de que ambos os circuitos econômicos competem e se complementam, sendo partes de uma única totalidade que se engendra no interior da formação social nacional. Assim, focamos os dois circuitos econômicos enquanto conjuntos de divisões socioterritoriais do trabalho e do capital para entendermos como o entrelaçamento destes circuitos resulta em uma modernização seletiva e desigual do território nacional. Além disto, buscamos entender também como é que nessa modernização desigual do território são redefinidas as relações hierárquicas entre as elites e grupos dominantes através da difusão de um novo conteúdo técnico pelo território, utilizando como perspectiva a estrutura da rede urbana.

**Na segunda parte deste capítulo**, intitulada “as especificidades de cada sub-circuito”, **nosso enfoque se volta para a identificação das características elementares de cada subcircuito econômico**. O objetivo aqui é a identificação das lógicas específicas que compõem o funcionamento de cada subcircuito e que produzem suas invariantes. Partimos das características elementares definidas por Milton Santos (2003) para os circuitos inferior e superior da economia, mas utilizando também outros trabalhos para estabelecer a síntese específica do circuito superior marginal. Embora complementares, cada subcircuito possui: a) uma lógica específica de funcionamento, que aqui chamaremos de motor do subcircuito, termo já utilizado por Santos (2003); b) uma relação diferencial com a força de trabalho; c) diferentes formas de vinculação ao sistema capitalista internacional; d) relações espaciais que produzem diferentes tessituras espaciais; e) relações de solidariedade de diferentes naturezas entre os seus agentes; f) se utilizam de maneiras distintas das técnicas disponíveis. São estes elementos que serão tratados aqui.

**O tema da terceira parte** deste capítulo, intitulada “o circuito superior na atualidade”, **são as transformações recentes pelas quais passam os circuitos da economia urbana** no período atual. Por meio dos diversos autores consultados, buscamos a identificação das variáveis dominantes que impelem a lógica concreta dos dois circuitos em sua fase contemporânea. Debateremos também a validade ou não das causas e fundamentos apontados pelos autores para estas transformações, utilizando para isso, dados estatísticos de emprego, renda e outros indicadores

socioeconômicos de desigualdade. Damos ênfase principalmente a três itens que consideramos centrais para esta reformulação atual dos circuitos econômicos: a) a difusão das novas técnicas de informação, b) a recente expansão do crédito institucionalizado no Brasil; c) a intensa formalização do consumo e do trabalho que marca o nosso país desde a segunda metade da década de 2000.

Como metodologia para a construção deste capítulo nos baseamos principalmente no levantamento bibliográfico sobre o tema estudado, complementando esta discussão com o levantamento de dados secundários, utilizados para a elaboração de tabelas e gráficos. Os principais dados levantados dizem respeito à situação de emprego e renda no Brasil, além de outras variáveis sociais e econômicas.



### 1.1. As características fundamentais dos circuitos da economia urbana

**Os circuitos da economia urbana apresentam algumas características em comum** que devem ser analisadas antes de adentrarmos nas especificidades de cada um deles. Para analisarmos estas características, focamos em dois pontos levantados por Milton Santos (2003) em seu livro “Espaço dividido”. Em primeiro lugar, analisamos a afirmação do autor de que **os circuitos econômicos são fruto da modernização da sociedade capitalista** e sofrem os impactos das sucessivas modernizações que atingem a economia, sendo o circuito superior, resultado direto destas modernizações, e o circuito inferior, seu produto indireto. Em segundo lugar, tratamos sobre o fato, também apontado por Milton Santos, de que **ambos os circuitos competem e se complementam, fazendo parte, na verdade, de uma única totalidade** que se engendra na lógica de funcionamento das formações sociais nacionais.

Para analisarmos tais características, é necessário que a discussão parta da visão dos dois circuitos enquanto processo histórico, analisando seu movimento na formação social nacional. Além disso, precisamos esclarecer melhor as formas de relacionamento entre os circuitos econômicos que resultam em sua complementaridade. Por fim, é necessário entender como tais relações resultam em distintos desdobramentos espaciais e de que modo envolvem os circuitos de conflitos sociopolíticos no interior da sociedade.

Dado o relacionamento íntimo destas duas características, tal debate é aqui realizado em um único movimento simultaneamente, a fim de não correr o risco de fragmentar e isolar na teoria aquilo que está inextricavelmente ligado na prática. Autores consultados para este trabalho já discutiram sobre a relação entre os dois circuitos da economia urbana e a formação social nacional e a economia internacional através da globalização (SANTOS, 2006; SILVEIRA, 2007, ARROYO, 2009). Esclarecem, ainda, que estes dois circuitos econômicos refletem diferentes divisões socioterritoriais do trabalho, que se estabelecem no espaço urbano e que, por meio destes circuitos, desenvolvem relações horizontais e verticais entre diferentes recortes e escalas do espaço geográfico. Nosso intento nesta parte do trabalho é correlacionar todos estes pontos, que são apresentados muitas vezes como momentos distintos do movimento total dos dois circuitos, a fim de alcançarmos sua compreensão como processo histórico. Deste modo, nossa contribuição a este debate teórico está centrada na

busca pela elucidação das relações entre os dois circuitos econômicos em seu movimento histórico no interior da formação social brasileira.

#### 1.1.1. Dinâmica econômica do sistema capitalista e os circuitos da economia urbana.

Como já ressaltado anteriormente por Milton Santos e diversos outros autores que trabalham com sua teoria dos dois circuitos da economia urbana (ARROYO, 2009, SPOSITO, 1996, SILVEIRA, 2007), tanto o circuito inferior como o circuito superior compõem um único circuito econômico. Este compreende todas as atividades socioeconômicas que se realizam no espaço urbano. Sendo assim, compartilham o mesmo princípio, ou seja, surgem devido ao mesmo processo e também possuem relações de complementaridade que viabilizam o desenvolvimento capitalista nas formações socioespaciais periféricas.

Milton Santos (2003) estabelece que os dois circuitos da economia urbana são frutos da difusão de inovações que provém do centro do sistema capitalista e atingem as formações sociais capitalistas periféricas. Esta difusão de inovações ocorre na forma de ondas e, ao atingir uma dada formação socioespacial, encontram relações sociais já pré-estabelecidas que podem impor resistências ou facilitar a difusão de determinadas variáveis dentro da realidade nacional. Esta difusão é influenciada por alguns fatores, tais como: o momento do período histórico em que as ondas de modernizações atingem uma realidade nacional; o nível de integração da formação socioespacial dentro da economia mundial; a força dos grupos dominantes no interior desta sociedade; a rigidez da estrutura social da dita formação socioespacial.

A existência das ondas de modernizações está associada com o movimento cíclico do capitalismo mundial que, a partir de um conjunto de inovações tecnológicas, produz períodos de dinamismo e de altas taxas de lucro que vão arrefecendo na medida em que se generalizam as inovações dentro do sistema. Conforme há a generalização de uma inovação, a vantagem diferencial que é dada pela sua posse vai se perdendo, e o sobrelucro que é garantido pelo aumento de produtividade que ela induz é anulado.

Os ciclos econômicos do capitalismo foram largamente discutidos ao longo do século XX e possuem grande diversidade em relação à sua duração (ciclos curtos, médios e longos) e causas (endógenas, exógenas, de natureza tecnológica,

econômica, política e social<sup>1</sup>). Discutimos aqui os ciclos longos, que surgem a partir do centro do sistema capitalista e estão relacionados com a quebra de paradigmas tecnológicos indutores de longos períodos de desenvolvimento técnico (KOROTAYEV & TSIREL, 2010). As causas motivadoras destes ciclos longos variam amplamente conforme transitamos entre os diversos teóricos que se debruçaram sobre sua natureza. No entanto, é amplo o consenso de que os ciclos longos estão associados com o desenvolvimento de tecnologias e inovações a partir de uma matriz tecnológica comum. Como o foco deste capítulo é nos dois circuitos da economia urbana e sua trajetória histórica e as ondas de modernização que os afetam, nos apoiaremos nesta perspectiva.

Os ciclos econômicos são formados a partir do surgimento de um conjunto de inovações capazes de induzir o desenvolvimento de tecnologias que propiciam novo período de crescimento econômico. Estas novas tecnologias abrem uma fase de inversão econômica, que compreende oportunidades de alto retorno e grande aumento de produtividade do sistema, impactando positivamente a taxa de lucro. Tais inovações vão se disseminando pelo sistema econômico capitalista intersetorialmente (e espacialmente, na medida em que as atividades econômicas se distribuem desigualmente no território), induzindo a criação de capitais fixos (objetos) e a disseminação de novas técnicas que dão suporte à produção, circulação e consumo (ações). O momento de crescimento econômico generalizado do ciclo é chamado de fase ascendente ou fase A (RANGEL, 1957).

A partir de certo ponto, a capacidade de desenvolvimento tecnológico dentro deste paradigma se esgota e a generalização das técnicas e tecnologias alcança o limite no qual a taxa de lucro média começa a cair. A partir deste ponto, a dinâmica da acumulação passa para o setor financeiro, resultando na centralização das massas de capitais (fusões e aquisições de empresas) e no desenvolvimento de novos produtos a partir de melhoramentos cosméticos (inovações superficiais ao produto). Com a tendência de queda da taxa de lucro, recorre-se a expedientes secundários para a

---

<sup>1</sup> Para ficarmos apenas nos mais conhecidos, temos os **ciclos curtos** (3 a 4 anos), ou **ciclos de Kitchin**, relacionados com flutuações de estoques, empréstimos bancários e preços no atacado, os **ciclos decenais**, ou **ciclos de Juglar** (7 a 10 anos), provocados por flutuações no investimento, no PIB, na inflação e no desemprego, os **ciclos econômicos de Schumpeter**, formados pela relação entre o desenvolvimento de inovações pelas empresas e sua difusão na economia, os **ciclos de meio século**, ou **Kondratieffs** (por volta de 50 anos), provocados por grandes mudanças tecnológicas, os **ciclos seculares de Arrighi**, que são baseados na queda e ascensão de hegemonias no âmbito do sistema capitalista mundial (EKERMAN & ZERKOWSKI, 1984; KOROTAYEV & TSIREL, 2010; BRUSSI, 2011).

manutenção da taxa de lucro em patamares elevados. Um destes expedientes é o aumento da exploração do trabalho via enxugamento do quadro de funcionários e pressão para o rebaixamento dos salários. Por fim, a massa de capitais ociosos levará ao agravamento progressivo da crise, até o momento em que novas oportunidades de investimento apareçam derivadas do desenvolvimento de outro paradigma tecnológico e/ou ocorra a destruição do capital imobilizado no espaço. Este **momento de crise ou estagnação é denominado de fase descendente ou fase B** (RANGEL, 1957).

Através de cada fase, um conjunto de transformações socioespaciais precisa ocorrer para que o ciclo se consolide. Na fase A do ciclo, a difusão de inovações e a (re)produção de novas técnicas no espaço trazem novos conteúdos sociais que resultam em transformações nas formas de organização territorial. Isto acontece, pois, como coloca Santos (2003), **as técnicas carregam conteúdos e significados e, ao renovar o acervo técnico disponível para a sociedade, também redefinem espacialidades, criam novas normatizações e promovem determinados grupos sociais** (detentores do conhecimento operacional de novas técnicas) **e rebaixam outros** (detentores do conhecimento das técnicas obsoletas ou menos eficientes), **redefinindo a divisão social e territorial do trabalho**, que é o **fundamento dos dois circuitos da economia urbana** (SILVEIRA, 2007a).

O circuito superior, nesta fase ascendente, se dinamiza devido à atração de grandes investimentos públicos e privados, nacionais e internacionais, exigindo para tanto adaptações nas infraestruturas físicas e espaciais, o que leva à mobilização da estrutura do Estado e de instituições internacionais para fazer valer sua vontade no território. O resultado é um crescimento generalizado, com aumento de rendimentos para as camadas sociais participantes deste processo e expansão da riqueza geral da sociedade (mas não necessariamente de redução de desigualdades sociais). Com o aumento no nível do emprego formal e da renda média, o circuito inferior sofre retração ou estagnação, pois sua reprodutibilidade se assenta na grande disponibilidade de mão-de-obra e na busca de produtos ou serviços similares e mais baratos que aqueles propiciados pelo circuito superior.

**Na fase B do ciclo econômico**, ao contrário, a tendência de investimentos generalizados se inverte pelo esgotamento das possibilidades de inversão em capital fixo, devido à generalização das infraestruturas públicas necessárias à acumulação e

pelo limite de aumento da taxa de lucro pela incorporação de novas tecnologias ao processo produtivo. **A expansão financeira e o foco na reestruturação do trabalho**, tendências econômicas desta fase (diminuição de postos de trabalho), **levam ao fechamento em si mesmo do circuito superior, provocando o encolhimento generalizado dos salários e da força de trabalho formal**, acentuando também o controle e a hierarquização dos lugares. Esta é a fase de expansão do circuito inferior da economia, a partir da incorporação das forças de trabalho dispensadas pelas empresas do circuito superior e pela expansão do mercado consumidor em direção às famílias de renda média.

Todavia, esta expansão do circuito inferior não significa que o circuito superior enfraqueça seu controle sobre a economia nacional e sobre o território. Na expansão do circuito inferior e nos momentos de crise e estagnação econômicas predominam mais as relações de complementaridade entre os circuitos do que a competição.

#### 1.1.2. A complementaridade entre os circuitos e as funções do circuito inferior.

Se o circuito superior é associado à ordem mundial (globalização), **o circuito inferior**, por sua vez, **é associado à ordem local (lugar/cidade)**, sendo resultante principalmente das relações de solidariedade orgânica existente entre os indivíduos e os agentes não-hegemônicos (SANTOS, 2003). Ele se utiliza de expedientes alternativos (combinação de técnicas de produção e variadas formas de trabalho) a fim de prover soluções de trabalho e consumo para os grupos sociais que estão aliados do circuito superior.

Neste sentido, **o circuito inferior exerce o papel de absorver a força de trabalho sobrando no sistema, permitindo os meios para a reprodução do “excedente populacional”** que não possui condições de se abrigar no circuito superior. Para tanto, as possibilidades de divisão do trabalho no circuito inferior são ilimitadas, graças tanto à baixa capacidade de utilização de técnicas e equipamentos quanto aos laços familiares e de comunidade que permeiam tal circuito, fundamentos da solidariedade orgânica. Quanto mais o circuito superior se esforça para poupar mão-de-obra em seus ramos de atividade, mais o circuito inferior se amplia para criar condições de abrigar esta mão de obra. Segundo Postali, baseada em Milton Santos...

A multiplicação do circuito inferior resulta, assim, da pobreza que advém do circuito superior; um circuito inferior ligado à parcela técnica

da produção do circuito superior tende a se desenvolver; esse movimento resulta na ampliação da distância entre os dois circuitos (POSTALI, 2012, p. 95)

A transferência de mão-de-obra, no entanto, não implica apenas a expansão do circuito inferior, mas também o aprofundamento dos laços com o circuito superior, na medida em que tal transferência também significa o deslocamento de atividades que já não são mais vantajosas para as empresas mais modernas. No entanto, estas empresas não prescindem destas atividades, repassando-as para o circuito inferior, que as executa de modo mais barato. O resultado é que se aumenta a lucratividade no circuito superior através da exploração do circuito inferior, criando novos vínculos entre os circuitos, e tendo como consequência, conforme Postali, a “ampliação da distância entre os dois circuitos”.

Além deste primeiro papel, o circuito inferior possui outras funções, vinculadas à sua capacidade de mimetizar e imitar técnicas e produtos do circuito superior. Silveira (2009), a respeito da constante criação de novos produtos pelo circuito inferior, afirma que

...essa “oferta constante de novos bens, desejáveis por estar na moda, ou a usurpação dos bens marcadores existentes por parte de grupos inferiores” leva o circuito superior a investir em novos bens para manter as distâncias originais (SILVEIRA, 2009, p. 3).

A capacidade de imitação do **circuito inferior ajuda a generalizar os produtos desejados pelas suas “qualidades únicas e diferenciadas”**, reproduzindo marcas e objetos que são tidos como “sonhos de consumo” para a sociedade capitalista. Cria, assim, as próprias condições para esta diferenciação, estimulando ainda mais o movimento de diferenciação e a demanda por aqueles produtos que, mesmo tendo “similares” mais baratos, carregam o status da marca e de uma tendencial melhor qualidade técnica. Este é o caso dos *Tablets* e *Smartphones*. Tais aparelhos surgiram como uma inovação técnica atribuída a uma única empresa e, após o desenvolvimento deste produto pelas empresas concorrentes, houve a generalização da tecnologia e versões mais baratas e de menor qualidade técnica apareceram de forma ampla em pequenos comércios do setor informal. Como resultado, hoje há a difusão generalizada destes aparelhos, sendo símbolos de status social, entre os quais a posse de um aparelho das marcas mais valorizadas garante admiração e respeito pelas outras pessoas.

Esta capacidade do circuito inferior de mimetizar e reproduzir produtos e serviços similares àqueles ofertados pelo circuito superior, resulta em outra relação de complementaridade entre os circuitos econômicos. Através deste expediente, **o circuito inferior viabiliza parte da demanda dos grupos de renda média**, o que permite ao circuito superior aumentar a exploração sobre estes grupos (SANTOS, 2003). A capacidade de substituir parte do consumo feito pelo circuito superior no circuito inferior permite o alívio das pressões por rebaixamento dos salários que tendencialmente recaem sobre a classe média. Esta tendência é mais forte quando o capitalismo se encontra em fase de estagnação e baixo crescimento econômico, obrigando as empresas a pouparem custos de mão-de-obra por meio de demissões e rebaixamento de salários.

Por fim, uma última relação de complementaridade entre os circuitos econômicos está relacionada à partilha do meio construído. Isto remete à divisão territorial ente os circuitos econômicos no espaço urbano. Apesar dos circuitos econômicos aparecerem no espaço urbano como aparentemente desconectados, graças à fragmentação pela qual passa a cidade capitalista na atual fase de acumulação capitalista (HARVEY, 1998), suas localizações não são independentes ou não relacionadas. Devido à enorme demanda técnica para sua ocorrência, o circuito superior se instala nas partes mais “nobres” da cidade, aquelas que possuem maior fluidez e densidade técnica e informacional. Enquanto isso, ao circuito inferior restam aquelas áreas da cidade abandonadas pelo grande capital, mas que se configuram como nós de fluxos de pessoas, em seus movimentos de reprodução cotidiana (MONTENEGRO, 2009).

com a escolha de localização limitada devido à dificuldade de arcar com o custo de aluguéis em ambientes valorizados, o circuito inferior se restringe às áreas centrais degradadas, avenidas comerciais em áreas de grande movimento e pouco valorizadas e outros pontos de grande circulação de pessoas, como rodoviárias (estas são importantes áreas de localização do circuito inferior em cidades médias)<sup>2</sup>.

A presença e expansão do circuito inferior da economia urbana residem fundamentalmente nesta capacidade do meio construído em abrigar situações menos geradoras de lucro, ou seja, menos capazes de conferir valor aos seus produtos... (MONTENEGRO, 2009, p. 38).

---

<sup>2</sup> Há também os pequenos comércios que se localizam nos bairros, o “circuito inferior residencial”, que seria pouco diversificado e realizado em pequenos comércios que poderiam sobreviver com vendas limitadas (SANTOS, 2003).

A partilha da cidade pelos circuitos econômicos associa-se, desta forma, à lógica de valorização do solo urbano. Eles também são a razão para os movimentos de valorização deste território. É, na verdade, o movimento das grandes corporações e empresas que promove a valorização progressiva de áreas da cidade. Na metrópole de São Paulo, por exemplo, o capital imobiliário se utiliza desta constante busca das modernas empresas pelas melhores localizações e para isso promove a valorização de grandes áreas depreciadas da cidade, onde o potencial de lucro é maior (FIX, 2007). O grande capital mobiliza o Estado para realizar investimentos nestas áreas, promovendo a “revitalização” e “renovação” do espaço urbano, o que implica dotá-los de novas infraestruturas e de fatores de atratividade. Acontece que tais áreas, bem localizadas e desvalorizadas, são o local privilegiado para o desenvolvimento das atividades do circuito inferior. O resultado é o constante deslocamento, na esteira do movimento do circuito superior, das atividades do circuito inferior da economia no espaço urbano.

Neste movimento, **os espaços do circuito inferior atuam como reserva de valor para o grande capital, além de funcionar também como fator para o aumento da renda diferencial** das novas áreas incorporadas e das antigas áreas revitalizadas. A degradação dos centros e áreas tradicionais da cidade aumentam a “desejabilidade” e a atração pelas áreas mais modernas. Os novos espaços urbanos precisam ser produzidos como áreas “melhores” que a cidade, as “anti-cidades”, aquilo que a cidade como um todo não é e só pode ser encontrado nestes espaços (FIX, 2007). O circuito superior se movimenta pela cidade e o circuito inferior é (de)movido por ele, traçando uma “dança” de certa forma coreografada, que poderia ser descrita como uma verdadeira obsolescência programada da cidade.

Pelo exposto, não podemos considerar o circuito inferior como fruto de reações contra-hegemônicas ou contestatórias à lógica capitalista global. Ao contrário, é justamente por permitir a reprodução de grande parte da sociedade e viabilizar o consumo e difusão de símbolos e ideais gestados no circuito superior entre as camadas mais pobres da sociedade que o circuito inferior se revela como complementar à economia capitalista periférica, fortalecendo-a.

Assim, se em um primeiro momento o circuito inferior se revela na aparência como estratégia de sobrevivência e como competidor do circuito superior, na



essência ele possibilita a inclusão marginal de grande parte da força de trabalho e de consumo ao mercado capitalista periférico, e deste ao sistema capitalista global.

As relações de dominação e de subordinação do circuito inferior para o circuito superior já foram apontadas por diversos autores. Silveira (2007a), através da noção de vasos comunicantes, demonstra como os rendimentos e os lucros dos empreendedores do circuito inferior vão parar, direta ou indiretamente, no sistema bancário que hoje é compreendido pelo setor hegemônico da economia.

Este movimento é garantido pela capacidade do circuito superior de mobilizar o Estado para a produção de normas e objetos técnicos que privilegiam o interesse de seus agentes. Desta forma, **o controle pelos agentes do circuito superior do meio circulante e dos fluxos monetários (e seus fixos) e a capacidade de impor suas normas à circulação da moeda, consolida sua dominação sobre o circuito inferior** (CONTEL, 2006). Tal domínio é exercido tanto pela política monetária (política de juros e política cambial, por exemplo), quanto pela política tributária, a partir da isenção ou diminuição de impostos sobre suas atividades<sup>3</sup>. Da mesma forma ocorre com o controle sobre a produção e disseminação da informação.

Não queremos, com isso, dizer que é impossível estabelecer resistências e estratégias contra-hegemônicas ao sistema capitalista, especialmente a partir do local. Não nos parece, contudo, que tais estratégias possam surgir do circuito inferior, visto que está indiscutivelmente ligado ao mercado capitalista. Tal situação só seria possível caso surgisse um novo conjunto técnico que carregasse um conteúdo social que permitisse desafiar a lógica capitalista atual. No entanto, todo acervo técnico acionado pelos agentes do circuito inferior se resumem a técnicas obsoletas ou mimetizadas do circuito superior e que se constituem como suporte para a integração marginal dos grupos sociais empobrecidos ao sistema capitalista. No fim, **o circuito inferior acaba se resumindo a uma alternativa barata de reprodução de ampla parcela marginalizada da sociedade e, em última instância, exerce o papel de dreno para a economia mundial, dos rendimentos dos lugares** diretamente negligenciados pelo circuito superior, mas não esquecidos pela dinâmica do capital.

---

<sup>3</sup>A respeito da questão tributária, temos o exemplo da situação brasileira. A estrutura tributária no Brasil é uma das mais regressivas do mundo, pois o grande peso dos impostos recai de forma indireta sobre a população, por meio da taxaço do consumo. Outros impostos, no entanto, como o ITR (Imposto Territorial Rural), o Imposto sobre Herança e o IPTU (Imposto Territorial Urbano) são subdimensionados, taxando pouco a propriedade no Brasil. Além disto, outros impostos como o Imposto sobre Grandes Fortunas, previsto na constituição, nunca foram regulamentados (SALVADOR, 2016).

### 1.1.3. Rede urbana, modernização do território, disputas hegemônicas e os dois circuitos da economia urbana.

Para finalizar esta primeira parte do capítulo, trataremos dos desdobramentos espaciais dos circuitos econômicos no território, considerando como ponto central para nossa análise a cidade enquanto uma entidade completa, uma totalidade. São questões de suma importância para nosso trabalho: as relações que os circuitos econômicos estabelecem com as cidades, no interior da rede urbana; o conteúdo técnico que é produzido no território a partir da difusão do meio técnico-científico informacional; os conteúdos e conflitos que são introduzidos nos territórios não hegemônicos a partir da instauração das novas técnicas e/ou refuncionalização das antigas (ordem local *versus* ordem global).

As cidades são pontos importantes na tessitura espacial do circuito superior e, especialmente, em nosso caso de análise. Para os circuitos econômicos de produção do ramo imobiliário, assim como para outros ramos do circuito superior, a posição da cidade na rede, a existência de densidade técnica capaz de suportar as ações destes agentes, um mercado consumidor mínimo e as “adesões” e “resistências” dos agentes políticos e econômicos locais são fatores que influenciam em sua territorialidade.

Atualmente, tanto as médias como as pequenas cidades podem receber investimentos para a produção de condomínios fechados, shoppings e outros empreendimentos imobiliários. Para isso, dependem de sua posição na rede urbana e na forma como nela estão inseridos, se são capazes de atrair fluxos de pessoas das cidades próximas ou possuem uma demanda específica de algum grupo de consumidor atraente ao mercado. Além disso, a maior facilidade de impor as transformações no espaço urbano do município e alterar (ou subverter) as normas sobre o uso e produção do solo na cidade exige do incorporador bom relacionamento com os poderes políticos constituídos<sup>4</sup>. Por fim, o interesse dos grandes proprietários de terras locais é também condição necessária para que a incorporação aconteça. É por esta razão

---

<sup>4</sup> BICUDO JR (2006) diz que o poder do circuito superior sobre as normas não é exercido apenas a partir da sua habilidade de se aproveitar de sua existência, mas também de desligada quando sua ausência lhe convém.

que se torna necessário a discussão a respeito da dimensão territorial e política entre os dois circuitos na escala proposta.

Para prosseguirmos, retomaremos as duas afirmações feitas por Milton Santos (2002) no início desta seção. Queremos entender como os circuitos econômicos articulam o espaço nacional, desigualmente produzido através da difusão diferencial das técnicas no território, resultando em uma organização regional que se fia na rede urbana, na difusão técnica e impacta nas forças políticas locais e regionais.

De acordo com Creuz,

Milton Santos (2004, p. 277) escreve que “A organização do espaço pelos dois circuitos compreende: 1) as atividades capazes de uma macroorganização do espaço; 2) as atividades incapazes de macroorganização do espaço”. Essas distintas capacidades de força e influência, capacidade de ação e consumo, e também de força política, estão em relação com a polarização entre indivíduos e firmas dos dois sistemas urbanos: o circuito superior e inferior (CREUZ, 2012, p. 34).

Os dois circuitos econômicos estabelecem tessituras diferentes no espaço. No primeiro caso, esta se dá a partir de pontos no território, lugares hierarquizados a partir dos quais se constroem os laços de solidariedade organizacional e os nós dos fluxos de informação e capital que caracterizam a estrutura verticalizada e centralizada do circuito superior. No segundo caso, tal tessitura é marcada por continuidades entre áreas próximas, através de relações horizontais e descentralizadas, características dos laços de solidariedade orgânica, que conferem flexibilidade e espontaneidade ao circuito inferior.

Assim, somente o circuito superior é capaz de macro-organização do espaço, ou seja, de organização do espaço interurbano (regional), posto que sua lógica é rígida e os comandos centralizados. Como a estrutura da rede urbana apresenta a forma de articulação e organização dos diversos lugares existentes no interior de um país ou região, esta acaba refletindo a macro-organização comandada pelo circuito superior. Quanto mais desenvolvido e industrializado o país, mais complexa é a rede urbana e maior poder sobre a organização do espaço nacional recai sobre este circuito econômico (SANTOS, 2003).

Desta forma, a dinâmica dos circuitos econômicos através da rede urbana se dá, segundo Milton Santos (2003), da seguinte forma. Quanto maior a cidade, mais altas são as possibilidades de investimento, as vendas e as condições técnicas para produção e circulação às atividades mais modernas da economia. Todos estes

elementos favorecem um tempo menor para a realização do capital e, portanto, para a existência do circuito superior. O oposto ocorreria com o circuito inferior, que alcançaria maior importância relativa nos lugares onde o circuito superior não quer ou não pode operar diretamente.

A densidade informacional e técnica predominante nas maiores áreas urbanas as tornam pontos através dos quais se pode acessar velozmente o fluxo de capitais e informações que dão concretude ao capitalismo global. Assim, são tanto lugares que concentram grandes empresas nacionais como internacionais, exportadoras e produtoras para o mercado interno. São verdadeiros centros de controle sobre o fluxo financeiro e informacional que transitam sobre o território.

Tratando-se do conjunto das atividades do circuito superior, na cidade local que representa o nível inferior da escala urbana, as atividades, em geral, estão a serviço da população... e sua dimensão é função do mercado. Na metrópole nacional, as atividades econômicas têm inter-relações e interdependências (SANTOS, 2003, p. 348).

Já nas cidades médias, as funções se cruzam e os circuitos econômicos tendem a ter peso semelhante na ação sobre o território. São as filiais de lojas de redes e de marcas e de atividades industriais aí localizadas que permitem expandir sua dominação para pontos cada vez mais distantes das grandes cidades, drenando a renda dos grupos de renda média e alta para suas matrizes nas metrópoles (e, muitas vezes, destas para o exterior). Sua centralidade também vem do fato de ser um importante ponto de distribuição dos produtos do circuito inferior para as cidades menores de sua área de atuação. Neste sentido, aparece como centro do comércio regional por permitir maior complexificação do circuito inferior, graças aos fluxos regionais de pessoas que esta cidade concentra, e como centro distribuidor de produtos aos pequenos comércios dos circuitos, pelo fato de ser também um nó de centralidade das estruturas de transporte regionais, através dos fluxos direcionados pelos sistemas de ônibus interurbanos.

Esta capacidade de macro-organização do território pertencente ao circuito superior vem do fato de que tanto os sistemas técnicos como os sistemas normativos são produzidos e controlados pelo e para as empresas do circuito superior. Por sua vez, a falta de controle sobre estas variáveis é a causa de subordinação e dependência do circuito inferior (SANTOS, 2002). As técnicas compreendem um eixo fundamental entre os circuitos econômicos e o território. **A técnica sempre carrega a intencionalidade daqueles agentes que a promovem** (SANTOS, 1996). Ao ser

inscrita no espaço, promovem e imprimem os interesses dos grupos dominantes sobre os interesses dos grupos hegemônicos sobre os espaços regionais no território.

Enquanto o meio técnico é pouco desenvolvido, a ordem que predomina é a do local e o domínio sobre o uso do território se encontra no poder local (elites e oligarquias). O vínculo da economia regional com o circuito superior se faz de forma indireta e intermediada pelos interesses das oligarquias regionais. A expansão do meio técnico-científico-informacional pelo território brasileiro é também o movimento de marcha da ordem global (globalização) sobre as economias regionalmente organizadas (ordem local) e da subordinação dos interesses locais aos interesses globais.

Esta dinâmica explica os diferentes níveis de conteúdos técnicos que cada cidade apresenta na rede urbana. Nas cidades pequenas, por exemplo, ainda prevalece a ordem local e o tempo lento das elites do lugar. Já nas maiores cidades, predomina o tempo do capital, em constante aceleração e sincronizado com o relógio do capitalismo internacional (SANTOS, 2002). Nas cidades médias, por outro lado, subsistem diversas situações, dependendo da forma, do conteúdo e dos ritmos de integração de sua economia aos fluxos do capital.

De acordo com Ribeiro (2009), as cidades médias são pontos importantes de intermediação entre os centros hegemônicos e os espaços sub-regionais/locais do território nacional e sofrem atualmente com efeitos similares pelos quais passam as metrópoles, na medida em que a reestruturação produtiva expande o meio técnico-científico-informacional e aumenta a intensidade das relações hierárquicas no território. Frente a este quadro, o autor aponta o aparecimento de novas orientações espaciais aos agentes econômicos, dentre elas: a) variações nos modos de integração das atividades subhegemônicas (elites regionais/locais) ao capital nacional e internacional e b) a invasão de empresas incorporadoras nos mercados regionais do interior do país; c) a extrusão das empresas incorporadoras imobiliárias das cidades médias para outros mercados sub-regionais e regionais. Em suas conclusões, o autor aponta que:

...nas cidades médias que possuíam uma elite empreendedora bem articulada, houve uma incorporação de escalas e associações com agentes de outras escalas, obtendo ganho de papéis regionais e extrarregionais e uma significativa ampliação das desigualdades socio-espaciais. Já nas localidades que não apresentavam uma elite local articuladora e empreendedora, após o recebimento de capitais externos, sobretudo industriais, percebe-se uma separação e diferenciação entre as escalas e ritmos da cidade e da indústria (RIBEIRO, 2009, p.137).

O que estas informações nos indicam é que frente a este poder avassalador de transformação do território que a técnica apresenta, os grupos não-hegemônicos, ou seja, aqueles que não possuem o controle sobre o uso da técnica precisam se adaptar às novas condições para sobreviver e se apropriar das técnicas para suas finalidades. Estes grupos precisam utilizar tais técnicas como parte da condição para sua sobrevivência no espaço, embora o façam de maneira periférica, com as possibilidades que se formam a partir do excesso de capacidade não utilizada pelos grupos hegemônicos.

"O espaço geográfico... é um híbrido de objetos e ações... No processo de produção do espaço, os objetos são, cada vez mais, utilizados pelos variados agentes sociais..., sob diferentes perspectivas: os hegemônicos os usam... Com a finalidade de exploração do espaço como um recurso... Os não hegemônicos os utilizam calcados na sobrevivência... Do mesmo modo, as ações que marcam o espaço produzido pelos homens são hegemônicas e não hegemônicas (SALVADOR, 2012, p. 48)".

No limite, a espessura da densidade técnica construída ao longo do tempo pode representar o fortalecimento ou desestruturação das oligarquias regionais. A pouca densidade técnica sobre o território exige que o circuito superior se articule com os grupos hegemônicos do lugar, que passam a intermediar a extração da renda e do lucro, o que implica que parte significativa dos rendimentos acaba permanecendo no local. Porém, **na medida em que o território se tecnifica**, as necessidades desta intermediação desaparecem e **a ordem global se impõe ao território**. Os grupos regionais dominantes, por outro lado, passam a se submeter a esta ordem como forma de sobrevivência, se articulando à lógica maior do sistema capitalista.

Para a garantia deste domínio técnico sobre o território, as grandes empresas modernas se associam ao Estado nacional. Capturam as instituições públicas e direcionam os recursos financeiros aos seus interesses (produção de equipamentos e infraestruturas) e criam normas e normatizações para o uso das técnicas e, consequentemente, do território. As próprias técnicas produzidas agem como normas, na medida em que, para seu uso, são impostas formas de comportamento e postura aos cidadãos (veja o caso do transporte automotivo e a viação aérea)<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> O papel do poder público não é neutro, pois, a cada reforma material ou normativa visando à modernização, está privilegiando certos graus de capital, tecnologia e organização da economia urbana e certas porções do meio construído (SILVEIRA, 2009, p. 4)

Variadas são as formas com que o Estado nacional pode atuar para defender e favorecer os interesses dos agentes do circuito superior.

Entre as formas de apoio do Estado ao nascimento e ao desenvolvimento do circuito moderno, encontramos a proteção concedida à concentração e aos monopólios, financiamento direto ou indireto das grandes firmas através da construção de infraestruturas caras, a formação profissional, a promoção das indústrias de base, os subsídios à produção e à exportação e todas as formas de acordos com as firmas dominantes da economia, tais como legislações fiscais discriminatórias, leis de investimento e planos de desenvolvimento. Tudo isso certamente reduz a capacidade de investimento dos Estados nacionais nos setores que interessam diretamente à população (SANTOS, 2003, pp. 161-162).

A captura do Estado nacional implica que os recursos públicos disponíveis para o atendimento das demandas da sociedade são desviados para o atendimento das necessidades das atividades modernas que compõem o circuito superior. Como o circuito superior em grande parte é composto por grandes empresas multinacionais, isto implica que os rendimentos gerados pelos objetos produzidos pelo Estado para auxiliar a acumulação destas empresas, acaba, em última instância, sendo remetido para fora da economia nacional.

Dentro deste movimento, às elites regionais cabe o esforço de se adaptar a estas mudanças ou então perecer. Algumas regiões, que possuem atividades dinâmicas e suficiente presença do poder político podem resistir a este esforço por um tempo, mas em último momento, tenderão a sucumbir. Tais formas de integração das regiões (elites regionais e suas atividades) explicam, em parte, porque mesmo com a tendência da unicidade técnica e organizacional, temos a distribuição desigual das técnicas no território.

## 1.2. As especificidades de cada subcircuito.

Após a primeira parte, adentramos agora na discussão sobre as especificidades de cada um dos subcircuitos da economia urbana. Caracterizaremos o circuito superior puro, o circuito superior marginal e o circuito inferior, a fim de clarificarmos as diferenças essenciais de cada um deles. **Queremos, nesta parte, estabelecer o que consideramos como as características essenciais** e gerais aos agentes **de cada um destes circuitos econômicos**, ou seja, suas invariantes. Aquelas qualidades que, embora modificadas em aparência, mantém sua integridade essencial ao longo dos períodos históricos.

Reconhecemos, no entanto, assim como já feito por Milton Santos (2003), que os circuitos econômicos apresentam, na realidade, relações mais complexas, com os limites e fronteiras entre eles muito mais tênues do que o que trabalharemos aqui. Tal sacrifício, no entanto, é fundamental para a realização da pesquisa, pois nos possibilitará enxergar aquilo que é o verdadeiro objetivo do trabalho, a identificação das especificidades dos circuitos a partir do ramo imobiliário da economia.

Não podemos ignorar, também, o fato de que para cada setor da economia os elementos dos circuitos econômicos se combinam de modos diferentes, devido às características próprias de cada mercado e/ou produto. Enquanto no setor farmacêutico, por exemplo, o domínio tecnológico no setor produtivo é fator fundamental de diferenciação das empresas do circuito superior puro em relação àquelas pertencentes ao circuito superior marginal (BICUDO Jr., 2006), no setor da construção civil esta diferenciação se faz no controle do processo produtivo, via padronização das rotinas de trabalho e acompanhamento digital de estoques e das etapas de trabalho, além de um sistema de incentivo ao desperdício e ao cumprimento das metas do canteiro de obras, fixadas pela matriz (SHIMBO, 2012).

As próprias normas que propiciam o controle e a macro organização dos agentes hegemônicos variam de acordo com a esfera política e administrativa. No caso do setor bancário, tais regras e normas são definidas em escala nacional (Sistema Financeiro Nacional, Banco Central, dentre outras instituições) e internacional (CONTEL, 2006), enquanto no mercado de terra urbana e no mercado habitacional, estas regras e normas precisam ser trabalhadas e influenciadas em nível municipal (Plano Diretor, Plano Local de Habitação de Interesse Social, Lei de Zoneamento urbano, dentre outros). A territorialidade eminentemente local do mercado imobiliário, junto com a regionalidade do sistema judiciário, afeta a dispersão das companhias de securitização imobiliária para além das metrópoles e grandes cidades (esta questão será abordada em profundidade no capítulo 3).

Por fim, enquanto na maioria dos setores econômicos é norma o esforço de constante economia de mão-de-obra, tanto por meio da terceirização como pelo aumento da utilização do trabalho morto, em outros setores esta substituição se mostra mais lenta, de difícil realização ou mesmo impraticável. É, mais uma vez, o caso da construção civil e do mercado imobiliário. Embora autores apontem a padronização e economia de trabalho em determinadas atividades do processo produtivo de



empresas imobiliárias, a peculiaridade do trabalho no canteiro de obra, caracterizado pelo baixo emprego de tecnologia e pelo elevado grau “artesanal” da produção, faz com que as grandes empresas do setor sejam vorazes consumidoras de mão-de-obra (SHIMBO, 2012). Ao contrário, a padronização e o desenvolvimento tecnológico crescente em setores como o bancário e o farmacêutico, mas também o de música, permitem a economia do trabalho e a automação das funções e atividades (CREUZ, 2011).

O esforço de identificação das características elementares invariantes de cada subcircuito econômico, portanto, é necessário para entendermos não só para identificar e entender as especificidades que marcam estes circuitos na história (capítulo 2), mas as discrepâncias e os comportamentos singulares que caracterizam os circuitos econômicos no caso particular do setor imobiliário (capítulos 3 e 4).

#### 1.2.1. As características invariantes de cada circuito.

Para nós, as características invariantes de cada circuito dizem respeito aos seguintes elementos. Em primeiro lugar, **às relações de complementaridade entre os subcircuitos, que obriga que suas lógicas econômicas (seu motor de acumulação) não sejam as mesmas**. Caso a lógica que impulsiona o desenvolvimento dos circuitos econômicos fosse a mesma, não existiria relação de complementaridade, mas sim de competição e um circuito só poderia se expandir sobre o outro, o que não ocorre, pois a expansão do circuito inferior não significa o enfraquecimento do circuito inferior (ver subitem 1.1.2. deste capítulo).

Uma segunda característica específica de cada circuito, vinculada com a primeira, é **a forma de relação entre os agentes dos subcircuitos e a força de trabalho**. Em essência, segundo Rangel (1952), todos os fatores de produção podem ser resumidos essencialmente ao trabalho, visto que é no processo de trabalho que se cria a riqueza que existe em cada subcircuito. Os modos de uso e as relações de exploração que se estabelecem com a mão-de-obra, portanto, são também características de cada circuito econômico. Embora setores específicos da economia possam utilizar formas de relacionamento e exploração de mão-de-obra características de um circuito ao qual não pertencem, estas formas de relação são secundárias e complementares à forma principal de exploração do trabalho que os definem.

A terceira característica é derivada da segunda e envolve as **diferenças no tipo de emprego e no papel da técnica e da tecnologia na dinâmica de acumulação de cada circuito**. O custo das técnicas e a complementaridade dos sistemas técnicos, que exigem dos circuitos o controle do território, definem sua utilidade em cada circuito. Esta pode ser complementar ou central ao processo de trabalho, por exemplo, dependendo do circuito econômico ao qual se vinculam.

O acervo técnico acessado pelos circuitos, por sua vez, se relaciona a duas outras características específicas dos circuitos econômicos. A primeira delas é **a tessitura espacial constituída a partir da relação dos circuitos econômicos com o espaço**, intermediada pelo modo de uso do sistema de objetos acessados por cada um deles. A tessitura espacial, portanto, está relacionada com a capacidade de macroorganização do espaço, já discutida na seção anterior. A segunda característica é **a forma de vinculação que os circuitos econômicos estabelecem com o sistema capitalista internacional**. Esta pode ser direta e intermediada pelos mais modernos sistemas técnicos presentes no território, caracterizada pela sincronização das ações em escala mundial, pelas relações hierarquizadas e verticais entre os agentes e seus territórios, e pelo tempo rápido e acelerado dos fluxos estabelecidas. Tal vinculação também pode ser indireta, intermediada pelo uso de sistemas técnicos marginais, menos velozes e dinâmicos, ou pelo uso marginal dos sistemas técnicos modernos (sem poder de controle sobre estes), caracterizada por relações anárquicas e complementares entre os agentes e seus territórios (horizontalidades), pela contiguidade territorial e pela compatibilização de tempos de operação diferentes (resultando em um ritmo assíncrono e mais lento).

Por fim, é necessário mencionar que as relações que discutimos aqui entre os elementos levantados não esgotam os vínculos existentes entre eles na realidade. Nem que a relação entre eles se dê sempre desta forma. Apenas apresentamos tais relações da melhor forma para o andamento da presente discussão neste trabalho.

### 1.2.2. O Circuito Superior Puro

Segundo Maria Laura Silveira (2009, p. 1), o circuito superior é compreendido por: “Atividades bancárias e financeiras, comércios, indústrias e serviços modernos, frequentemente orientados para a exportação” e, atualmente, sua porção mais hegemônica é formada por “bancos, fundos de pensão, fundos de investimento,

consultorias... e holdings integrados por empresas industriais, comerciais e de serviços avançados... (SILVEIRA, 2009, p. 2).

Inicialmente, **a análise dos circuitos econômicos** empreendida por Milton Santos (2003) **centrou-se nas atividades industriais**, dada a importância que estas representavam em nossa economia na década de 1970. **Já os estudos atuais sobre a lógica dos circuitos econômicos**, notadamente o circuito superior, **têm privilegiado as atividades bancárias e o sistema financeiro**, dada a grande dependência da economia atual em relação a este setor. Aliada às técnicas de informação, a expansão do crédito institucional marca o território e amplia o domínio do setor financeiro sobre os demais ramos e atividades econômicas, ditando o ritmo da acumulação capitalista contemporânea.

A capilaridade da técnica, da informação e das finanças permite uma expansão social e territorial dos mercados do circuito superior jamais vista, que contribui para evitar tanto a superprodução quanto a capacidade ociosa da indústria, ou ainda o excesso de estoques no comércio, incluindo o problema da obsolescência de certas mercadorias (SILVEIRA, 2009, p. 4).

No entanto, tais mudanças não impactam na essência da lógica de acumulação que impulsiona o circuito superior puro, apenas a acelera a velocidades muito mais rápidas que no passado. É o acúmulo de capital que mobilizava a expansão industrial do circuito superior puro na década de 1970 no Brasil (SANTOS, 2003) e é esta mesma lógica que mobiliza a expansão financeira do capitalismo contemporâneo.

A construção de grandes impérios oligopolistas/monopolistas, a concentração de capitais, a busca pela maior eficiência no processo produtivo e a aceleração no ciclo de realização do capital continuam marcando a realidade no circuito superior. No entanto, uma das estratégias mais utilizadas no passado para a expansão do lucro das grandes empresas capitalistas – o enxugamento da força de trabalho e diminuição dos direitos trabalhistas –, continua funcionando atualmente como importante estratégia.

A diminuição dos quadros de funcionários das grandes empresas se faz, ainda hoje, através da racionalização dos processos de trabalho e pelo aumento da composição orgânica do capital. Todavia, o desenvolvimento das tecnologias de informática e telecomunicação nas últimas décadas possibilitou, ao capital financeiro e às grandes empresas, uma redução sem precedentes da força de trabalho diretamente sobre o seu comando. Pesquisas apontam que apesar da recente expansão

de vagas de empregos em bancos, entre 2002 e 2011 (29,3%), o quadro de funcionários atualmente corresponde a apenas 69,4% do que existia no ano de 1990 (732 mil postos de trabalho)<sup>6</sup>. **O trabalho, portanto, é visto pelas empresas do circuito superior, de maneira geral, como despesas** a serem economizadas no processo de produção da riqueza<sup>7</sup>.

Esta situação só é possível graças ao domínio que estas grandes empresas possuem sobre as novas tecnologias de informação e telecomunicação, que se tornam variáveis-chave dentro do sistema capitalista. “A informação é, por essa razão, a verdadeira energia que impregna a ação contemporânea” (SILVEIRA, 2009). **No circuito superior, o trabalho é subordinado à técnica.** No passado, era a automação do processo produtivo nas fábricas que levava à economia de trabalho nos ramos hegemônicos do circuito superior. Hoje, são as tecnologias de informação e telecomunicação que economizam gastos com força de trabalho e aumentam a produtividade deste no setor de serviços (notadamente os financeiros) e no comércio.

A informática permite a racionalização de várias tarefas do sistema bancário e financeiro, automatizando vários processos que antes demandavam trabalho humano para ser realizado. Por sua vez, as tecnologias de informação e telecomunicação cada vez mais disponibilizam ao cliente das instituições financeiras, opções de softwares para realizar várias operações financeiras sem a necessidade de se locomover a uma agência e acionar um funcionário. Vários bancos já disponibilizam para os Smartphones e Tablets, aplicativos que permitem ao usuário realizar dezenas de operações financeiras, inclusive diversas modalidades de transferência e pagamento de contas e títulos diversos.

O domínio sobre o acervo técnico, que permite editar as normas que condicionam seu uso (e do território onde estas técnicas se instalam) resulta, como já colocado anteriormente, na capacidade de macro-organização do espaço e que produz uma tessitura espacial marcada por nós e pontos no território. São as grandes

---

<sup>6</sup> Dieese. **mesmo crescendo nos últimos dez anos, emprego no setor bancário é 70% do total há duas décadas.** Agência Brasil. Reportagem: Fernando César Oliveira, 22/07/2012.

<sup>7</sup> “A queda do número de empregos bancários, na década de 90, deve-se, principalmente, ao processo de terceirização de serviços, como os de tecnologia e vigilância, uma forma que os bancos encontraram para reduzir custos”, disse à **Agência Brasil** o presidente da Confederação Nacional dos Trabalhadores do Ramo Financeiro (Contraf), Carlos Cordeiro. “Já a recuperação de parte dos postos de trabalho nos últimos anos deve-se também à pressão da sociedade, porque os clientes se deparam com poucos bancários nas agências.” (DIEESE, apud Oliveira, 2012).

empresas, que através do domínio dos pontos de acesso aos nós e fluxos do sistema capitalista, que produzem uma territorialidade em rede e a sincronização de suas ações no território, capaz de articular escalas e lugares para a execução de ações simultâneas em diferentes territórios (HAESBAERT, 2004).

Como exemplo clássico desta tessitura, temos os grandes grupos empresariais internacionais, que articulam locais em diferentes países e regiões para a constituição de uma cadeia de produção global, baseada na sincronização das diversas etapas de produção dispersas por vários territórios. Outro exemplo é aquele das instituições bancárias, mas as grandes cadeias comerciais que atuam no país também apresentam este tipo de tessitura. Por fim, há o caso dos grandes incorporadores imobiliários que articulam hoje investimentos em diversas cidades em um território nacional, e mesmo em vários países do mundo, sincronizando as diferentes demandas imobiliárias a partir de uma série de empreendimentos programados, que permitem impingir um único ritmo acelerado de acumulação do capital.

### 1.2.3. O Circuito Superior Marginal

**O circuito superior marginal é composto por pequenas e médias empresas que atuam ou como suporte de grandes grupos empresariais** (grupos hegemônicos), **ou como suas concorrentes**, através da manufatura de simulacros de seus produtos. No primeiro caso, trata-se do que Milton Santos (2002) chamou de **“circuito superior marginal residual”** e, no segundo caso, o **“circuito superior marginal emergente”**. Apesar de diferenças, os dois casos fazem parte do mesmo sub-circuito, que se desenvolve à margem das atividades mais modernas do capital.

**O circuito superior marginal residual** compreende “atividades menos modernas do ponto de vista tecnológico organizacional”, atreladas diretamente às necessidades de acumulação dos grupos empresariais hegemônicos. **É fruto da “sobrevivência de formas menos modernas de organização” no interior do circuito superior**, daí ser chamado de residual. Por sua vez, **o circuito superior marginal emergente surge como “resposta a uma demanda incapaz de suscitar atividades totalmente modernas”**. Este opera copiando os produtos e estratégias comerciais das modernas empresas capitalistas, ao mesmo tempo em que mescla formas de organização. Seus produtos, de menor qualidade e tecnologia, acabam se direcionando

em grande parte ao consumo do circuito inferior (SANTOS, 2002, p. 103). A seguinte citação resume o que acabamos de expor aqui.

Al mismo tiempo crece la porción marginal del circuito superior. Por un lado y em virtud de su incapacidad de modernizarse al ritmo de la época, ese conjunto de actividades puede ser entendido como residual. Por otro lado, la profusión de normas, la precedencia del trabajo intelectual, la naturaleza técnico-científica de las actividades y la expansión de los consumos materiales e inmateriales permiten el crecimiento de um circuito superior marginal emergente<sup>8</sup> (SILVEIRA, 2007b, p. 152).

Maria Laura Silveira (2007b, p. 161), ainda, apresenta de forma sintética na citação abaixo, o grande amálgama de relações e característica dos circuitos inferior e superior que se reproduzem no interior do circuito superior marginal.

Los intermediarios, cuyo papel era fundamental en cuanto al dinero en décadas pasadas, ahora adquieren fuerza también para la circulación de información. Frente a esa variable-clave, el circuito superior marginal, cuyos contenidos informacionales son científico-técnicos, más dependientes del trabajo global y menos dependientes de la convivencia territorial, se distancia del circuito inferior. Su lógica es subordinada a las lógicas hegemónicas, pero no siempre obediente, pues sus productos, localizaciones y demandas son otras<sup>9</sup> (SILVEIRA, 2007b, p. 161).

O circuito superior marginal, no entanto, não pode se resumir apenas a um amálgama dos circuitos econômicos existentes. Embora atrelado à lógica hegemônica do circuito superior, hoje o circuito superior marginal se apresenta como consolidado (BICUDO Jr., 2006), trespassando as bases que lhe foram atribuídas no passado. Quando Milton Santos elaborou a sua teoria sobre os circuitos econômicos no final da década de 1970, considerou sua existência como restrita à atividade produtiva (fabricação de produtos), apontando impedimentos para sua ocorrência nas atividades de

---

<sup>8</sup> Ao mesmo tempo cresce a proporção marginal do circuito superior. Por um lado e em virtude de sua incapacidade de modernizar-se ao ritmo da época, esse conjunto de atividades pode ser entendido como residual. Por outro lado, a profusão de normas, a precedência do trabalho intelectual, a natureza técnico-científica das atividades e a expansão dos consumos materiais e imateriais permitem o crescimento de um circuito superior marginal emergente (tradução nossa)

<sup>9</sup> Os intermediários, cujo papel era fundamental em relação ao dinheiro em décadas passadas, agora adquirem força também para a circulação da informação. Frente a essa variável-chave, o circuito superior marginal, cujos conteúdos informacionais são científico-técnicos, mas dependem do trabalho global e menos da convivência territorial, se distanciam do circuito inferior. Sua lógica é subordinada às lógicas hegemônicas, porém nem sempre tão obediente, pois seus produtos, localizações e demandas são outras (Tradução nossa).

comércio e serviços<sup>10</sup>. Para ele, “a expressão circuito moderno marginal é sinônimo de atividades de fabricação moderna marginal” (Idem).

Passados quase 40 anos da formulação desta teoria, acreditamos que tais limites já não podem mais ser considerados, tanto em relação ao comércio quanto ao serviço. **A terceirização, que é o principal processo responsável pela expansão do circuito superior marginal residual**, avançou na década de 1990 para o setor bancário e levou à transferência parcial de várias de suas atividades para pequenas empresas. Estas empresas tornaram-se o suporte para uma intensa, rápida e barata expansão da capilaridade do setor bancário, ao mesmo tempo em que eliminou custos diversos de operação de agências.

No setor imobiliário, há indicativos que a padronização dos projetos arquitetônicos desenvolvidos pelo moderno capital incorporador tem levado também à simplificação e flexibilização do trabalho do profissional arquiteto, com a terceirização de atividades e subcontratação de escritórios pequenos pelos grandes escritórios, com profissionais recém-formados e ávidos por oportunidades de se inserirem no mercado de trabalho (SHIMBO, 2012). Bicudo Jr. (2006), ao estudar o setor farmacêutico, apontou para a existência de um circuito marginal de distribuição de medicamentos, operado por pequenas empresas e com fortes vínculos com o local, funcionando em conjunto com as pequenas indústrias farmacêuticas para a comercialização de seus produtos em drogarias locais. Estes e outros exemplos apontam para **a expansão do circuito superior marginal para além da esfera da produção**, englobando também atividades de comércio e serviço.

O circuito superior marginal possui a busca pelo aproveitamento máximo dos recursos disponíveis como **lógica motriz** a impulsionar as ações de seus agentes. Tal lógica é engendrada em um contexto de existência de recursos limitados, forte concorrência entre seus membros e destes com as grandes empresas hegemônicas e, por fim, acesso marginal às densidades técnica e normativa do território. Sendo assim, **o esforço pela sobrevivência das empresas do circuito superior marginal depende da capacidade de maximizar o uso dos meios disponíveis ao seu**

---

<sup>10</sup> “Não se pode levantar a hipótese de um comércio marginal no circuito superior. O comércio moderno é prisioneiro de obrigações rígidas, que devem ser cumpridas em datas precisas e tem pagamento de empregados ou de impostos, predial ou de rendas. Se o comerciante é faltoso, pode passar para o circuito inferior, mas deve então mudar de comportamento. Ele também não pode ter atividades de serviços de tipo marginal no circuito superior” (SANTOS, 2003, p. 25).

**alcance a fim de manter-se competitivo** (BICUDO JR., 2006). Caso haja perda de competitividade, o agente concorrerá sempre ao risco de cair para o circuito inferior ou ser engolido pelos concorrentes.

Ao contrário do circuito inferior, o circuito superior marginal possui certo capital para investimento, mas este é limitado devido ao porte das empresas. Por sua vez, as empresas do circuito superior marginal possuem, ao contrário das grandes empresas, baixa capacidade de empréstimo junto aos bancos e financeiras (SANTOS, 2003). Estes fatores tornam muito alto o risco de investimento para os empresários deste circuito, pois qualquer erro de cálculo pode comprometer a capacidade financeira da empresa e significar sua inviabilidade. Resta, portanto, a este empresário a maximização dos fatores de produção e a máxima utilização das vantagens locais a fim de continuar operando no mercado.

Esta lógica motriz do circuito superior marginal influencia **sua tessitura espacial**, que **tende a ser horizontal**, visto que sua relação com o lugar é fundamental para sua sobrevivência. Por ser marginal, o uso dos objetos técnicos e do espaço normatizado é feito nos interstícios deixados pelo circuito superior puro. Mesmo quando inserido em relações hierárquicas fortes dentro de um espaço estruturado por um poderoso agente hegemônico (relação entre bancos e correspondentes bancários, por exemplo), as variações espaciais nas condições do meio construído tornam necessária a existência deste circuito marginal para as redes rígidas das grandes empresas (BICUDO Jr, 2006). O conhecimento do lugar onde se situam e das condições do mercado onde atuam torna-se um ativo poderoso. A maleabilidade às condições conjunturais e o enraizamento ao território são características das empresas deste subcircuito.

**Em relação ao trabalho no circuito superior marginal**, este, como importante custo e fator de produção, também é grandemente afetado pela lógica deste subcircuito. **A busca pelo máximo aproveitamento da produtividade do trabalho** neste circuito **leva à adoção de diversas formas de relacionamento com a mão-de-obra**. Devido ao menor uso de objetos modernos, o circuito marginal tem reduzida demanda de trabalho qualificado. Este fator, aliado à grande disponibilidade de mão-de-obra, permite o pagamento de salários inferiores às empresas modernas. É comum também a utilização de variadas formas de relações trabalhistas, com o objetivo de reduzir os encargos sociais do trabalho (direitos trabalhistas em geral) ou o uso de



força de trabalho familiar. Como resultado, o rendimento dos trabalhadores neste circuito acaba se resumindo ao salário monetário (SANTOS, 2003). A menor divisão de trabalho intra-firma e racionalização do processo produtivo leva também, muitas vezes, ao acúmulo de funções dentro da fábrica (BICUDO Jr., 2006).

Sobre **o papel da tecnologia no circuito superior marginal**, como este circuito é constituído por pequenas e médias empresas, o custo de se manter tecnologicamente atualizado é alto. Desta forma, é comum a estas empresas a compra de equipamentos de segunda-mão e/ou equipamentos de qualidade inferior como estratégia para permanecer no mercado (SILVEIRA, 2007, p. 156). Creuz (2012), por exemplo, menciona este tipo de estratégia executado por pequenas e médias empresas no ramo da música. Assim, a tendência é que isso se reflita no processo produtivo através da fabricação de produtos menos modernos e com maior facilidade de penetração no mercado. Isto ocorre com bastante força, por exemplo, no caso do setor farmacêutico, devido aos grandes entraves pelo qual passa a produção de medicamentos (BICUDO Jr, 2006). Em outros ramos, como o da indústria de eletroeletrônicos, onde há fácil reprodutibilidade e grande disponibilidade dos insumos (peças), tal situação já é mais flexível, permitindo maiores possibilidades aos fabricantes do circuito superior marginal de copiar e reproduzir similares de menor qualidade.

Apresentamos aqui o que consideramos como as principais características definidoras do circuito superior marginal, sem pretender esgotar todas as possibilidades e informações que já foram discutidas. O conjunto de estratégias e relações produzidas pelos agentes do circuito superior marginal é vasto e extremamente diversificado, como se vê nas fontes consultadas para esta tese.

#### 1.2.4. O Circuito Inferior

O Circuito inferior é composto por atividades de fabricação, comércio e serviços de baixo grau de capitalização, tecnologia e organização (SILVEIRA, 2009). **A lógica que move o circuito inferior é a da sobrevivência**, ou seja, ele é resultado das estratégias e ações das camadas pobres da sociedade capitalista a fim de atender suas necessidades (naturais e criadas) (SANTOS, 2003). Nasce, portanto, da desigualdade social resultante da má distribuição da riqueza social e que leva grande parte da população a condições de exploração tais, que parte significativa de suas necessidades, se não a maior parte delas, não consegue ser satisfeita através das regras do

capitalismo moderno. Todas as suas outras características derivam deste poderoso motor.

Contraditoriamente, o circuito inferior se fortalece quando há a expansão da pobreza e da exploração capitalista sobre a sociedade. Isto ocorre porque, como já discutido anteriormente, sua existência complementa o sistema capitalista nos países periféricos. Sua demanda se origina em grande parte de seus próprios membros, mas também em parte considerável do consumo das classes médias e em, em menor nível, do consumo dos grupos sociais de renda mais abastada (SANTOS, 2003).

Uma segunda característica do **circuito inferior** é que este é **baseado no trabalho intensivo**, mas não é só isso. Seu processo de expansão se realiza a partir da contínua absorção de mão-de-obra no seu interior. Dada a precariedade das atividades aqui desenvolvidas, o número de funcionários por estabelecimento tende a ser pequeno, sendo frequente a existência de apenas um funcionário (o próprio proprietário). É comum também o emprego familiar nos estabelecimentos, o que permite economia com pagamento de funcionários. Inversamente, a quantidade de estabelecimentos é gigantesca.

O baixo grau de desenvolvimento da divisão do trabalho nestas firmas, aliado com a relação de consumo com as camadas de renda média e alta da sociedade, permite também o constante fracionamento das atividades, possibilitando uma expansão virtualmente ilimitada no número de postos de trabalho que este pode gerar.

A tendência das camadas médias e abastadas de consumir mais serviços pessoais quanto mais baixos forem os custos, assim como o fracionamento infinito das tarefas e das empresas, multiplicam os empregos: sapateiro, alfaiate, pequenos merceeiros e vendedores ambulantes... (SANTOS, 2003, p.p. 202-203).

Por esta razão, os vínculos empregatícios são fracos ou inexistentes, com grande presença de trabalhadores autônomos neste circuito. “*Buena parte de los servicios agregan mano de obra sin vínculo de empleo, como en el caso de los cerrajeros, electricistas, plomeros y tapiceros*” (SILVEIRA, 2007b, p. 156).

O **baixo nível de capital necessário para se ingressar no circuito inferior** é outra característica essencial. O circuito inferior opera sempre com uma quantidade muito limitada de capital, pois é quase que exclusivamente baseado em recursos monetários e em crédito pessoal fornecido pelos próprios representantes do

circuito<sup>11</sup>. Segundo Milton Santos (2003), são três as principais atividades que propiciam o ingresso de trabalhadores no circuito inferior, variando estas de acordo com o nível de capital disponível:

...as atividades que não exigem do candidato nem capital nem qualificação; as que exigem exclusivamente capital, por mais modesto que seja, pessoal ou emprestado; e, por fim, as que exigem ao mesmo tempo qualificação e capital. Entre as primeiras incluem-se os serviços domésticos, a maior parte dos serviços "primitivos" e algumas atividades de transportes; o segundo grupo compreende principalmente o comércio, mas também outras atividades terciárias; o último grupo é composto essencialmente por artesãos (SANTOS, 2003, p. 206).

O comércio é a principal atividade para absorção de mão-de-obra no circuito inferior, já que possui requisitos de qualificação muito baixos ou nulos e a exigência de pouco ou nenhum capital inicial (podendo recorrer a empréstimos pessoais). Os serviços domésticos e de reparo também são funções privilegiadas para o circuito inferior. Isto se deve, em primeiro lugar, devido ao nível de conhecimento necessário, baseado na prática e no aprendizado que dele decorre. Em segundo lugar, porque o acondicionamento de produtos usados é parte da própria estratégia de sobrevivência destes agentes e representa uma *expertise* relacionada à demanda gerada pelo próprio circuito. E, em terceiro lugar, porque o custo inicial de capital, assim como no comércio, é baixo ou inexistente.

A pouca posse de capital, as necessidades constantes de se investir em pequenas melhorias ou na manutenção do estabelecimento e equipamentos utilizado, coloca constante pressão sobre estes empreendimentos. O fato de que os custos para a manutenção da atividade são constantes ou se elevam ao longo do tempo e a lucratividade tende a se manter ou mesmo a se reduzir ao longo do tempo, a sobrevivência dos negócios no circuito inferior é constantemente ameaçada.

*Como la mayor parte de esas empresas está luchando por la supervivencia, el grado de mortalidade empresarial es elevado. Cuando existe un excedente, es destinado a la compra de pequenos inmuebles, a la infraestructura, reformas y pintura y al abastecimiento de la propia actividad. Demandas mínimas,*

---

<sup>11</sup> A questão da penetração do crédito institucional no circuito inferior, via as diversas modalidades de empréstimo pessoal das instituições bancárias, será debatida no item 1.3. deste capítulo.

*relativas al capital fijo y al capital de giro, surgen como necesidades fundamentales*<sup>12</sup> (SILVEIRA, 2007b, p. 161).

Chegamos, assim, a outra característica das atividades do circuito inferior, o fato de que **a utilização de tecnologias no processo de trabalho do circuito inferior é marginal**, imperando a mescla de novas e antigas técnicas, reutilizadas através da constante reparação, que aumenta a durabilidade destes instrumentos para muito além de sua vida útil normal (SANTOS, 2003). Segundo Silveira (2007b, p. 156), esta estratégia ainda permanece no circuito inferior nos dias de hoje: “*La reutilización de instrumentos y equipamientos de trabajo continúa siendo una característica central en la definición del circuito inferior*”<sup>13</sup>. Outra estratégia utilizada é o improviso e a imitação. Por meio da criatividade e inventividade, alguns estabelecimentos conseguem desenvolver seus próprios equipamentos, a partir da adaptação de peças que realizavam outra função.

**O uso dos objetos técnicos presentes no território é pouco ou inexistente**, fazendo uso de sistemas técnicos não hegemônicos ou obsoletos, comprometendo sua mobilidade no espaço e impactando na sua lucratividade. Assim, se o circuito superior é caracterizado pela sua mobilidade espacial, o circuito inferior, por outro lado, é caracterizado pela sua fixidez e forte vínculo com o lugar. Assim, sua situação espacial torna-se mais importante para sua sobrevivência do que para as empresas do circuito superior. Isto porque não só a circulação e os fluxos do circuito inferior são limitados espacialmente, mas porque este circuito nasce das próprias condições sociais dadas pela dinâmica do lugar. Nas palavras de Silveira (2007b, p. 161),

*Se trata de empresas territoriales que buscan mejorar las condiciones de su local de trabajo, que dependen del medio en el cual están insertas y que, por lo tanto, será difícil que abandonen el lugar. Están más arraigadas que las grandes corporaciones, cuya lógica es la movilidad permanente*<sup>14</sup>.

---

<sup>12</sup> Como a maior parte dessas empresas está lutando pela sobrevivência, o grau de mortalidade empresarial é elevado. Quando existe um excedente, é destinado à compra de pequenos imóveis, à infraestrutura, reformas e pintura e o abastecimento da própria atividade. Demandas mínimas, relativas ao capital fixo e ao capital de giro, surgem como necessidades fundamentais (Tradução nossa).

<sup>13</sup> A reutilização de instrumentos e equipamentos de trabalho continua sendo uma característica central na definição do circuito inferior (Tradução nossa).

<sup>14</sup> Trata-se de empresas territoriais que buscam melhorar as condições de seu local de trabalho, que dependem do meio no qual estão inseridas e que, por isso, será difícil que abandonem o lugar. Estão mais arraigadas que as grandes corporações, cuja lógica é a mobilidade permanente (Tradução nossa).

Como exemplo desta relação entre o circuito inferior e o território, citamos o estudo de Montenegro (2006). Ao analisar o comércio do circuito inferior na cidade de São Paulo, a autora constatou que as principais centralidades deste comércio residiam em importantes vias de circulação dos trabalhadores urbanos, já que tal volume de circulação é fundamental para a estratégia comercial destes empreendimentos, no caso, a venda de grande quantidade de produtos a baixo preço. Além disto, a relação direta e regular com a clientela fideliza o consumo. Quando é forçado a se deslocar, estes vínculos são rompidos e novas localizações precisam ser encontradas, forçando a adaptação das estratégias à nova realidade do local (menores fluxos, mudanças do público consumidor, possíveis relações de concorrência com comércios já estabelecidos). Como a concorrência entre as empresas no circuito inferior é grande, e o grau de mortalidade dos empreendimentos é elevado graças ao pouco capital disponível, tais questões podem levar o empreendedor à perda do negócio.

Dadas as características do circuito inferior, **a tessitura espacial produzida pelas suas relações é marcada pela continuidade**, a partir da contiguidade de áreas de sua ocorrência, pela existência de técnicas antigas ou obsoletas, características dos espaços urbanos degradados (grandes cidades) ou em áreas onde as técnicas modernas são pouco presentes (pequenas cidades) e pela anarquia de suas relações (relações horizontais). A relação horizontal estabelecida entre seus agentes é baseada na solidariedade orgânica, que surge pela necessidade de cooperação que a pobreza e a exploração capitalista impõem (SANTOS, 2003).

Na distribuição de suas atividades pelo espaço, o jogo econômico que se faz através das disputas pelo acesso à terra relega ao circuito inferior as áreas de menor valorização da cidade, aquelas com infraestrutura mais precárias, construções mais envelhecidas ou caracterizadas por outros aspectos que as tornam desinteressantes para as atividades econômicas hegemônicas. Por outro lado, a instalação destas atividades socialmente menos valorizadas é a responsável por reproduzir as condições de (des)valorização destes territórios, já que sua concentração reforça a ocorrência e reprodução destas mesmas relações sociais que desvalorizam economicamente o local.

### 1.3. Os circuitos econômicos na atualidade

Já discutimos, na primeira parte, os elementos e processos que fundamentam o movimento dos circuitos da economia urbana em uma formação socioespacial e tratamos também sobre os elementos específicos de cada um dos subcircuitos. Agora, focaremos no entendimento das especificidades dos circuitos econômicos na atualidade. Como já mencionado, cada período histórico, no caso dos circuitos econômicos, é definido pela difusão no espaço de um conjunto de técnicas que surge no centro do sistema capitalista, adicionando novos fixos e rearticulando os sistemas de objetos preexistentes. Tais técnicas carregam novos conteúdos sociais e lógicas econômicas que acabam se impondo aos demais agentes através da produção de novas normas que condicionam o uso dos fixos espaciais, impactando no sistema de ações (fluxos).

Diversos autores têm apontado mudanças nas relações e no conteúdo dos dois circuitos da economia urbana na atualidade. Sposito (1996), por exemplo, afirma que, antigamente, a delimitação dos circuitos econômicos era mais clara e que recentemente tem se tornado cada vez mais difícil. Salvador (2012), fundamentado em Maria Laura Silveira, ao escrever sobre o circuito inferior nas cidades do Rio Grande do Norte, aponta para uma redefinição deste circuito que:

“alicerça-se na (re)utilização, cada vez mais frequente, de técnicas modernas por parte de agentes do circuito inferior, o que faz com que esse circuito seja caracterizado hoje pelas variáveis "informação", "finanças" e "consumo", que são determinantes e dominantes na globalização (SALVADOR, 2012, p. 54).

Cataia e Silva (2013), em artigo sobre a teoria dos dois circuitos da economia urbana na atualidade, analisam o ramo de vestuário na cidade de São Paulo para entender a relação entre as atividades do circuito inferior no contexto da globalização. Para eles, a crescente interdependência dos lugares, possibilitada pela nova configuração dos sistemas técnicos, exigiu a incorporação de novos elementos nos estudos acadêmicos. Segundo os autores, o aprofundamento da interdependência dos lugares, as diferenças e desigualdades regionais, o uso de novas tecnologias pelo circuito inferior (principalmente de informação) e a expansão do crédito e do consumo entre os grupos sociais de mais baixa renda, estão entre os fatores que devem ser considerados para o estudo dos circuitos econômicos no período atual.

Reolon e Sousa (2006), em artigo cujo intento é levantar questionamentos e ideias sobre as condições atuais da teoria dos circuitos econômicos, consideram a perspectiva das micro e pequenas empresas nacionais. Seu trabalho parte da análise de duas empresas do setor terciário de Toledo, município paranaense e da utilização de dados estatísticos obtidos no IBGE, além de informações levantadas com as próprias empresas estudadas. Segundo os autores:

Dentre os aspectos hodiernos que poderiam ser discutidos e que representam contrapontos à teoria dos dois circuitos da economia, tal como proposta na década de 1970, considerou-se importante analisar o potencial econômico das micro e pequenas empresas nacionais, as mudanças que vêm ocorrendo no perfil empresarial do setor terciário da economia, a expansão do microcrédito empresarial e pessoal, a modernização do consumo das massas populacionais, bem como a modernização e difusão de tecnologias de transporte e informacionais, que proporcionam ao consumidor maior flexibilidade quanto à escolha do local de compra (REOLON e SOUSA, 2006, p. 63).

Apesar de diferenças em alguns pontos, é possível ver que **há uma convergência entre os autores a respeito dos elementos que fundamentam o período atual. Destacamos três elementos principais** que, generalizados no sistema capitalista, a partir do centro hegemônico do capitalismo mundial, provocam transformações e rebatimentos por todos os espaços periféricos. Tratam-se da **difusão das novas tecnologias da informação**; da **expansão e generalização do crédito e das finanças** por todo o conjunto das relações econômicas; da **aceleração do tempo de consumo**.

Estes processos não são recentes e já foram debatidos por obras clássicas por autores como Ron Martin (1988), Edward Soja (1998) e David Harvey (1999). Tais processos remontam à reestruturação do capitalismo mundial advinda da superação da acumulação fordista e se inserem no que Harvey chamou de acumulação flexível (1999). Assim, a globalização, que é a face da economia internacional, através destes elementos, intensifica a interdependência dos lugares, a unicidade das técnicas e o acontecer solidário.

No momento atual, a combinação destes fatores encontra expressão máxima, alcançando uma capilaridade e uma abrangência nas relações sociais que as transformam de variáveis-força a variáveis-suporte, como já tratado por Silveira (2007a). Hoje, o conjunto de normas e fixos permitem sua generalização para além das camadas superiores do capital. Estes elementos, portanto, se fazem presentes

tanto no Circuito Superior quanto no Circuito Inferior da economia urbana. Assim, se na década de 1980 estes processos impulsionavam as grandes transformações em escala mundial, hoje, colocam-se como condição básica para todos os agentes sociais capitalistas.

Apesar destes três elementos fundamentarem a lógica geral do capitalismo contemporâneo, e, portanto, a dinâmica dos circuitos econômicos na atualidade, os enxergamos através do caso brasileiro. Se é verdade que nos últimos 12 anos vivemos a intensificação destas dinâmicas no interior de nosso país, o ritmo próprio da FSE brasileira levou a um caso diferente de desenvolvimento econômico, no qual aliamos paradoxalmente a expansão do emprego e da renda concomitante ao aumento do endividamento bancário e, segundo Salvador (2012), tendo como resultado o empobrecimento geral da população.

Este último ponto é polêmico, pois a inclusão social, a expansão do consumo e a diminuição da pobreza no Brasil são as grandes bandeiras que permitiram a manutenção do Partido dos Trabalhadores no poder por quase 4 mandatos. Este discurso é inclusive utilizado em eventos internacionais como forma de promover o Brasil no cenário internacional. Foram as políticas sociais de transferência de renda e o crescimento econômico, com a redução das desigualdades sociais, reconhecido internacionalmente, que elevaram o status do Brasil na ONU e entre instituições privadas e públicas mundiais.

Deste modo, para atender as especificidades do caso brasileiro, **estruturamos o debate neste item do trabalho em torno de três eixos**. No primeiro, “**as novas técnicas de informação**”, discutimos o impacto destas tecnologias nos circuitos econômicos a partir da expansão dos telefones celulares, do computador e do acesso à internet entre a população brasileira. No segundo eixo, abordamos **a expansão do crédito institucionalizado no Brasil** e sua relação com o crescimento do consumo no circuito superior e o aumento dos vínculos de dominação deste circuito em relação ao circuito inferior. Por fim, discutimos o processo que achamos mais relevante no caso brasileiro, **a recente formalização do emprego e do consumo**<sup>15</sup> na economia brasileira.

---

<sup>15</sup> Entendemos como a formalização do emprego e do consumo, a transposição destas atividades de esferas alternativas e não reguladas, para esferas de influência da regulação estatal e do grande mercado. Neste sentido, a maior formalização das relações trabalhistas, que se reflete no número de



A questão da aceleração do tempo de consumo será abordada ao longo destas três partes, com ênfase no terceiro subitem desta seção. Isto não quer dizer que estamos ignorando ou diminuindo os efeitos da expansão do consumo na sociedade brasileira. Ele existe e é acentuado, assim como em outros países do mundo. Reconhecemos, porém, que no interior de nossa formação socioespacial, a combinação entre crescimento econômico, formalização do emprego e expansão da renda com (mesmo que pequena) desconcentração social da riqueza criam condições que afetam sobremaneira a internalização deste processo. Esta situação se revela em dois pares de fenômenos recentes e/ou inauditos em nossa FSE: a diminuição do desemprego e da desigualdade de renda (com crescimento médio da renda acima do crescimento médio do PIB); a retração do déficit habitacional em números absolutos (NETO, FURTADO & KRAUSE, 2013) e a expansão da produção formal de moradias (e da cidade), com crescimento da participação no PIB do setor das empresas de construção civil para acima de 50%, ultrapassando pela primeira vez a autoconstrução do PIB do setor. (FGV, 2014).

### 1.3.1. As novas técnicas de informação

As novas técnicas de informação, desenvolvidas a partir da década de 1970, corroboraram para a aceleração do tempo de giro do capital, propiciaram a intensificação da simultaneidade dos eventos, a expansão das cadeias produtivas em nível internacional, a unificação do relógio da ordem global e dão suporte atualmente para a dominação do capital financeiro sobre a economia internacional (e economias nacionais). Além disso, tornam a posse da informação e sua produção, elementos básicos para a sobrevivência das empresas no circuito inferior.

Hoje, com a passagem destas técnicas de variáveis-chave para variáveis-suporte, os estamentos mais baixos da sociedade capitalista também sofrem os impactos da generalização destas técnicas (SILVEIRA, 2007a). O circuito inferior, por

---

trabalhadores com carteira assinada, implica a expansão do circuito superior. Do mesmo modo, a bancarização da sociedade e a maior difusão do crédito, relacionada à alta dos salários, possibilita o consumo de produtos “originais” e o acesso às grandes lojas de varejo. Sabemos, mais uma vez, que não existe uma identidade entre formal e informal e os circuitos da economia urbana. Porém, não podemos ignorar o fato de que a fluidez e a adaptabilidade do circuito inferior, característica necessária para o surgimento de expedientes alternativos, exigem ocorrer em ambientes menos regulados e controlados. O contrário é verdadeiro para as empresas do circuito superior, que exigem a padronização e regulação sob suas relações econômicas (trabalho e consumo), como forma de adquirir mobilidade e fluidez pelo território.

exemplo, passa a copiar produtos derivados destas novas técnicas, como conteúdos audiovisuais e softwares de programas em mídias móveis (cds, dvds e blu-rays), e comercializar aparelhos e equipamentos de tecnologia inferior, mais baratos que aqueles existentes nas lojas do circuito superior, mas que exercem as mesmas funções dos produtos ditos “originais”. Passa, também, a utilizá-los em suas atividades, como o caso de celulares para contato com clientes e sites na internet, em conjunto com o sistema de entrega de correios, para disseminação de seus produtos e, também, máquinas de cartão de crédito e débito para a realização de parte de suas vendas. Segundo Cataia e Silva (2013, p. 71),

De fato, ocorre uma complexa dialética entre os dois circuitos. Apesar de o circuito inferior ser menos poroso às modernizações, em razão dos custos que envolvem sua adoção, ainda assim certos objetos, como os telefones celulares, já fazem parte de pequenas atividades comerciais, e também o uso das "maquininhas de cartão" que viabilizam e capilarizam o circuito inferior às grandes empresas como Visa e Mastercad.

Esta presença das novas técnicas de informação no circuito inferior viria do fato desta ser mais “dócil”, “flexível e “divisível”, ou seja, ser mais flexível e adaptável graças ao relativamente baixo nível de conhecimento necessário para operá-la e ao grande barateamento nos custos dos equipamentos requeridos.

...afirmamos que as técnicas contemporâneas são flexíveis, divisíveis e dóceis, e, desse modo, são acessíveis ao uso pelos diferentes agentes sociais, sejam eles hegemônicos e qualificados profissionalmente ou não hegemônicos e sem grande ou nenhuma qualificação (SALVADOR, 2012, p. 52).

Tais técnicas, portanto, proporcionam efeitos aparentemente contraditórios à dinâmica dos circuitos econômicos. Por um lado, sua generalização no espaço propicia maior controle do território ao capital financeiro e às grandes empresas (aumento da densidade informacional do território), avigorando os laços de subordinação do circuito inferior. Por outro, cria possibilidades para o circuito inferior sofisticar suas próprias relações, adensando as comunicações nos lugares. Nas palavras de Maria Laura Silveira,

...o nexos que permite a posse, por parte dos mais pobres, da variável moderna pode renovar sua subordinação na sociedade capitalista, mas, ao mesmo tempo, a posse e o uso de tal variável pode ajudar a construir uma densidade comunicacional (SANTOS, 1996). É o caso dos telefones celulares: criam-se dependências quanto aos custos da compra e das tarifas, porém seu uso autoriza uma maior comunicação

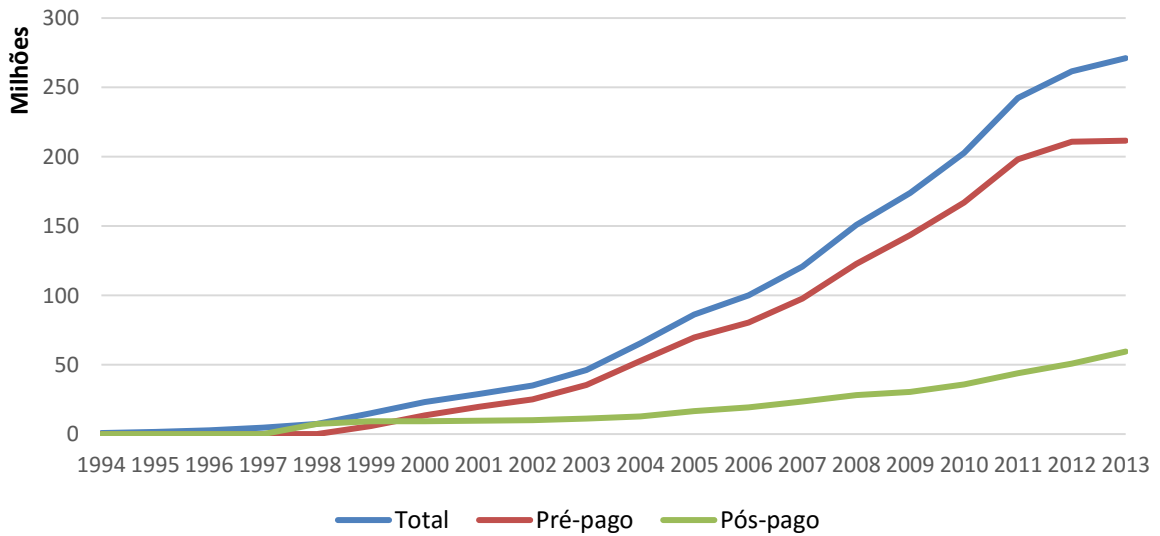
entre as pessoas que podem, assim, estabelecer novas parcerias de trabalho e, de um modo geral, aumentar sua comunicação (SILVEIRA, 2011, p. 6).

Os **efeitos territoriais** das novas tecnologias da informação **podem ser percebidos a partir de três informações básicas: a difusão das tecnologias de informação**, como a telefonia móvel, os computadores pessoais de uso doméstico e das tecnologias de acesso à internet; **os gastos em publicidade no Brasil** e, dentro deles, aqueles feitos especificamente na internet; **a expansão do comércio eletrônico e do autoatendimento**, que reformula as estratégias de vendas não só das empresas do circuito superior, mas também do circuito inferior.

A difusão das tecnologias de informação nos mostra o quão generalizadas estas técnicas estão no território nacional. Os aparelhos celulares e os terminais de computador são as pontas finais de um conjunto de infraestruturas que permitem a livre circulação de informações por todo o território nacional e deste com o mundo.

Desde a década de 1990, a difusão destes aparelhos entre a população brasileira tem se acelerado sobremaneira. No gráfico 1, podemos ver, por exemplo, a evolução no número de aparelhos celulares no Brasil. A partir das privatizações do setor de telecomunicações e da flexibilização das regras sobre o mercado, no final da década de 1990, houve o crescimento do número de celulares no país, que se acelerou ainda mais a partir de 2003, com a expansão da capacidade de consumo do mercado interno. Hoje, há mais de 250 milhões de aparelhos celulares no país, 25% superior ao total de habitantes (IBGE, 2014).

**Gráfico 1:** Evolução do número de aparelhos celulares no Brasil, entre 1994 e 2013, segundo o tipo de plano

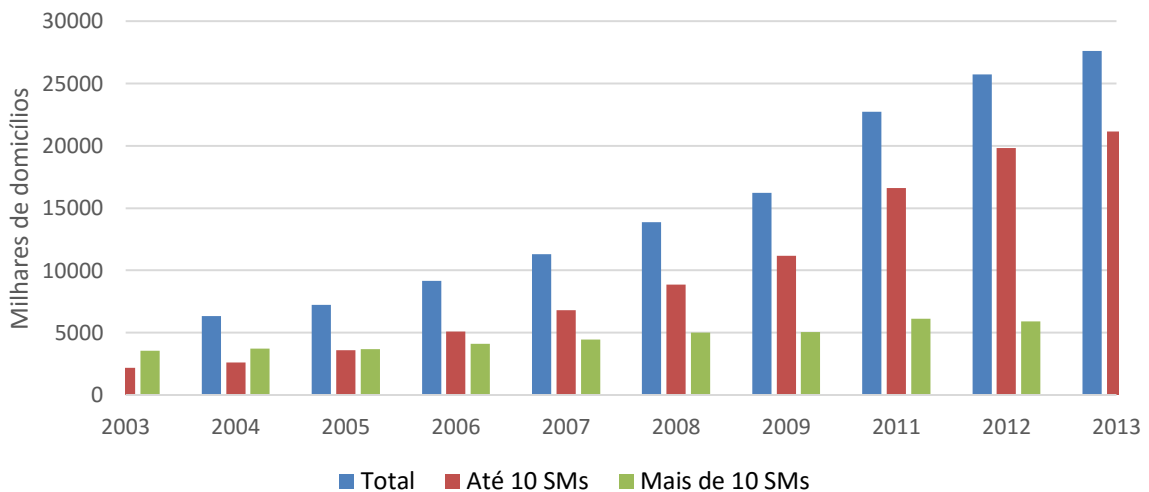


Fonte: Teleco, 2014. Elaboração própria.

A respeito da evolução do número de aparelhos celulares no Brasil, chama a atenção o rápido crescimento dos celulares pré-pago. Modalidade de uso que permite ao usuário controlar seus gastos através do consumo, sendo a principal escolha de compra entre as camadas mais pobres da população.

No caso da expansão e generalização dos computadores pessoais com acesso à internet nos domicílios brasileiros, a informação está expressa no gráfico 2.

**Gráfico 2:** Crescimento na presença de computadores com acesso à internet nos domicílios brasileiros, no período 2003-2013



Fonte: PNAD, 2014. Elaboração própria.

Segundo o gráfico 2, pouco menos da metade dos domicílios no Brasil possuía, em 2013, computadores com conexão regular à internet. Se incluirmos os domicílios que possuíam apenas microcomputador, esta proporção sobe para pouco mais de 55%. O barateamento dos equipamentos de informática, aliado com a expansão da renda e do crédito levou, entre os anos de 2003 a 2013, à multiplicação por 4 na quantidade de domicílios que possuíam computador com acesso à internet no Brasil. No entanto, mais interessante que isso, é que esta expansão se deu principalmente no grupo de pessoas cujo rendimento é menor que 10 salários mínimos. Isto implica que não somente a maioria da população brasileira possui um computador em casa, como o número de brasileiros pertencentes aos grupos de renda média-baixa e baixa que possui estes equipamentos em casa é expressivo.

Além disso, devido à velocidade da obsolescência dos microcomputadores, o comércio de produtos reconicionados e usados tem se expandido sobremaneira, englobando desde a comercialização via sites de leilões virtuais até grandes empresas do ramo da informática, como a IBM<sup>16</sup>. Embora não tenhamos dados sobre este mercado em específico, podemos inferir que seu tamanho é proporcional ao mercado de computadores novos. O comércio de equipamentos usados e reconicionados expande as possibilidades de acesso pelas empresas do circuito superior marginal e do circuito inferior a este equipamento.

A expansão das tecnologias de informação no território, por sua vez, cria os fundamentos para dois conjuntos de relações econômicas: novas formas de publicidade e propaganda e a existência do comércio eletrônico, ou *e-commerce*. A publicidade na internet tem crescido em ritmo acelerado no Brasil desde o início da década de 2000 e no ano de 2012 ultrapassou a mídia impressa, recebendo apenas menos investimentos publicitários que a televisão<sup>17</sup>. As duas principais formas de publicidade via internet são aquelas feitas através da mídia social e as realizadas pelos sites e buscadores.

Apesar da aparente anarquia da internet, o uso de informações fornecidas pelo próprio usuário através de seu histórico de navegação permite que a publicidade

---

<sup>16</sup> “Vale a pena comprar computadores ou peças de computadores usadas?”. Tecmundo, 22 jun. 2009. Disponível em: <<http://www.tecmundo.com.br/manutencao-de-pcs/2285-vale-a-pena-comprar-computadores-ou-pecas-de-computadores-usadas-.htm>>. Acesso em: 05 jan. 2014

<sup>17</sup> REDAÇÃO OLHAR DIGITAL. Internet se torna o segundo maior investimento publicitário no Brasil. **Olhar Digital**. [On Line] Disponível em: <<http://olhardigital.uol.com.br/noticia/internet-se-torna-o-segundo-maior-investimento-publicitario-do-brasil/27131#>>, Acesso em: 12 abr. 2014.

possa ser direcionada de forma mais eficiente aos consumidores. Além disso, a possibilidade de visualização da informação divulgada é virtualmente ilimitada, já que um anúncio pode ser compartilhado diversas vezes pelos usuários, principalmente no caso das redes sociais. As informações sobre hábitos e preferências dos usuários de redes sociais, autoalimentadas, tornam-se matérias-primas a serem comercializadas com várias empresas de marketing e propaganda, sendo fonte de grande valorização destas empresas no mercado financeiro<sup>18</sup>.

O barateamento da propaganda e publicidade através da internet é outro fator que possibilita sua utilização por empresas menos dinâmicas, tanto do circuito superior marginal como do circuito inferior. Sites de pequenas e médias empresas são relativamente simples de montar, graças aos programas de editoração de sites na internet. Lojas e comércios do circuito inferior também utilizam estes recursos, embora as características da relação das empresas deste circuito com sua clientela tornem mais interessante a propaganda direta a partir do contato com o consumidor<sup>19</sup>. Neste sentido, a possibilidade de montagem a baixo custo de oficinas para editoração e impressão de materiais de propaganda de mídia impressa, cria outro ramo de atividade no circuito inferior, através de pequenas editoras e gráficas de “fundo de quintal”. (SILVEIRA, 2007b)

O comércio eletrônico é outra atividade que demonstra a força das novas tecnologias de informação. O número de consumidores que fazem suas compras pela internet aumentou de 1,1 milhões de brasileiros, para 51 milhões entre 2001 e 2013.

---

<sup>18</sup> Citamos aqui o caso do Facebook. A rede social realizou a abertura de capital na bolsa Nasdaq, em Nova York, no ano de 2012, arrecadando 16 bilhões de dólares e elevando o valor de mercado da companhia para 104 bilhões de dólares. Seu valor se baseia principalmente na capacidade desta rede social de agregar dados e informações sobre seus usuários e vende-las para empresas de marketing e propaganda.

<sup>19</sup> *La publicidad, cuya importancia no cesa de aumentar en el período actual, es también un acelerador de la circulación en el circuito inferior y en el circuito superior marginal. Cerca del 65% de las firmas encuestadas realizan publicidad. No sorprende que los cursos especializados y las editoriales la utilicen –más de 90% de las firmas encuestadas–, pero llama la atención que más del 90% de las costureras y sastres y cerca de 80% de cerrajeros, ópticas y relojerías aprovechen ese recurso [...] Si surge una cierta necesidad de difundir el trabajo y de competir, la acción resultante es, con todo, contigua, modesta, endógena y utiliza los materiales y recursos de su entorno.* A publicidade, cuja importância não cessa de aumentar no período atual, é também um acelerador da circulação no circuito inferior e no circuito superior marginal. Cerca de 65% das firmas pesquisadas realizam publicidade. Não surpreende que os cursos especializados e os editores a utilizem - mais de 90% das firmas pesquisadas -, no entanto chama atenção que mais de 90% das costureiras e alfaiates e cerca de 80% de serralheiros, óticas e relojarias aproveitem esse recurso [...] Se surge uma certa necessidade de difundir o trabalho e de competir, a ação resultante é, contudo, contígua, modesta, endógena e utiliza os materiais e recursos de seu entorno (SILVEIRA, 2007b, p. 162).

A maior parte destes consumidores se situa na faixa entre 1000 e 5000 reais por mês (60%) e as três categorias de produtos mais consumidos são “moda e acessórios” (19%), “cosméticos e perfumaria” (18%) e eletrodomésticos (10%). Desde 2001, o faturamento do comércio eletrônico no Brasil se multiplicou 51 vezes, alcançando 28 bilhões de reais<sup>20</sup>.

No circuito superior puro, o crescimento do comércio eletrônico permite a redefinição das topologias espaciais das empresas, na medida em que se elimina a intermediação das lojas físicas. Elimina-se o custo de redistribuição dos grandes armazéns para as unidades de venda física (lojas) e o tempo de realização da mercadoria, pois o produto pode ser enviado diretamente da central de estoque ao consumidor e a venda pode ser feita em qualquer momento do dia, todos os dias da semana. A empresa também economiza com a contratação de vendedores e com o pagamento de comissões a estes por cada venda realizada.

“O comércio eletrônico desenvolve-se na perspectiva logística de aceleração do processo de compra, facilitada pela ausência de fatores que se interpõem entre o consumidor e a efetivação da aquisição e qualquer estabelecimento, a exemplo das filas e da locomoção geográfica, dentre outros (TOLEDO, 2013, p. 111).

O comércio eletrônico permite a maior capilaridade e presença das empresas no território nacional, descentralizando a venda dos produtos, pois cada terminal de acesso à internet (computadores, celulares e outros equipamentos) vira um ponto de comercialização de seus produtos. Todavia, tal descentralização é acompanhada da centralização dos pontos de distribuição em determinados lugares do território, onde a densidade técnica e informacional permite acesso a todo ou a grande parte do território nacional. Isto só é possível, em primeiro lugar, graças às formas de uso mais eficientes da rede de transportes, propiciada pela relação de complementaridade entre o sistema técnico de transportes existente (rodovias, portos, aeroportos) e o novo sistema técnico da informação. Em segundo lugar, a possibilidade de acompanhamento em tempo real dos diversos processos existentes no interior da firma aumenta as possibilidades de controle e gestão da empresa, expandindo sua capacidade de macro-organização do território.

---

<sup>20</sup> TOREZANI, Nathália. O crescimento do e-commerce no Brasil. **E-commerce Brasil**. [On Line]. 21 ago. 2008. Disponível em: <<https://www.ecommercebrasil.com.br/artigos/o-crescimento-do-e-commerce-no-brasil/>>. Acesso em: 03. ago. 2014.

O circuito superior marginal e o circuito inferior, por outro lado, também têm aproveitado estas novas vantagens. O circuito inferior, por exemplo, utiliza a combinação entre websites, a rede bancária nacional, telefonia celular e os sistemas de distribuição tradicionais, como os correios, para ampliar suas relações econômicas para além do lugar. Trata-se de um uso não-hegemônico do novo sistema técnico. As tecnologias de informação, portanto, permitem ao circuito inferior, atualmente, estabelecer laços comerciais com pontos distantes do território nacional (e, às vezes, internacional), embora a maior parte de suas relações econômicas ainda se dê localmente. Esta extroversão do circuito inferior em direção a outros territórios flexibiliza, parcialmente, a pouca mobilidade que lhe é característica.

### 1.3.2. O crédito institucionalizado

**A institucionalização do crédito** é também uma das variáveis-suporte do período atual dos circuitos econômicos, segundo Silveira (2007a) e **se relaciona com o fenômeno da bancarização da sociedade**. Segundo a Febraban (2014), a bancarização não pode ser confundida somente como a posse de uma conta corrente. Ela diz respeito a um conjunto de relacionamentos entre o cliente e a instituição financeira e é definida pelo nível de acesso a serviços financeiros e o grau de uso de serviços financeiros, a partir da capacidade do usuário. Assim, a bancarização diz respeito à expansão do conjunto de relações possíveis entre o cliente e a instituição financeira.

Alguns dados mostram o nível de bancarização da sociedade. Segundo a Febraban (2014), entre 2006 e 2010, houve o crescimento de 37% das transações bancárias no país. Além disso, a rede de atendimento bancária cresceu, no mesmo período, 79,8%, conquistando atualmente a cobertura de 100% dos municípios brasileiros. Por sua vez, o número de cartões (de crédito e débito), se expandiu em quase 40%, atingindo, em 2010, 628 milhões de cartões. Já em relação aos empréstimos, houve um crescimento de 71,8% destas operações e de 117% no volume total de empréstimos para pessoas físicas. Estes números demonstram que, entre 2006 e 2010, houve uma expansão de 26,6% no número de pessoas com relacionamento ativo nas Instituições Financeiras (IFs), o que quer dizer que a bancarização da sociedade brasileira atingia, em 2010, pelo menos 115,187 milhões de pessoas (pouco mais de 60% da população do país).



Este grande crescimento no número de brasileiros que estabelecem relações correntes com as instituições financeiras se torna possível, em parte, através de mudanças no sistema bancário nacional, que por sua vez só passam a ser viáveis com a estabilidade da moeda e a melhoria das condições de investimento para grandes atores globais, a partir da instituição do Plano Real (CONTEL, 2009). Estas melhorias se baseiam nos processos de “liberalização (normativa, econômica e financeira) e de privatização ou desnacionalização”, que, aliados aos novos sistemas técnicos e normativos, resultam na criação de redes de corporações bancárias capazes de atuar velozmente por todo o território nacional (CONTEL, 2009, p. 121).

Segundo Contel (2009, p. 131), tais redes corporativas possibilitam o crescimento exponencial da eficácia da ação das empresas hegemônicas, devido a três motivos principais:

- a) elas aumentam a velocidade dos fluxos financeiros informacionais, que são tornados instantâneos, em boa parte dos casos; b) elas imprimem também uma maior segurança aos fluxos hegemônicos, colaborando para que mais atores possam se utilizar dessas redes; e c) elas diminuem sensivelmente os custos relacionados à movimentação de recursos, mensagens e informação.

A este aumento da estabilidade e confiança nas operações financeiras e no barateamento dos custos de operação, soma-se a flexibilização das regras que regulam o sistema bancário, através da criação do “Sistema Brasileiro de Pagamentos” (SPB). Sobre este quadro, as instituições financeiras montam sua estratégia para expandir sua capilaridade no território nacional, que se baseia principalmente na implantação de novos “fixos geográficos”, com custos operacionais mais baixos que as agências tradicionais e que permitem maior acessibilidade à população não-bancariada no território (Contel, 2009).

Atualmente com cobertura de praticamente 100% dos municípios brasileiros, a rede bancária nacional passa, de 2002 para 2013, a ser composta principalmente por estes novos “fixos geográficos, notadamente os correspondentes (bancários e não bancários)<sup>21</sup>. Para se ter uma ideia da importância do correspondente para a expansão territorial da rede bancária, basta entender que em apenas 10 anos (2001-

---

<sup>21</sup> Os correspondentes não bancários são empresas que assumem algumas tarefas bancária, como recepção de propostas de abertura de contas de depósito de poupança, depósitos à vista e a prazo, além de receber pagamentos relativos a estas contas e a aplicações e resgates em fundos de investimento. Os correspondentes não bancários, por fim, também não podem ter estes serviços como sua atividade principal, aproveitando seus próprios recursos ociosos para a execução destas tarefas.

2010), estes passaram a responder por quase 65% dos postos de atendimento bancários, pouco mais de 8 vezes o número de agências bancárias (FEBRABAN, 2014).

Se os correspondentes são um dos fatores que explicam a grande capilaridade das instituições bancárias atualmente no país, a expansão do crédito institucionalizado não está apenas restrita a eles. Com a bancarização e a financiarização dos consumidores brasileiros, o circuito inferior tem incorporado também elementos do novo sistema técnico que permitem a estes oferecer o crédito financeiro como forma de pagamento, o que acarreta mudanças qualitativas neste circuito:

...já podem ser encontradas atividades do circuito inferior que oferecem a seus clientes crédito financeiro como uma forma de pagamento. Isso faz com que, muitas vezes, os preços, no circuito inferior, se tornem fixos, diante das "facilidades" oferecidas aos clientes para o pagamento... no contexto de financeirização do território nacional, o circuito superior se fortalece, enquanto o inferior vê o fosso existente entre ele e o superior aumentar (SALVADOR, 2012, p. 53).

A presença do crédito no circuito inferior não aparece na forma de eventos insolados, mas sim como tendência ampla, como demonstra Silveira (2007b, p. 160), que, em pesquisa de campo realizada com empresas do circuito inferior em São Paulo, constatou que "*Más del 80% de las empresas encuestadas trabaja con bancos*"<sup>22</sup>. No entanto, longe de fortalecer o circuito inferior, tal prática o enfraquece, pois permite o aprofundamento dos laços de dominação do circuito superior, seja através de sua subordinação às instituições financeiras, seja pela abertura à concorrência com os produtos do circuito superior. Por sua vez, outra forma de expansão do crédito institucional aos grupos de baixa renda se faz através da utilização do crédito e da finança nos grandes comércios varejistas do circuito superior.

A incorporação de atividades financeiras e bancárias nas grandes lojas de comércio varejistas (Casa Bahia, Ponto Frio, C&A, Hipermercados Extra, WallMart, dentre outros) permite a ampliação do consumo e do mercado consumidor, possibilitando, a partir do parcelamento e do crédito pré-aprovado, a comercialização de seus produtos para um público que antes não poderia consumi-los. Este fenômeno descola consumidores do circuito inferior e circuito superior marginal para as grandes lojas varejistas do circuito superior, ampliando a concentração de capital em nossa sociedade (SILVEIRA, 2009).

---

<sup>22</sup> "Mais de 80% das empresas pesquisadas trabalha com bancos" (tradução nossa).

O circuito inferior ganha novo conteúdo quando incorpora algumas tecnologias em suas atividades. Além disso, a expansão do crédito trouxe a ampliação do consumo da população pobre ocasionando um empobrecimento ainda maior das classes populares. A difusão do cartão de crédito, dos financiamentos pessoais e serviços financeiros oferecidos por redes de lojas coexistem com as antigas formas de crédito do circuito inferior como fiado, o crediário e mesmo os empréstimos realizados com agiotas. Dessa forma, o circuito superior aprofunda sua dominação sobre o circuito inferior por meio das finanças (CATAIA & SILVA, 2013, p. 71).

Os dados e informações apresentadas, portanto, constatarem o que vem sendo apontado pelos autores pesquisados. A presença e expansão do crédito institucionalizado, seja no consumo ou no financiamento às atividades econômicas entre os grupos de menor renda ampliam a dominação e subordinação do circuito inferior pelo circuito superior e permitem a formalização de parte do consumo a partir da aliança entre o grande comércio varejista e as instituições financeiras.

### 1.3.3. A formalização do consumo e do trabalho no Brasil contemporâneo

No último item desta seção, analisaremos as proposições que afirmam ocorrer, atualmente, um processo de empobrecimento dos grupos de renda mais baixa, vinculado à expansão do endividamento destas famílias graças principalmente ao acesso facilitado ao crédito institucionalizado. A profusão do crédito rápido e desburocratizado entre os segmentos de baixa renda em nossa sociedade, a partir de empresas do circuito superior, estaria levando esta população ao endividamento excessivo. No limite, tal situação acarretaria em uma inadimplência crônica, levando à substituição de estratégias para a aquisição de bens pela população pobre. Sciré (2011), por exemplo, aponta esta mudança no comportamento em seu estudo, onde constata que parte da população está substituindo a poupança como estratégia de consumo para um uso sistemático do crédito (SCIRÉ, 2011).

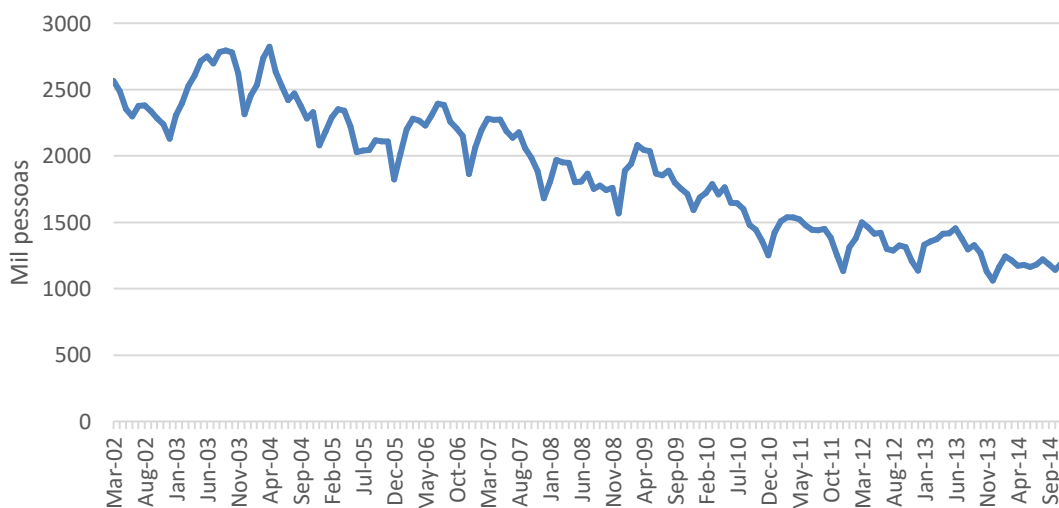
Por sua vez, Postali (2012, p. 100) indica uma relação paradoxal acontecendo atualmente no Brasil, pois, se em nossa história recente observamos uma sensível redução dos indicadores de pobreza no Brasil, combinado com a expansão do consumo interno, também temos um aumento da pobreza, ocasionado pelo aprofundamento dos laços de subordinação e dominação do circuito superior sobre o circuito inferior.

Para analisar este referido paradoxo, levantamos três tipos de indicadores, relacionados à formalização do emprego, crescimento do salário médio real e salário mínimo nominal e, por fim, dados de endividamento e inadimplência das famílias brasileiras.

Já discutimos a relação entre mão-de-obra e os circuitos econômicos na segunda seção deste capítulo. Enquanto o circuito inferior se expande na medida em que a força de trabalho livre (desempregada) é abundante dentro do sistema capitalista, o circuito superior, demandante de trabalhos mais qualificados e sujeitos a regras mais rígidas de regulação trabalhista, tende para o trabalho formalizado e melhores salários. Dada a tendência constante da redução da taxa de lucro média do circuito inferior, sua expansão na economia depende também da queda do salário mínimo (força de trabalho) e do salário médio (classe média como consumo). Ao contrário, o circuito superior se beneficia do aumento de salário médio da sociedade, dado que a tendência de consumo dos grupos sociais se volta para os produtos de mais qualidade e maior status.

Observando os gráficos 3, 4, 5, e 6 temos um vislumbre do quadro recente da situação da renda no Brasil. O gráfico 3, mostra o número de pessoas desocupadas, ou seja, que não tinham trabalho, entre março de 2002 e junho de 2014. Podemos observar que a trajetória deste indicador no período é de queda sustentada, resultando em uma redução de quase 60% no total de desocupados no mercado de trabalho.

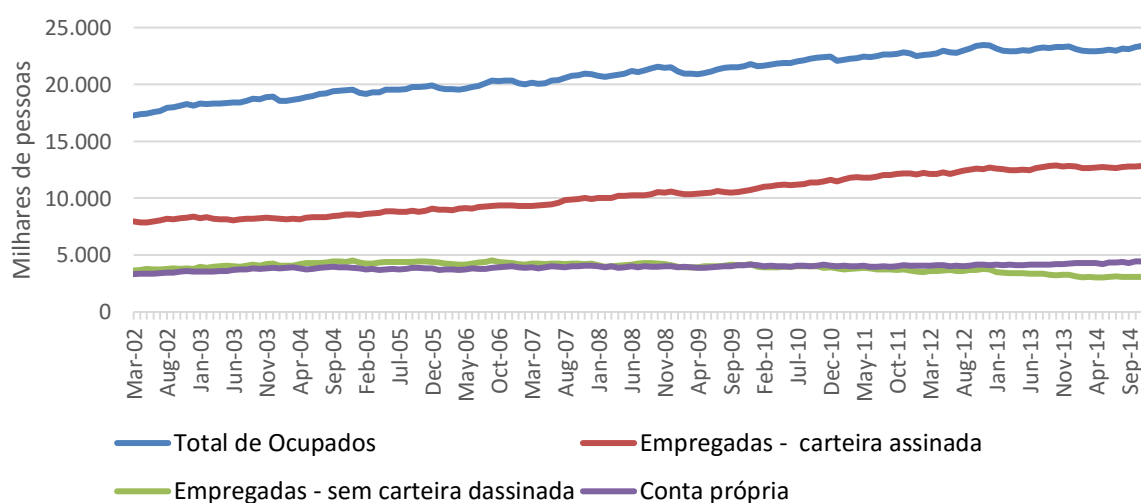
**Gráfico 3:** Evolução nos números da população desocupada no país, entre março de 2002 e setembro de 2014



Elaboração do autor a partir de dados da Pesquisa Mensal de Emprego (PME)/IBGE, 2014.

O gráfico 4, por sua vez, mostra como esta população ocupada está sendo inserida na economia. Enquanto temos uma redução do número de pessoas desocupadas, aquelas que estão encontrando ocupação, em sua maior parte, conseguem empregos registrados com carteira de trabalho assinada. No entanto, este crescimento não é apenas proporcional, já que as situações de emprego típicas do circuito inferior (trabalho informal e trabalho autônomo) estão estagnadas ou em ritmo lento de redução. No caso dos empregos sem carteira assinada, houve uma redução de 15%, ou seja, 554 mil empregos informais deixaram de ser ofertados ou preenchidos. Por sua vez, o número de pessoas que trabalham por conta própria (autônomos) teve um aumento de 23% no mesmo período, correspondendo a 1 milhão de trabalhadores. Isto quer dizer que as pessoas que deixaram a desocupação no período foram recolocadas ou como trabalhadores formais, ou como trabalhadores autônomos<sup>23</sup>.

**Gráfico 4:** Evolução da população ocupada no país, entre março de 2002 e setembro de 2014, e sua distribuição segundo o tipo de vínculo empregatício



Elaboração do autor a partir de dados da Pesquisa Mensal de Emprego (PME)/IBGE, 2014.

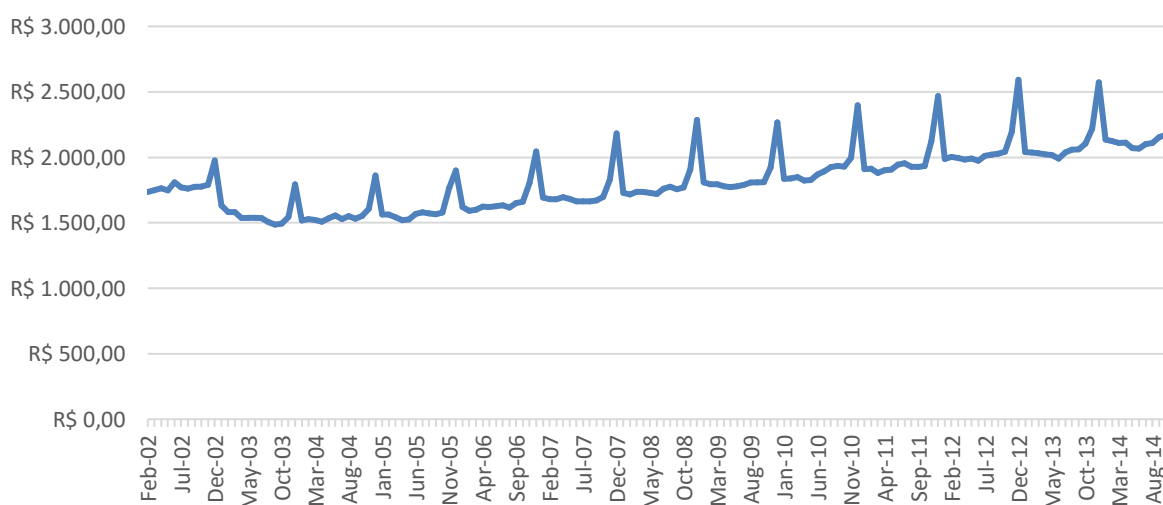
Analisemos agora a questão do salário, por meio de três indicadores: salário médio real mensal, que indica quanto os trabalhadores realmente perceberam por mês de trabalho; salário mínimo nominal mensal; salário mínimo nominal necessário, definido pelo DIEESE como o mínimo necessário para o atendimento de todas as

<sup>23</sup> O IBGE define as pessoas ocupadas por conta própria como “aquelas pessoas que exploram uma atividade econômica ou exercem uma profissão ou ofício, sem empregados” (IBGE, 2014).

necessidades básicas do trabalhador; proporção entre salário mínimo nominal e salário mínimo nominal necessário.

O gráfico 5 expressa a evolução do salário médio real mensal das pessoas ocupadas entre fevereiro de 2002 e agosto de 2014<sup>24</sup>. Notemos que, após o período de queda entre fevereiro de 2002 e setembro de 2003, o salário médio real apresenta uma tendência de crescimento sustentado ao longo do período. Conforme recomenda a metodologia do IBGE, utilizamos a comparação dos valores nos mesmos meses dos anos, para evitar questões sazonais do mercado de trabalho. Desta forma, se tomarmos como referência o mês onde ocorreu o menor valor do salário médio no período (1.486 reais em setembro de 2003), houve um ganho real para os trabalhadores brasileiros de 31% entre os anos de 2003 e 2014. A expansão do emprego formal se faz, portanto, acompanhada também de ganhos reais no salário médio do trabalhador.

**Gráfico 5:** Evolução do rendimento médio mensal real no Brasil, entre fevereiro de 2002 e agosto de 2014



Elaboração do autor a partir de dados da Pesquisa Mensal de Emprego (PME)/IBGE, 2014.

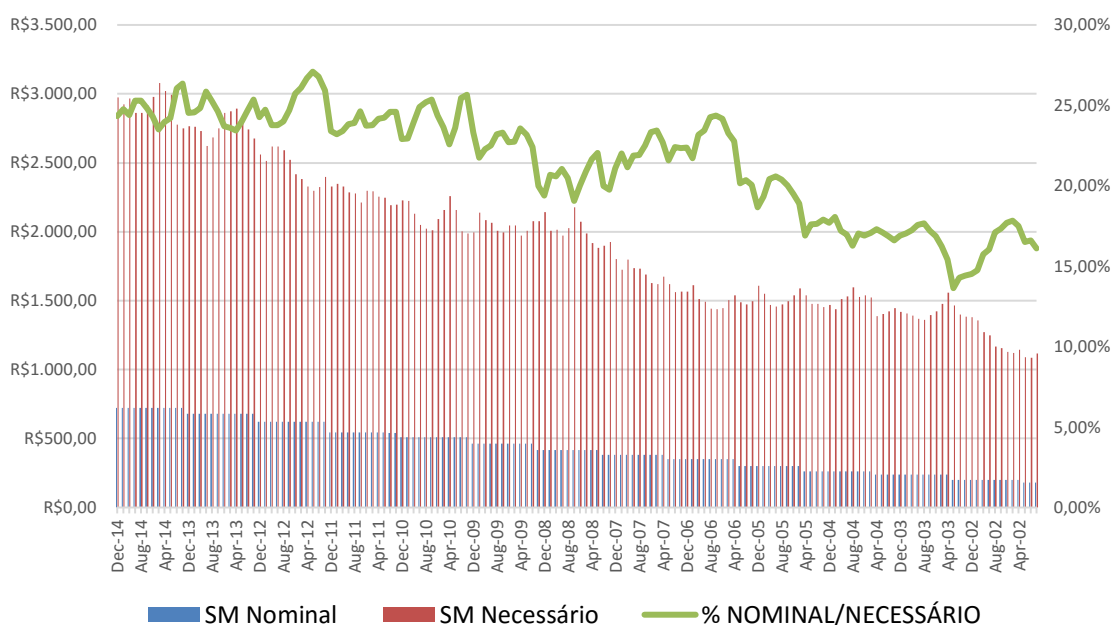
O salário médio real mensal demonstra uma tendência de melhora nas condições salariais da média dos trabalhadores, mas trata como se os salários dos trabalhos de menor e maior rendimento tivessem comportamento igual no período. Sabemos que há uma tendência de valorização diferenciada da força de trabalho na economia, com os trabalhos mais qualificados (circuito superior) são mais valorizados,

<sup>24</sup> Rendimento médio real do trabalho principal, efetivamente recebido no mês de referência, pelas pessoas de 10 anos ou mais de idade, ocupadas na semana de referência. Seus valores foram calculados com base nos preços correntes de 2014 (IBGE, 2015).

dada a pouca concorrência no mercado de trabalho, enquanto nos trabalhos menos qualificados (de mais baixo salário), ocorre geralmente o movimento contrário.

No gráfico 6, podemos ver que a evolução do salário mínimo nominal segue a mesma tendência de elevação do salário mínimo médio, porém, mais acentuada<sup>25</sup>. Se compararmos o menor e o maior salário mínimo encontrado no período, temos um crescimento de mais de 400% neste valor, o que, por fim, corresponde a um aumento real de 72,3%. O crescimento do salário mínimo, portanto, foi mais intenso do que o salário médio real, diminuindo a distância entre o salário mínimo médio de 9,64 para 3,24 vezes. Isto quer dizer que, em todos os sentidos, houve uma sensível redução da desigualdade salarial no Brasil.

**Gráfico 6:** Evolução do salário mínimo nominal e sua comparação com o salário mínimo necessário, entre janeiro de 2002 e dezembro de 2014



Elaboração do autor a partir de dados fornecidos pelo DIEESE, 2015.

Apesar de todo este crescimento e redução da desigualdade, a distância entre o salário mínimo praticado no Brasil e o valor que seria necessário para o atendimento das necessidades mínimas do trabalhador ainda é muito grande. Se fizermos a comparação de quanto o salário mínimo nominal corresponde ao salário mínimo necessário, calculado pelo DIEESE, vemos que enquanto nos três primeiros meses

<sup>25</sup> O critério de reajuste do salário mínimo foi definido pelo Projeto de Lei 382/2011 e fixa esses critérios até 2015. Já a Lei 12.255 de 2010 estabeleceu as diretrizes para a política de valorização do salário mínimo no Brasil.

de 2002 esta relação era por volta de 16,5%, no final de 2014 esta relação ficava por volta de 24,7%.

Ainda resta uma última hipótese a ser analisada antes que encerremos este debate. Outra hipótese aventada foi a de que a distribuição de renda e o aumento de salário que vem ocorrendo no Brasil no período recente tem sido anulado, para as camadas mais baixas, pelo aumento no nível de endividamento médio da população. Nos quadros 1 e 2, reunimos alguns dados levantados no “Perfil do endividamento das famílias brasileiras em 2014. No quadro 1, estão arroladas informações sobre o endividamento e a inadimplência das famílias. Já no quadro 2, está demonstrado o perfil destas dívidas, ou seja, qual a proporção das modalidades de dívidas em relação ao total de famílias.

**Quadro 1:** Principais indicadores de endividamento e inadimplência das famílias

<b>Indicadores</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Famílias Endividadas (%)	59,1	62,2	58,3	62,5	61,9
Famílias com Conta em atraso (%)	25,0	22,9	21,4	21,2	19,4
Famílias sem condições de pagar dívidas em atraso (%)	8,8	8,0	7,1	6,9	6,3

Elaboração do autor a partir de dados da Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC)/CNC, 2015.

Como podemos ver no quadro 1, entre 2010 e 2014 houve um pequeno aumento no número de famílias endividadas no Brasil, de 2,5 pontos percentuais (4% a mais do que em 2010). No entanto, o número de famílias com contas em atraso declinou significativamente durante o período, atingindo o menor valor em 2014, computando uma redução de 5,6 pontos percentuais (1/4 do valor no início do período). A mesma situação é encontrada para o caso das famílias sem condições de pagar as contas em atraso. Em 2010, esta variável respondia por 8,8% das famílias brasileiras, enquanto que em 2014 houve um recuo de 2.5 pontos percentuais (recoo de 28,4%).

O endividamento é caracterizado quando as famílias possuem dívidas de qualquer modalidade assumidas durante o período. A inadimplência, por sua vez, só é considerada quando as famílias possuem dívidas em atraso e/ou sem condições de pagá-las. Os dados nos mostram, portanto, a não existência de correlação entre endividamento e inadimplência no momento atual.



Outra característica em relação ao perfil do endividamento do brasileiro neste período é o aumento da porcentagem de famílias que se endividam no cartão de crédito, em financiamentos para compra de carro e da casa própria, além do empréstimo consignado na folha de pagamento. Em todas as outras modalidades houve redução, com destaque especial para dívidas com carnês (queda de 8 pontos ou 32%) e cheque pré-datado (queda de 2,2 pontos ou 55%). Estes dados demonstram o processo de financeirização do consumo via cartão de crédito. Em diversos casos, mesmo quando há a possibilidade de se realizar o pagamento em débito ou dinheiro, muitos consumidores preferem pagar na modalidade crédito,

**Quadro 2:** Proporção de cada tipo de endividamento

<b>Tipo de Dívida</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Cartão de Crédito (%)	70,9	72,7	73,6	75,2	75,3
Cheque Especial (%)	8,3	6,8	6,2	6,2	5,6
Cheque pré-datado (%)	4,0	3	2,7	2,2	1,8
Crédito Consignado (%)	3,9	3,9	4	5,2	4,7
Crédito Pessoal (%)	11,3	10,8	11,3	10,5	9,5
Carnês (%)	25,0	22	19,8	18,7	17,0
Financiamento de Carro (%)	10,3	10	11,5	12,2	13,8
Financiamento de Casa (%)	3,2	3,5	4,5	6,1	7,8
Outras Dívidas (%)	2,5	3,1	2,2	2,5	2,3
Não sabe ou Não respondeu (%)	0,5	0,7	0,6	0,5	0,5

Elaboração do autor a partir de dados da Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC)/CNC.

O que podemos constatar por todas estas informações expostas nesta seção é que o contexto de expansão do consumo na sociedade brasileira, compreendido entre os anos de 2003 e 2015, é caracterizado por: aumento da ocupação da mão de obra e formalização do trabalho no Brasil; aumento do rendimento médio real do salário, seguido de aumento acelerado do salário mínimo nominal, resultando na diminuição da disparidade de renda entre os trabalhadores; crescimento do endividamento das famílias brasileiras, acompanhado por um declínio contínuo na taxa de inadimplência das famílias.

Desta forma, se há o aumento do consumo na sociedade brasileira, este está ocorrendo de forma sustentada, através do crédito institucionalizado e com aumento na aquisição de bens duráveis e que propiciam a elevação do patrimônio

familiar e estão diretamente relacionados com a elevação do padrão de vida (veículos e habitação).

#### 1.4. Considerações finais ao Capítulo 1

Neste capítulo, abordamos três dimensões dos circuitos da economia urbana. Na primeira parte, focamos nas relações, compartilhadas, dos circuitos econômicos e a formação socioespacial brasileira, evidenciando as relações entre o movimento cíclico do capital internacional e as mudanças e transformações em nossa estrutura social. Tais mudanças abrem caminho para a difusão de um conjunto de inovações dentro de nossa sociedade, mas, em seu trajeto, sofrem a influência do conjunto de interesses pré-estabelecidos, que também são interesses situados geograficamente. Como resultado, a onda modernizadora reverbera de diferentes modos e intensidades dentro do território nacional.

Apesar destas diferenças, o movimento dos ciclos econômicos influencia de maneira geral o comportamento dos circuitos nos países periféricos. Enquanto o capitalismo internacional é capaz de gerar riqueza, através de um novo paradigma tecnológico, o aumento da riqueza social (mas não sua distribuição) beneficia parcelas ampliadas da sociedade nacional. A exigência de investimentos em novos objetos técnicos e instituições favorece, em tese, a formalização do trabalho e o aumento real da renda média do trabalho. O circuito inferior, por outro lado, apresenta retração ou estagnação. Já nas fases recessivas da economia mundial, diminui o crescimento da riqueza social gerada, mas a voracidade dos estamentos superiores da sociedade por riqueza leva à concentração da riqueza existente, ampliando a exploração na sociedade nacional.

Estas relações entre os circuitos econômicos, no entanto, não se tratam, em primeira instância, como concorrência, mas sim como complementaridade, pois o circuito inferior não possui existência independente do circuito superior, sendo seus movimentos reflexivos e condicionados à dinâmica do circuito superior.

Desta forma, a expansão e a retração do circuito inferior são respostas do sistema capitalista, no interior das formações socioespaciais periféricas, para incorporar o pouco excedente gerado pelas atividades econômicas (trabalho e consumo) da população mais pobre. Através do circuito inferior, a dinâmica capitalista coloca em uso produtivo a parcela menos qualificada da força de trabalho, auxilia na reprodução de novos padrões de consumo ao conferir status e atratividade aos produtos de “marca” e qualidade, além de servir como válvula de escape ao constante esforço de depreciação e aumento de exploração dos grupos de renda média através da

viabilização de parte do seu consumo. Como último elemento da complementaridade entre estes circuitos está o fato de que a organização territorial dos circuitos econômicos no espaço urbano auxilia na dinâmica de valorização imobiliária, ao realçar a atratividade ou depreciação de diferentes fragmentos do meio construído.

A segunda dimensão tratada diz respeito aos elementos que particularizam os circuitos econômicos, isto é, que os tornam diferentes e únicos em relação aos outros (o que definimos como invariantes). Os elementos que conferem identidade ao circuito superior puro, ao circuito superior marginal e ao circuito inferior são: a lógica econômica de cada circuito (a lógica que o movimenta); a forma de relação principal entre os agentes econômicos de cada subcircuito com a força de trabalho (formalização/garantia de direitos e informalidade e precarização das condições de trabalho); diferenças no uso e na função da técnica e da tecnologia na dinâmica de acumulação de cada circuito (essencial/marginal); a tessitura espacial constituída a partir da relação dos circuitos econômicos com o espaço geográfico (nós e pontos/ mosaicos de áreas contíguas e próximas) ; a forma de vinculação que os circuitos econômicos estabelecem com o sistema capitalista internacional (direta ou indireta).

Estes elementos, teoricamente, são invariantes e, em diferentes combinações, devem se fazer presentes em todos os ramos dos circuitos econômicos. São estes elementos que utilizaremos no capítulo 2 para identificar os agentes hegemônicos, não hegemônicos e marginais no interior do processo histórico de desenvolvimento das relações capitalistas de produção do espaço urbano no Brasil.

Por fim, na terceira e última parte do capítulo, focamos no debate sobre as características dos circuitos econômicos na atualidade e suas variáveis-chaves. Neste ponto, concordamos com os autores que discutem os circuitos econômicos no momento presente ao considerar que as variáveis-chaves, que também são variáveis-suporte (SILVEIRA, 2007), são as novas técnicas de informação, a expansão da norma financeira no território ou a creditização/financeirização dos circuitos econômicos e a expansão do consumo.

Cabe, todavia, perguntar se seria possível manter a avaliação feita pelos autores sobre o impacto da variável “consumo” nos circuitos econômicos em relação ao caso específico da sociedade brasileira, já que houve mudança significativa na conjuntura socioeconômica a partir do início dos anos 2000. Os textos até então vinham indicando uma tendência de intensificação da exploração da pobreza devido ao

aumento do endividamento dos grupos sociais de renda mais baixo com instituições financeiras e o grande comércio varejista. Apesar de concordar que a tendência geral da intensificação da ideologia do consumo, via expansão do crédito institucionalizado e da financeirização da riqueza, leva ao aumento da exploração dos trabalhadores e empresários de menor rendimento pelo circuito superior, as peculiaridades da atual conjuntura de nossa formação socioespacial permite que a realidade brasileira contrarie esta tendência.

Constatamos, através dos dados econômicos analisados, que a expansão do crédito institucionalizado no momento recente de nossa sociedade se faz acompanhada da formalização do trabalho e do aumento da renda média e mínima do trabalhador (distribuição de renda), que permite um quadro de expansão do endividamento simultaneamente à retração da inadimplência. O cenário, portanto, é que a expansão do consumo via crédito não significa diretamente, o aumento da exploração sobre os trabalhadores da sociedade. Ademais, achamos que é interessante considerar até que ponto a ideologia de consumo nos levou a uma situação de hiperconsumismo, dado que durante muito tempo a maior parte da população do país se encontrava com boa parte de sua demanda reprimida (demanda habitacional, demanda por eletrodomésticos básicos e por outros serviços e produtos elementares).

O endividamento das famílias se expandiu consideravelmente em relação ao cartão de crédito e, em menor monta, ao financiamento imobiliário e de veículos automotivos. Isto significa que esta expansão indica, de certa forma, que parte do consumo viabilizado pelo crédito financeiro visa bens duráveis. Estes contribuem para a formação de um patrimônio que as famílias podem dispor em momentos de dificuldade, além da substituição de gastos tendencialmente crescentes por custos de investimento decrescente (no caso da habitação, da substituição do aluguel pela parcela do financiamento habitacional).

## **CAPÍTULO 2: AS PARTICULARIDADES DO RAMO IMOBILIÁRIO NA UNIVERSALIDADE DOS CIRCUITOS ECONÔMICOS**

Este **segundo capítulo tem como objetivo fundamental** analisar e entender de que forma as características específicas do setor imobiliário afetam a concretização da dinâmica dos circuitos econômicos no interior deste mercado. Trata-se de **identificar e entender os modos particulares de manifestação dos circuitos econômicos no caso específico do setor imobiliário da economia nacional.**

No capítulo 1 foram apresentados vários exemplos de estudos que enfocaram setores ou ramos específicos da economia nacional a partir da teoria dos dois circuitos da economia urbana. Em cada um destes exemplos, a particularidade dos distintos mercados impôs condicionantes que influenciaram a correlação entre as variáveis-chave (ou variáveis-força) da atual dinâmica dos circuitos econômicos. Em alguns setores, as condicionantes impuseram a tecnologia como elemento estruturante, enquanto em outros, este papel coube ao controle dos objetos técnicos a partir da logística. Existem também aqueles setores em que a norma se faz como o instrumento preponderante para a hierarquização. Com base nestes elementos, a lógica resultante em cada setor ou ramo econômico levou ao privilégio de determinadas práticas em relação a outras, o que impactou nas estratégias de domínio (circuito superior) e sobrevivência (circuito superior marginal decadente e circuito inferior) dos diversos agentes econômicos.

Concluimos, desta forma, que **a apreensão dos circuitos da economia urbana a partir de setores ou ramos econômicos específicos obriga, primeiramente, ao entendimento sobre as especificidades deste mercado, que residem na natureza de seu produto.** É com este entendimento que podemos determinar os elementos que fundamentam a dinâmica particular dos circuitos econômicos e condicionam as estratégias empresariais e a hierarquia entre seus agentes.

Baseados em perspectiva similar, alguns autores, como Santos (2003), Silveira (2007), Antas Jr (2011), Castillo (2010) e Arroyo (2012), compuseram uma linha de pensamento que desaguou no desenvolvimento de uma abordagem que privilegiasse a análise centrada em um determinado ramo econômico, tendo como ponto de partida a análise do produto. **Segundo estes autores, os conceitos de circuito espacial de produção e de círculos de cooperação são os mais adequados para a**

**apreensão dos circuitos econômicos em sua concretude**, pois permitem apreender as múltiplas relações espaciais (territoriais e escalares) dos agentes sociais e econômicos no interior de um ramo específico da economia. Esta abordagem está centrada nos fluxos estabelecidos entre os agentes no movimento do produto através de seu processo produtivo (envolvendo as etapas de produção, distribuição e consumo).

No caso específico do setor imobiliário, porém, algumas particularidades do produto nos obrigam a adotar tal conceito com limitações. Isto porque a própria natureza deste mercado impõe estas restrições. Desta forma, tendo revelado esta questão, **na primeira parte deste capítulo, discutiremos as especificidades do mercado imobiliário e seus limites de apreensão pelo conceito dos circuitos espaciais de produção**. A natureza do mercado imobiliário deve-se ao fato de que este setor econômico está fundamentado na terra, que possui como uma das suas principais características o fato de ser fixa. A terra, portanto, não circula, ou não pode circular da mesma forma que outras mercadorias, e, neste sentido, cria restrições ao potencial explicativo deste conceito.

Além disto, as diferentes formas através das quais a terra-mercadoria se manifesta não resultam de sua transformação no processo produtivo, mas sim da valorização parcial e historicamente datada de uma das suas potencialidades no interior do sistema capitalista, seja pelo mercado financeiro (títulos imobiliários), seja pela construção civil (insumo produtivo), seja pelo incorporador (ganhos de valorização) ou pelo proprietário fundiário (posse da terra). Cada uma destas formas exemplifica momentos de valorização da terra no sistema capitalista e uma pode ser utilizada sem que ocorra a destruição das demais, como no consumo de outras mercadorias. Desta forma, **a terra não é transformada, mas é suporte e condição para a produção das condições específicas para a valorização econômica que surge a partir de uma de suas possibilidades de uso**.

Por fim, **a terra é também localização**, o que quer dizer que seu uso só tem sentido em relação ao conjunto do território onde ela está inserida. **Seu valor, portanto, é relacional** e como possui em si diferentes potencialidades de valorização, sua utilização para um fim específico congela o investimento, imobilizando o valor investido e exigindo a sua destruição para recolocá-la novamente no processo de valorização sob outra forma. Deste modo, se a conjuntura social e econômica se altera,

impulsionando a demanda por novos usos da terra e exigindo a eliminação do suporte material de valorização do uso anterior para sua plena realização, isto não significa a diminuição de seu valor. Ao contrário, tal destruição libera a terra e destrava suas demais possibilidades de valorização.

Estes limites que se desdobram a partir das características fundamentais da terra-mercadoria induzem aos agentes da terra-mercadoria a necessidade de sua mobilização. Já vimos no capítulo 1 que uma das características dos agentes hegemônicos da economia é a sua mobilidade e fluidez pelo território, que se exacerba a partir das novas variáveis-chave (tecnologia e informação). Para a grande maioria dos ramos da economia, isto implica a constituição de uma articulação em forma de rede entre objetos fixos (produção e armazéns, infraestruturas etc.) para garantir a fluidez dos produtos e do capital destas companhias pelo território. Ao contrário, para o caso dos agentes que atuam na promoção imobiliária, tal mobilidade deve se dar pelo o processo produtivo do bem imóvel, que necessita circular pela cidade e se realizar sob pontos fixos no território, pois **o produto imobiliário se consome no próprio lugar de sua produção. Discutiremos no segundo item** deste capítulo, especificamente **como a imobilidade da terra obriga aos capitais hegemônicos, na atualidade, a se tornarem móveis** no sentido de compensar esta barreira para a circulação que é a fixidez da terra. A questão principal a ser explorada neste item diz respeito à inversão do sentido da mobilidade dos circuitos econômicos para os agentes, em detrimento do produto, graças à imobilidade da terra.

Todos os elementos apontados até aqui sobre a especificidade da terra-mercadoria não só comprometem a fluidez do mercado imobiliário, como obrigam à inversão da lógica de circulação da mercadoria para a circulação do agente, que passa a se deslocar fisicamente no espaço geográfico (em múltiplas escalas) como uma das estratégias de acumulação. Este fato é uma particularidade do mercado imobiliário e resulta do conflito entre a pressão para o aumento da mobilidade e da fluidez deste mercado, imposta pelo capitalismo na era da globalização aos produtos e mercadorias, de um lado, e do caráter fixo e relacional da terra urbana, de outro. **Pelo fato da terra não poder ser transportada, as operações de incorporação precisam mover seus recursos e constantemente (re) articular os agentes locais para efetivar sua reprodução.** Por seu caráter relacional, os agentes precisam construir parcerias e estabelecer relações de cooperação para adquirir o conhecimento das dinâmicas



particulares de cada uma das totalidades urbanas onde quer atuar. Este, portanto, é um fator essencial para se entender a territorialidade destes novos grupos incorporadores.

Após o esclarecimento dos limites impostos pela peculiaridade da terra-mercadoria à sua apreensão pelo conceito de circuito espacial de produção e a exigência do mercado imobiliário ao processo de circulação da produção, **no terceiro item** deste capítulo **discutiremos como a lógica da terra-mercadoria impõe suas condições na conformação dos circuitos da economia urbana na formação social brasileira**. A questão central deste item reside sobre o entendimento de como as possibilidades de valorização da terra como mercadoria afetam a forma como os circuitos econômicos se manifestam no setor imobiliário nacional.

Aqui entramos na discussão sobre a utilização da norma como instrumento de regulação das potencialidades de valorização imanentes à terra como existência concreta para o capital (formas de uso). Se as possibilidades de valorização da terra são imanentes e latentes nesta mercadoria, o controle das formas de acesso à terra torna-se fundamental para a estruturação deste mercado e, por conseguinte, para a definição das relações hegemônicas e não hegemônicas entre os agentes. Neste quesito, o controle sobre o aparato normativo significa a possibilidade de impor seus interesses e sua lógica de valorização. Em vários momentos da história das políticas habitacionais no Brasil, o surgimento e crescimento de novos agentes hegemônicos significou a institucionalização de novas lógicas, o que se fez a partir da reformulação ou criação de instrumentos legais para a legitimação, estímulo ou controle de certas práticas socioespaciais.

Como exemplo desta questão, podemos citar o momento de passagem da produção rentista da habitação para uma produção habitacional hegemônica pelo setor da construção civil, ocorrida nas primeiras décadas do século XX. Esta passagem foi marcada tanto por políticas que restringiam e controlavam a produção para aluguel e a lucratividade das inversões rentistas no espaço urbano, quanto pela criação de novas estruturas jurídico-financeiras que estimularam a produção habitacional padronizada e em larga escala, além de formas de consumo mais apropriadas a estas lógicas (a aquisição da casa própria). A ação do estado foi fundamental na substituição da lógica hegemônica e na reestruturação da hierarquia dos agentes atuantes no mercado imobiliário (BONDUKI, 1998; MARICATO, 1982)

Os modernos grupos incorporadores que atuam nas cidades médias possibilitam, a partir do uso e controle sobre a norma e da sua maior fluidez pelo território (inter)urbano, a aceleração do tempo de circulação da mercadoria-habitação e a conformação de amplos territórios a partir da articulação de diversos mercados urbanos. Por esta razão, se posicionam em nível superior na hierarquia econômica, comandando o circuito superior do mercado imobiliário na atualidade, junto às incorporadoras metropolitanas. Aos demais agentes, sua posição hierárquica dependerá, em parte, da qualidade de sua relação social com a terra, que fundamenta seu caráter de existência, mas também dependerá do contexto socioeconômico particular em que o agente se encontra (a cidade onde atua).

**Esta articulação hierárquica dos agentes que compõem o mercado imobiliário no interior dos circuitos econômicos é o ponto de partida para o quarto item** deste capítulo. As relações que serão estabelecidas no mercado entre estes agentes estão baseadas na natureza do tipo de vínculo com a terra-mercadoria que fundamenta sua existência para o mercado, mas, também, com a capacidade deste mesmo agente realizar a valorização específica da relação social da qual é portador. A primeira condicionante remete a que tipo de potencialidade da terra está sendo utilizada pelo agente como relação fundamental de sua existência para o mercado capitalista. Trata-se, do ponto de vista econômico, de como a renda da terra é por ele realizada, sendo o elemento fundante mais geral da qualidade de ser deste agente (proprietário fundiário, incorporador, capitalista mercantil, empresário da construção etc.). Já a segunda diz respeito às configurações dos mercados urbanos específicos, que se constituem a partir das quantidades existentes de cada agente e de suas posições no território.

Na qualidade de detentor de uma certa relação de valorização com a terra, um determinado ente se habilita como agente representante de certa fração de capital, atuando, portanto, segundo as lógicas gerais de valorização relativas à esta fração. Nesta ótica, sua posição dentro de um dos subcircuitos econômicos está assegurada pela capacidade de extração de riqueza imanente à relação da qual é portador. Como agente inserido em uma realidade urbana particular, este está sujeito aos (dis) sabores da conjuntura local, o que condiciona a intensidade da relação de exploração entre os agentes e a profundidade do abismo existente entre os subcircuitos econômicos. São estes pontos que aprofundaremos neste item, a partir de uma leitura baseada

na(s) teoria(s) da renda da terra, com o objetivo de entender a estrutura dos circuitos da economia urbana no mercado imobiliário.

Ao final do capítulo, faremos uma síntese das principais conclusões obtidas até então e prepararemos o terreno para as discussões que serão feitas nos próximos capítulos.

## **2.1. As especificidades do mercado imobiliário e seus limites de apreensão pelo conceito dos circuitos espaciais de produção**

A questão central deste item orbita em torno das **limitações do conceito dos circuitos espaciais de produção**, que resumimos nos seguintes pontos: **ênfase na perspectiva econômica; ênfase nas relações entre os agentes; ênfase no fluxo da produção**. Estes pontos, conforme discutiremos agora, dificultam o tratamento amplo das particularidades do mercado imobiliário (imobilidade, irreprodutibilidade e a indestrutibilidade da terra/a terra congela investimento).

### 2.1.1. Esmiuçando o conceito de circuitos espaciais de produção

**O conceito de Circuitos Espaciais de Produção pode ser discutido a partir de uma comparação com os conceitos de Cadeia Produtiva e de Circuitos Regionais de Produção.** O conceito de Cadeia Produtiva se origina da análise da produção agrícola, no momento em que a complexificação do setor, a partir da incorporação de elementos da atividade industrial, obriga a um estudo mais aprofundado dos movimentos de trabalho e matéria-prima entre diferentes firmas para o entendimento da lógica de produção de um produto ou de um setor econômico. Neste conceito, porém, o foco nestas relações é estritamente econômico e não leva em consideração nenhum outro fator que seja externo às firmas ou ao processo produtivo em si, considerando o movimento produtivo apenas do ponto de vista das técnicas, logística e dos custos de produção, através de um movimento linear.

Os circuitos espaciais de produção ampliam a abordagem em relação ao conceito de cadeia produtiva, ao assumirem uma análise a partir de um determinado produto ou ramo produtivo da economia centrada nas relações entre os agentes a partir deste produto. Consideram as relações sociais, políticas e econômicas que se estabelecem entre os agentes no interior do processo produtivo, mas também com outros agentes que influenciam este processo, notadamente o poder público. Citamos, como exemplo, os trabalhos de Sposito e Bomtempo sobre a análise da produção industrial de alimentos de consumo final na cidade de Marília/SP (2012a) e sobre a configuração dos circuitos espaciais da empresa Nestlé S.A. (2012b).

No primeiro trabalho, Sposito e Bomtempo traçam as relações das empresas industriais do ramo alimentício de Marília, tanto à montante quanto à jusante. Buscam apreender a configuração destas cadeias no contexto do processo de

organização espacial da produção no Brasil, as causas e consequências da reestruturação territorial e produtiva deste ramo na cidade e, por fim, as configurações dos circuitos espaciais da produção e dos círculos de cooperação das pequenas, médias e grandes empresas industriais do ramo nesta cidade. Com isso, querem entender os movimentos inter e extra-regional a partir da aquisição da matéria-prima, gestão, produção, distribuição e consumo. Através desta análise, chegam à conclusão que Marília

“Se insere no contexto da reestruturação industrial e produtiva do estado de São Paulo e do Brasil exatamente pela sua participação efetiva enquanto nós de uma ampla rede produtora de alimentos que articulam escalas espaciais diversas, responsável por integrar circuitos de produção e círculos de cooperação dentro e fora do território (SPOSITO & BONTEMPO, 2012b, p. 31).

Conforme a citação, vemos que a conclusão que os autores atingiram aponta para uma relação múltipla e escalar das empresas localizadas em Marília, abarcando inclusive áreas fora do território nacional, o que mostra a potencialidade deste conceito para o entendimento dos movimentos econômicos no capitalismo atual e demarca sua superioridade analítica também em relação ao conceito de circuitos regionais de produção.

No conceito de circuitos regionais de produção, é também considerada a espacialidade das relações entre firmas, mas percebendo esta relação como ocorrentes em apenas uma escala, sem considerar as relações inter-regionais e inter-escalares para além de meras influências externas em uma realidade fechada. Já criticada por Santos (1986) em suas primeiras considerações sobre os circuitos espaciais de produção, acrescentamos que uma análise que considere as regiões como economias autônomas na dinâmica do capitalismo atual não se presta para o entendimento da realidade.

A dinâmica atual do capitalismo superou a perspectiva inerente ao conceito de circuitos regionais, obrigando ao desenvolvimento de novas abordagens. Nas palavras de Castillo (2010, p. 464), “o aumento das trocas materiais, possibilitado pelo aprofundamento da divisão territorial do trabalho, é o fato que torna operacional o conceito de circuito espacial produtivo”. Para o autor, com a crescente especialização produtiva dos lugares e o concomitante aumento dos fluxos materiais e informacionais entre as diversas escalas geográficas, o uso dos conceitos de circulação espacial de produção e dos círculos de cooperação assumem grande relevância na atualidade,

tornando-se “imprescindíveis para a melhor compreensão dessa articulação e suas implicações sócio-espaciais” (Idem, p. 463).

No segundo texto de Sposito e Bontempo (2012a), temos um exemplo de como o conceito de circuitos espaciais de produção propicia um entendimento multi-escalar das atividades e ramos econômicos. Ao analisarem as dinâmicas territoriais da empresa Nestlé S/A na escala global e no território brasileiro, os autores traçam a estrutura e hierarquia das relações que a empresa estabelece ao atuar em diferentes territórios, identificando também como a empresa utiliza normas, informações e os potenciais de mão-de-obra e de mercadorias em cada território. Por fim, estabelecem os territórios do saber e do fazer, do mandar e do obedecer, pela relação entre a sede e as filiais das empresas. É neste contexto que se valem do conceito de círculos de cooperação.

**Para a utilização plena dos circuitos espaciais de produção, é necessário trabalhá-lo junto com o conceito de “círculos de cooperação”.** Os círculos de cooperação no espaço...

“...tratam da comunicação, consubstanciada na transferência de capitais, ordens, informação (fluxos imateriais), garantindo os níveis de organização necessários para articular lugares e agentes dispersos geograficamente, isto é, unificando, através de comandos centralizados, as diversas etapas, espacialmente segmentadas, da produção (CASTILLO, 2010, p. 465)”.

Outra característica desta nova dinâmica espacial das empresas contemporâneas é a já debatida influência das comunicações, da tecnologia e da informação para o processo produtivo, apontada há décadas por autores como Ron Martin (2006), David Harvey (2003) e Edward Soja (1993), dentre outros autores. Assim, uma nova análise que inclua apenas o movimento da matéria e os processos de transformação física do produto para o entendimento das dinâmicas espaciais empresariais da atualidade não logrará êxito e será apenas uma análise coxa desta realidade. Ao analisar o circuito espacial de produção de uma empresa, grupo ou ramo específico da economia, considerando-se também os círculos de cooperação que estes promovem entre os agentes através do espaço geográfico, é possível constituir a teia de relações em rede que se estabelecem sobre (e através dos) múltiplos territórios articulados, determinar hierarquias e estabelecer as atividades dominantes e secundárias.

A capacidade desta díade de conceitos operacionalizar uma análise concreta dos vínculos e relações socioespaciais, intra e extra-regionais, intra e extra-

firma/ramo econômico, é o que levou Milton Santos e Maria Laura Silveira (2004) e Mônica Arroyo (2012), a considerarem este como o melhor instrumento conceitual para se atingir a concretude dos circuitos da economia urbana.

### 2.1.2. O primeiro limite: a imobilidade da terra

Após o esboço das potencialidades e características do conceito de circuitos espaciais de produção, chega o momento de apontar o que chamamos de limites deste conceito para a apreensão dos circuitos econômicos no ramo imobiliário da economia. **Começaremos pelo limite mais claro e, aparentemente, mais simples de ser tratado, o que advém da imobilidade da terra como mercadoria.** A terra, enquanto mercadoria, refere-se na verdade a um determinado recorte no espaço físico da superfície terrestre, a uma localização, um ponto na superfície do planeta. Nesta localização, a terra apresenta qualidades específicas, distintas de outras áreas e que podem beneficiar ou prejudicar as atividades humanas.

No caso da agricultura, temos a fertilidade natural do solo, enquanto que para as atividades urbanas e industriais, a morfologia do terreno e sua estrutura geológica assumem preponderância. No entanto, para o caso aqui tratado, **o principal fator desta imobilidade deve-se ao fato de que toda terra-mercadoria também é uma porta de acesso ao conjunto dos fixos e fluxos que se entrelaçam e se estruturam para formar o espaço geográfico**, o espaço de existência da sociedade humana fundado sobre a superfície do planeta Terra.

Atividades individuais, isto é, processos de produção e reprodução, requerem uma localização, e entre essas localizações se estabelece uma interconexão de acordo com a interação entre aquelas atividades. Tal interconexão é o próprio estofo, matéria constituinte do espaço e define como o espaço está estruturado (DEÁK, 2004, p. 85).

Cada terreno é dotado de acessibilidade, que surge a partir da localização desta propriedade em relação à todas as outras propriedades e ao conjunto do espaço social (VILLAÇA, 1997). Como não é possível transportar uma localização, nem as características de um terreno para outro, a terra se reveste de imobilidade.

**Graças à imobilidade da terra, tudo o que for produzido tendo ela como suporte, precisa também ser consumido no mesmo lugar.** Assim, seja na construção de casas, de edifícios comerciais, industriais ou equipamentos públicos, haverá a imobilidade dos produtos que possuem a terra como insumo. Ora, mas e no

caso em que a terra é utilizada como lastro na produção de títulos imobiliários ou em seus derivados (aqueles que advém da securitização)? Mesmo nestes casos, o que circula não é a terra, mas o direito de usufruto de uma de suas potencialidades de valorização.

A crise do mercado de *subprimes*, nos Estados Unidos da América, demonstrou que, por mais que se mobilize a riqueza fundiária na forma de títulos financeiros, em última instância são ainda as condições específicas do mercado de terras de cada local que determinará as condições de valorização destes títulos. Se, por exemplo, uma crise econômica ocorre em uma certa cidade dos Estados Unidos, derivada da quebra de uma importante fábrica local e a solvência da hipoteca dos trabalhadores que dependiam da remuneração desta fábrica ficar comprometida, afetará os títulos que tem como lastro a capacidade destes grupos honrarem seus pagamentos. Neste caso, não importa se o investidor está no Japão ou em Londres, seus títulos imobiliários serão afetados.

Outra questão que parece desafiar a noção de imobilidade da terra são a construção de grandes conjuntos urbanos que visam reproduzir em certo local condições gerais próprias da cidade, como lazer, serviços de limpeza, trânsito e até mesmo comércios e serviços hospitalares. Tratam-se das chamadas “máquinas de crescimento urbanas” ou a “anti-cidade” (FIX, 2009). Estes termos dizem respeito aos megaempreendimentos que são constituídos a partir da parceria entre grandes incorporadoras, instituições financeiras e agentes públicos.

Nestes empreendimentos, há a reprodução de uma série de infraestruturas e serviços que estariam disponíveis na cidade, mas de usufruto exclusivo de seus condôminos. Em alguns casos, estes condomínios possuem áreas comerciais para o desenvolvimento de escritórios, para que seus moradores não precisem nem sair para trabalhar! Ou, em outros casos, ocorrem parcerias com o poder público para a produção de infraestruturas públicas (mas praticamente exclusivas) que fornecem acesso rápido e fácil aos principais lugares de trabalho das classes sociais almejadas como clientes<sup>26</sup>.

---

<sup>26</sup> Do outro lado do rio Pinheiros, o Centro Empresarial Nações Unidas (Cenu) domina a paisagem. Anunciado como o maior da América Latina, foi inaugurado no final da década de 1990. Seu programa também combina vários tipos de uso: inclui torres de escritório e um hotel, interligados no subterrâneo por um shopping center, que, por sua vez, dá acesso aos andares inferiores da unidade brasileira do World Trade Center. O conjunto é composto por três volumes, cujos cortes e chanfros produzem



**A ampliação da capacidade de transformação do espaço urbano**, promovida pela aliança entre incorporadoras, instituições financeiras e poder público, **permite a reprodução de localizações e possibilita a mobilização das características da terra-mercadoria? Entendemos que não**, por alguns motivos que exporemos agora. Em primeiro lugar, temos que entender que a localização, sendo inerente à terra e na qualidade de um produto coletivo, diz respeito sempre à relação entre a parte e o todo. **Por maior que seja a intervenção na cidade, as novas localizações produzidas só podem fazer sentido se tomadas em relação ao contexto urbano já existente.** A rede de infraestruturas de água, as redes de circulação e transporte, o sistema de comunicação e sua rede física, os equipamentos de lazer, além da mão-de-obra e o abastecimento de mercadorias e os serviços mais específicos, ainda precisam ser feitos através da (e pela) verdadeira cidade – sem considerar também a própria paisagem como elemento de valorização dos empreendimentos imobiliários.

Por outro lado, a localização se constitui também em e através de múltiplas escalas, onde as regras de valorização e estratégias de agentes podem mudar na medida em que ampliamos ou diminuímos a escala (GRANELLE, 1970). Assim, se há a reprodução radical da localização em um certo nível territorial, em escalas mais amplas esta ação aparece apenas como ratificação desta localização em um conjunto espacial maior.

Por fim, lembremos que **como as intervenções no espaço urbano exigem a alteração do espaço construído, quanto maior a alteração sofrida em uma área, maior a imobilização do capital em infraestrutura e objetos físicos.** Desta forma, as ações para reprodução e redesenho das localizações tem, como consequência, o aumento da imobilização destas localizações, já que este esforço de transformação obriga a investimentos cada vez maiores de capital (e, como consequência, maior imobilização dos investimentos).

Por fim, analisemos uma abordagem que pode flexibilizar a perspectiva do mercado imobiliário por nós considerada, qual seja, a de que a terra, em uma perspectiva ontológica, é elemento fundante deste mercado e são as relações de valorização específicas que cada agente estabelece com a terra que vão determinar a natureza destes agentes. Esta perspectiva é a de Pedro Abramo e seu conceito de circuito

---

prismas; as fachadas, sem os elementos decorativos que caracterizam o Cidade Jardim, são revestidas com vidro e granito (FIX, 2009, p. 44).

monetário urbano (2004). Segundo o autor, este circuito seria formado pelo conjunto de personagens responsáveis pela produção do estoque imobiliário urbano e estariam conectados em circuito através da moeda. A lógica deste circuito se encontraria no movimento de criação da moeda crédito (financiamento primário e financiamento definitivo) e sua destruição, marcada pelo pagamento da dívida.

No circuito monetário urbano existem três personagens principais; os capitalistas-empresários (especuladores urbanos que comandam o movimento circulatório), os trabalhadores-famílias (que podem assumir o papel de pequenos investidores ou compradores-moradores) e os bancos (participam viabilizando os investimentos e controlando o movimento). Nele, transparece o movimento especulativo promovido pelos capitalistas-empresários, que promovem a produção imobiliária dos espaços residenciais, impactando na (re)composição do estoque imobiliário urbano e impulsionando a dinâmica espacial urbana. Nesta perspectiva proposta por Abramo (2004), **a dinâmica espacial urbana no capitalismo contemporâneo se dá através da criação e da realização do crédito imobiliário e sob os interesses dos capitalistas-empresários**, aqueles agentes responsáveis por promover a renovação do estoque imobiliário residencial das cidades.

Concordamos com o autor em relação ao papel fundamental e dinamizador assumido pelo crédito para a viabilização do mercado imobiliário residencial urbano, o qual será um dos elementos principais do terceiro capítulo. No entanto, esta perspectiva não muda o fato já colocado aqui, quando da discussão sobre a mobilidade dos títulos imobiliários, de que **é o valor da terra nas formas de dívidas e juros que mobilizam o circuito e não a mobilidade da terra-mercadoria**.

A necessidade de reproduzir o estoque imobiliário obriga os próprios empresários capitalistas a se deslocarem pelo território da cidade para operacionalizar a produção. Mesmo as famílias compradoras se disponibilizarão a comprar não apenas analisando as condições do mercado, mas a localização e o potencial de valorização do lugar onde o imóvel está. Abramo (2004) afirma, inclusive, que os bancos, como agentes controladores do circuito, seriam os responsáveis por definir quais projetos teriam viabilidade ou não, quais deveriam prosseguir e quais seriam engavetados. Dentro dos elementos usados por este agente financeiro na definição de seus investimentos se encontra o próprio potencial de valorização, que é relativo à localização do imóvel.

Outras críticas podem ser feitas em relação ao uso desta perspectiva para se tratar a questão aqui elencada. Uma destas críticas diz respeito ao fato de que a abordagem de Pedro Abramo se refere especificamente a um segmento do mercado imobiliário, qual seja, o mercado residencial formal. Ao considerarmos o mercado imobiliário a partir da lógica dos circuitos da economia urbana, estamos considerando as relações amplas entre todos os submercados imobiliários e seus principais agentes, mesmo que tal análise se concentre apenas sobre o mercado habitacional. Somente desta forma podemos alcançar nosso objetivo de entender como as novas variáveis dos circuitos econômicos, aliadas ao contexto social e econômico do país no período analisado, transparecem na dimensão socioespacial da realidade brasileira.

Através deste enfoque, a terra aparece como principal insumo produtivo e condição de existência do mercado imobiliário, vinculando todos os ramos que se formam a partir daí (produção de moradia para residência e todos os seus submercados, produção de edifícios e unidades comerciais, securitização e criação de fundos imobiliários, mercado da terra urbana etc.).

Ao explicitar o problema desta análise para a compreensão do ramo imobiliário como uma particularidade no interior da totalidade dos circuitos da economia urbana, expomos também uma das razões que dificultam a utilização dos circuitos espaciais de produção para esta análise. Dado que **a terra-mercadoria** possui como característica fundamental o fato de que no ambiente urbano ela se refere principalmente à localização/acessibilidade, ela **aparece como condição básica da operacionalização de diversos mercados. Uma análise do mercado imobiliário pelos circuitos espaciais de produção só seria possível se fosse abordado apenas submercados específicos, pois cada produto imobiliário revela uma combinação diferente de agentes, insumos e lógicas econômicas.** E cada produto pode ser reutilizado ou destruído para que a terra possa ser colocada novamente no interior de outro processo produtivo imobiliário. Ou em outra condição de valorização!

A segunda crítica que apresentamos é a de que ao considerar este segmento do mercado imobiliário a partir do movimento da moeda e do crédito institucionalizado, foca-se apenas no mercado formal, que corresponde, em certos limites, ao circuito superior. Praticamente todo o mercado informal de terras fica posto na penumbra. As práticas de invasão e ocupação, o mercado informal de casas e cômodos para

aluguel, a autoconstrução e o mercado informal de terras e moradias não é contemplado!

Isto é um problema, pois a lógica de funcionamento do mercado imobiliário varia radicalmente do circuito superior para o circuito inferior (como será discutido mais à frente), já que as formas de pagamento, os produtos imobiliários e os modos de produção destes produtos (e até mesmo as formas de seu consumo), apresentam diferenças significativas. Como operacionalizar esta abordagem através de um enfoque baseado na circulação do produto, como sugere o conceito de circuito espacial da produção?

Por fim, vários dos partícipes do mercado imobiliário estão colocados de fora do circuito monetário urbano, como os proprietários fundiários, as construtoras, os investidores de títulos imobiliários e o Estado e seus investidores institucionais. Isto, porque, mais uma vez, o que articula estes agentes são as diferentes formas com que cada um se apropria do valor da terra-mercadoria, ou seja, o valor da terra como localização/acessibilidade urbana! É na disputa pela realização de uma das potencialidades de valorização da terra que eles se encontram, se chocam, cooperam. Disputa esta que não termina no movimento de circulação (econômica) de um produto, mas reside no fato do caráter único, específico, que a terra urbana possui, como porta de acesso às diferentes partes da cidade.

### 2.1.3. O segundo limite: a irreprodutibilidade da terra-mercadoria

Chegamos agora ao segundo limite proposto, que deriva da irreprodutibilidade da terra-mercadoria. No item anterior, apontamos que a imobilidade da terra-mercadoria afeta a análise do mercado imobiliário pela ótica dos circuitos espaciais de produção, já que ela impõe limites ao movimento produtivo dos diversos produtos imobiliários. O fato de a terra-mercadoria ser também irreprodutível, coloca outro limite à abordagem dos circuitos espaciais.

Como colocado por Castillo (2010), os circuitos espaciais de produção focam no movimento da matéria através do processo produtivo para identificar as relações entre os agentes e lugares na territorialidade das firmas. Sendo a terra irreprodutível, uma análise do ramo imobiliário centrada na ideia da terra-mercadoria ficaria, mais uma vez, seriamente comprometida.

Porém, como ocorre esta irreprodutibilidade? Debateremos sua existência através da análise de dois processos: a reprodução ampla de grandes áreas do espaço urbano, os chamados mega-empreendimentos imobiliários; a verticalização, que busca maximizar determinado uso do terreno a partir da produção de grandes edifícios verticais.

A construção de mega-empreendimentos urbanos já foi analisada no item anterior, quando tratamos da imobilidade da terra. Existe uma estreita relação entre a imobilidade e a irreprodutibilidade da terra. Ambas prestam referência ao caráter relacional do solo urbano. **No caso da irreprodutibilidade da terra-mercadoria, esta advém do fato de que as principais qualidades do terreno urbano se dão a partir da posição desta em relação à cidade.**

Todavia, antes de avançar nesta discussão, definiremos exatamente o que entendemos pela reprodução da mercadoria no capitalismo. A reprodução de mercadorias ocorre a partir do momento em que as forças de produção, no interior do processo produtivo (fabril), são mobilizadas para (re) produzir mercadorias de valor de uso idênticas, a partir de um enorme e progressivo esforço de padronização. Esta padronização permite maior fluidez no intercâmbio de mercadorias, com a definição precisa de valores de troca equivalentes (no caso do capitalismo, uma mercadoria por uma certa quantia de dinheiro). Ora, a padronização da cidade, ou seja, a homogeneização dos seus valores de uso, é algo que é intensamente buscada pelo capital, como nos informa Deak:

O mercado unificado requer que seu espaço seja suficientemente homogeneizado por uma infraestrutura de transporte e comunicações, de forma que, embora a diferenciação no espaço persista, sua homogeneidade assegure que não possam emergir regimes independentes de acumulação autônomos... (...) a "cidade", a "urbs", não tem mais limites; na verdade, não há mais cidade. O que há é um espaço contínuo, que é homogêneo porque as localizações nele contidas são intercambiáveis e por isso diferentes entre si, de forma que o espaço se diferencia ao se homogeneizar (DEÁK, 2004, p. 88).

Nesta mesma passagem, o autor nos diz que ao mesmo tempo em que o capitalismo persegue a unificação do mercado urbano, a própria reprodução das condições homogeneizadoras do espaço urbano, que possibilita a intercambialidade entre suas parcelas, leva à sua diferenciação. Na verdade, dado o caráter relacional deste espaço, alterações no valor de uma determinada área podem impactar positivamente ou negativamente na valorização de outras. Desta forma, como conseguir a

padronização do produto? Sem a padronização do produto, compromete-se sua imediata intercambialidade, o que se torna uma das razões pelas quais a fluidez do mercado imobiliário é uma das menores entre todos os outros mercados.

Shimbo (2012) nos relata o intenso esforço de uma empresa para a padronização do processo produtivo de condomínios habitacionais verticais. Esta padronização unifica o tempo de trabalho, os processos produtivos e a aparência do produto através do controle informatizado do tempo de produção, dos estoques de matéria-prima e da padronização arquitetônica dos empreendimentos. Mesmo assim, a reprodutibilidade desta mercadoria está condicionada à busca pelas condições ideais para sua produção em diversas áreas urbanas, o que só demonstra que não é a terra-mercadoria que é reproduzida (ao menos não individualmente), ela deve ser “garimpada” e disputada entre os demais agentes em cada mercado urbano específico.

No segundo caso levantado, a construção de condomínios verticais como forma de maximizar o uso e ampliar seus lucros implicaria a reprodução do terreno urbano? Mais uma vez, negamos esta possibilidade. Em uma das entrevistas que fizemos com um representante de uma das empresas estudadas nesta tese<sup>27</sup>, foi nos dito que uma das principais peças-chaves de sua estratégia era a identificação do melhor potencial de uso para a valorização deste solo. Nestes estudos técnicos, eram mencionados o potencial de valorização de um condomínio vertical de acordo com: a área onde ele se localiza, as condições de solvabilidade no mercado (os grupos sociais propensos a comprar um imóvel naquela localidade e naquelas condições), os equipamentos mínimos indispensáveis para atrair a demanda para a compra destes investimentos<sup>28</sup>, os custos de terreno e de produção, dentre outros.

Os estudos sobre o potencial de retorno dos investimentos, portanto, já demonstra que há um teto esperado pelo empreendedor em relação ao que ele pode investir. O gasto acima do previsto em equipamentos e unidades habitacionais pode provocar queda na rentabilidade do investimento, podendo impactar inclusive na

---

<sup>27</sup> Entrevista concedida a nós pelo Sr. Carlos Bianconi, funcionário da empresa Rodobens Negócios Imobiliários, em São José do Rio Preto, no dia 21 de fevereiro de 2014.

<sup>28</sup> Tanto nos condomínios verticais como nos horizontais, a variação dos equipamentos prometidos é grande. Acreditávamos, anteriormente, que a padronização destes equipamentos coletivos era maior, mas a partir de uma perspectiva mais ampla, envolvendo não só os condomínios das cidades e empresas estudadas, percebemos que era possível ter uma gama ampla de equipamentos oferecidos: home office, garage band, pet shop, área para salão de beleza, spa, sala de estudos, espaços de sub-locação para lava jato, dentre outros.

operação da empresa como um todo, em alguns casos<sup>29</sup>. Neste sentido, o potencial de valorização do terreno deve-se mais aos atributos da terra, que não podem ser reproduzidos, embora possam ser maximizados. Esta maximização já foi discutida por vários autores clássicos e colocada como a disputa pelos diversos agentes por meio do uso mais rentável para a terra-mercadoria (TOPALOV, 1973, LOJIKINE, 1997, HARVEY, 2006).

Usaremos agora um excerto de Csába Deak para justificar o que afirmamos aqui sobre o preço da terra, mas também para introduzir uma nova problemática, qual seja, a ideia da reprodutibilidade do espaço urbano (sua transformação), pelas próprias mudanças no conteúdo e nas características do espaço urbano promovidas pela história através do envelhecimento físico da cidade, da evolução das técnicas e da tecnologia e, acrescentamos aqui, através das mudanças na ideologia e percepções da população (buscado intensamente através do *marketing* e da publicidade).

Portanto "terra" comanda um preço porque e somente porque é um suporte para localização. Reciprocamente, ainda que uma localização não esteja sobre terra, haverá um pagamento por ela. De fato, embora terra (ou 'solo') seja o suporte mais usual de localizações no espaço urbano, ele certamente não é o único - na verdade, com a transformação e diversificação constante do espaço urbano, em função de novas exigências do desenvolvimento da produção, emergem sempre novas formas de localização em crescente variedade [...]. Uma localização só não é consumida na produção - como alegaria a teoria da renda - ao nível individual apenas. Mas localizações se tornam obsoletas com o tempo, tanto devido à degradação física, quanto porque o fluxo das inovações tecnológicas, que acompanha o desenvolvimento da produção, impõe mudanças nos requisitos espaciais de produção e reprodução, às quais o espaço... precisa ser adaptado constantemente através de dispêndio de trabalho adicional. Por isso nenhuma localização particular é... Uma condição 'permanente' de produção, ou possui um valor intrínseco. O valor de uso de uma localização é transformado incessantemente, e as atividades econômicas individuais precisam, a sua vez, adaptar-se às mudanças do espaço urbano, comparecendo sempre de novo no mercado como "consumidores" negociando por localizações adequadas (DEAK, 2004, p. 92-93).

Alguns exemplos dados por Deak (Idem), para justificar a sua expressão de emergência de novas formas de localização em crescente variedade são, por exemplo, concessões em águas territoriais marinhas para pesca, agricultura ou extração de petróleo, que "dão origem a pagamentos similares à renda". Da mesma forma, surgiriam pagamentos análogos à renda também em satélites artificiais, em estações

---

<sup>29</sup> Os casos envolvendo as cidades estudadas serão tratados no capítulo 4 deste trabalho.

de transmissão e na exploração para o desenvolvimento de tecnologias industriais em baixa gravidade ou em condições de vácuo. No caso dos satélites, o autor vai ainda mais longe, ao inclusive desvincular o conceito de fixidez da localização, na medida em que existem satélites geoestacionários (fixos em relação às localizações terrestres) e satélites que se movem em relação à uma órbita.

A primeira coisa que temos de destacar aqui é o que o autor entende por consumo e valor de uma localização. É possível compreender estes exemplos como localizações do ponto de vista do processo de (re)produção social do espaço? Devemos, portanto, diferenciar este conceito de outros conceitos de localização mais específicos.

Do ponto de vista da Física, a localização é um ponto no espaço tridimensional e, portanto, todos os corpos ocupam um determinado lugar no espaço. Um corpo que se movimenta possui uma determinada localização em cada um dos momentos deste movimento. Todavia, enquanto seres sociais, só usufruímos de uma localização dentro do sistema capitalista na medida em que pagamos pelo preço desta localização. Uma localização só possui um interesse social se ela tiver significado para quem a “adquire”, a partir de um contexto social mais amplo.

As novas “localizações” propostas por Deak parecem produzir “renda” a partir de características muito exclusivas, derivadas do fato de nestas áreas haver algum recurso natural específico a ser explorado (petróleo ultramarino, pescado, banda eletromagnética e serviços tecnológicos muito específicos), mediante o uso de equipamentos igualmente específicos (plataformas petrolíferas ultramarinas, barcos pesqueiros, satélites artificiais).

Ora, é possível entender as áreas de pesca e bacias petrolíferas ultramarinas como localizações, mas em um sentido muito restrito, que não pode ser generalizado para todas as localizações, ainda mais as localizações urbanas, o que resulta em algumas questões. Primeiramente, as localizações aqui apresentadas se devem muito mais a um caráter restrito do recurso que abrigam, remetendo ao conceito de renda de monopólio. Sendo assim, não há a disputa pelo melhor uso, como ocorre em áreas urbanas onde é possível se extrair uma renda monopolista.

No caso específico de satélites, cabe questionarmos se se trata realmente de uma localização de fato ou se um mero pagamento por serviço que está sendo realizado. Não se questiona o fato de que a órbita terrestre se presta como localização



de objetos e equipamentos cada vez mais variados, mas se esta localização, em primeiro lugar, é reproduzida, e, em segundo lugar, se ela é de fato consumida nos moldes capitalistas.

A questão da reprodução da localização cabe aqui, pois a tecnologia não criou de fato novas localizações, mas apenas possibilitou seu uso pelo capitalismo. O desejo de sua ocupação é anterior à sua viabilização. Por outro lado, não há uma disputa verdadeiramente capitalista pela exploração do espaço, dado que foi firmado tratado internacional que regula o uso do espaço cósmico, do terreno lunar e de demais corpos celestes, que não permite sua apropriação por grupos privados ou por Estados-nações, sendo um bem comum de toda a humanidade<sup>30</sup>.

Neste sentido, não há renda gerada pelo uso do espaço orbital, a não ser aquela cobrada pelo uso de equipamentos que se encontram no espaço ao redor do Planeta Terra, que, na verdade, competem com outras estruturas e equipamentos móveis e imóveis existentes na superfície do planeta. Assim, não há diferença, por exemplo, do ponto de vista econômico, do pagamento pelo uso de aviões para realização de sensoriamento remoto e as mesmas funções realizadas por satélites.

A terra-mercadoria, enquanto uma fração do terreno da superfície da terra, que representa uma localização/acessibilidade ao restante do espaço social, a partir de um contexto específico e dotada de particularidades e exclusividades devido às suas condições naturais (paisagem, recursos naturais, formas de relevo etc.), pode oscilar de valor na medida em que as tecnologias e representações sociais se alteram ao longo do tempo, mas não pode ser (re)produzida no sentido que damos aqui no texto, como um empreendimento capitalista.

#### 2.1.4. O terceiro limite: a indestrutibilidade da terra, ou, a terra congela investimento

Uma última questão que impossibilita a abordagem ampla do mercado imobiliário a partir da perspectiva dos circuitos espaciais de produção vem do fato de que a terra não é consumida no processo produtivo de nenhuma das diversas mercadorias imobiliárias.

Apesar de ser o principal insumo dos vários segmentos do mercado imobiliário, o fato de a terra ser suporte à produção e meio de acesso ao espaço social

---

<sup>30</sup> “Tratado sobre princípios reguladores das atividades dos Estados via exploração e uso do espaço cósmico, inclusive a lua e demais corpos celestes”.

(localização), implica que qualquer que seja sua destinação, a sua utilização para um determinado fim não elimina as demais possibilidades de uso do terreno. Portanto, **além de não circular e não ser reprodutível, a terra não é consumida no processo capitalista de produção.**

Exploraremos a indestrutibilidade da terra perante o processo produtivo capitalista em duas perspectivas. A primeira perspectiva parte do seguinte raciocínio. A terra, enquanto localização, atrai os mais diversos interesses para o seu uso, mas a produção de equipamentos urbanos apenas libera uma de suas potencialidades de valorização, que encontra limite no público alvo que irá consumi-la.

De acordo com esta perspectiva, não importa a quantidade de objetos ou equipamentos reproduzidos sobre a terra-mercadoria. Há um claro limite para sua valorização, resultante desta disputa entre os agentes no mercado imobiliário. **As próteses, ou objetos, construídos no terreno, apenas permitem a realização do valor potencial máximo daquela localização.** Não se trata, desta forma, de uma produção que gera valor, pois se o investimento fosse feito no lugar “errado”, o preço final do produto irá variar de acordo com a realidade da demanda do local!

Em síntese, o que chamamos de potencial de valorização de uma localização não é um valor que se transforma na medida em que se insere novas próteses no terreno, mas um potencial inerente ao próprio terreno urbano, que para ser realizado em sua plenitude, precisa ser destinado para seu melhor uso do ponto de vista do capital, ou seja, aquele que renderá o maior retorno econômico. Sendo assim, o valor de compra para determinado valor de uso já está precificado.

**É impossível se incutir maior valor no terreno apenas construindo maiores e melhores equipamentos e infraestruturas, pois existe o limite de valorização do potencial daquela localização, que é dado pelo conjunto do espaço urbano e pelas características do mercado imobiliário habitacional.** De nada adiantará, por exemplo, colocar mais piscinas ou quadras poliesportivas se o público potencialmente interessado naquela localidade não possuir mais rendimentos, ou capacidade de endividamento, para sua aquisição acima do valor estipulado pelo mercado. Da mesma forma, como já nos mostrou Villaça (2004) em relação ao caso de Pampulha, Belo Horizonte, é muito difícil simplesmente atrair outros públicos para uma área da cidade que não lhes é atraente.

Uma segunda perspectiva para esta discussão vem da consideração de que **a construção de próteses e objetos sobre o terreno** tem outra consequência derivada do fato de a terra não ser consumida no processo produtivo, qual seja, a terra **congela investimento**.

Por mais que a terra-mercadoria não seja consumida no processo produtivo, as próteses e objetos construídos sobre o terreno engessam as possibilidades de (re)uso daquela localização. Em tese, para que outra das possibilidades de uso de um terreno possa se realizar, basta eliminar ou simplesmente reutilizar a estrutura suportada. Há, porém, um custo para recolocar este produto no mercado e seu potencial de lucro em uma nova atividade deve compensar este custo, que será mais elevado quanto maior e mais complexa (específica) for a estrutura que estiver sobre ele.

O dinheiro investido na produção de uma estrutura também não pode ser recuperado em sua totalidade, quando muito na venda de partes desta para reuso do material de construção. Caso haja a refuncionalização do edifício, os investimentos necessários para a mudança e alteração na estrutura física deverão ser cobertos pelo investidor, impactando no retorno final do investimento, que, como já colocamos anteriormente, possui um potencial limitado. O reuso do imóvel apenas incorreria em menor perda (ou dispêndio) para a alteração do uso potencial daquela localidade. Assim, **se é impossível reproduzir a terra-mercadoria dentro do processo capitalista de produção, também é impossível transformá-la ou consumi-la no processo produtivo**.

**É por esta razão que a terra-mercadoria se coloca como insumo de diversos circuitos espaciais de produção que tem como origem o mercado imobiliário, mas ela, em si, não pode fazer parte de nenhum em específico.** Há, por exemplo, os diversos circuitos espaciais de produção da construção civil, como no caso de condomínios residências verticais, em que diversas empresas são mobilizadas e há a circulação de diversos insumos para a produção do bem imóvel. Por outro lado, existem vários outros produtos que possuem seu próprio circuito espacial produtivo, como os condomínios horizontais e grandes empreendimentos comerciais, e mesmo aqueles que não podem ser tratados como tal, como a terra-mercadoria enquanto ativo financeiro. Em todos estes, a terra se comporta apenas como mais um insumo produtivo, participando apenas marginalmente do circuito.

Para finalizar, devemos lembrar que mesmo com o investimento necessário para a (re)adaptação de um terreno para determinado uso, as transformações espaciais no conjunto da cidade, realizadas por investidores particulares ou pelo Estado, podem promover uma grande mudança no conjunto urbano e alterar significativamente as localizações por todo o espaço urbano. É o caso das operações envolvendo a construção do PrudenShopping, empreendimento de tipo Shopping center que criou nova centralidade na cidade, deslocando os fluxos de consumidores de mais alta renda da área central da cidade e de outro Shopping criado na cidade na década anterior, o Prudente Park Shopping, próximo da rodoviária.

Neste momento, o valor de troca de uma localização específica pode cair inclusive abaixo dos custos de investimento necessários para a construção da estrutura suportada. Este é mais um exemplo de como a terra-mercadoria permanece independente do processo produtivo dos objetos materiais aos quais ela serve de suporte, não sendo consumida em seu processo.

## **2.2. A mobilidade do capital contra a imobilidade da mercadoria: necessidade de um enfoque para os circuitos da economia urbana a partir dos fundamentos da relação dos agentes econômicos com a terra-mercadoria**

A partir dos limites impostos pelo principal insumo do mercado imobiliário, (imobilidade, irreprodutibilidade e indestrutibilidade da terra-mercadoria) surge um problema a ser resolvido pelos agentes capitalistas que atuam neste sistema. A solução deste problema será um elemento muito importante para a configuração das relações entre os agentes no mercado imobiliário, principalmente no âmbito do circuito superior. Falamos aqui sobre a necessidade de mobilidade do capital, face a impossível mobilidade do produto imobiliário.

A questão principal a ser explorada neste item diz respeito à inversão do sentido da mobilidade no ramo imobiliário, para a produção ao invés do produto. A ideia é simples: **como a terra-mercadoria é o insumo fundamental dos diversos submercados imobiliários** (imóvel e irreprodutível pelos capitais individuais), **a competição pela utilização dos diferentes potenciais de valorização que ela apresenta leva invariavelmente à necessidade de mobilização dos capitais investidos em busca dos maiores potenciais de valorização no território.**

A necessidade de mobilidade do capital é uma condição comum a todos os capitais. Os agentes capitalistas, buscando sempre a acumulação de recursos e o aumento dos lucros, são impulsionados para dispender o mínimo possível de investimentos em capital fixo, como estratégia das empresas de diminuir os custos de produção e de oportunidade do capital (HARVEY, 2006; BRUNHOFF, 2015).

A busca pela mobilidade das empresas no espaço também implica que estas devam realizar seus investimentos fixos no território (fábricas, centros de distribuição) nos locais onde a densidade de técnicas e de informações permita fazer circular suas mercadorias pelo máximo possível de lugares e no menor tempo possível. Em suma, a localização do processo de produção é fixa em quase todos os ramos econômicos e a mobilidade é alcançada pelo uso dos sistemas técnicos que permitem o mais rápido deslocamento das mercadorias no território.

**No caso dos capitalistas imobiliários**, a máxima fluidez no território não pode ser alcançada pela circulação do **produto**, pois este **é imóvel, o que obriga que a fluidez então se desloque para a produção!** Na busca por maior mobilidade, portanto, os agentes que dominam este ramo da economia (circuito superior) são

aqueles que; a) conseguem identificar os terrenos e áreas disponíveis à incorporação e os usos que permitirão o maior ganho potencial; b) conseguem mobilizar os capitais necessários para realizar a produção do produto imobiliário de maneira mais eficiente e rápida possível; c) conseguem remover os entraves e liberar o solo urbano para os usos selecionados.

No caso da primeira capacidade, o empreendedor imobiliário deve possuir um conhecimento mais profundo do mercado imobiliário em que está investindo, tanto sobre as características dos terrenos disponíveis, quanto dos interesses e características dos potenciais clientes, além de estar informado sobre os planos e ações do poder público no território. Afinal, os custos de oportunidade e os riscos de um mal investimento, no caso do capital imobiliário, podem significar a falência da empresa devido ao significativo montante de capital imobilizado nos empreendimentos imobiliários.

Tais informações exigem não só o levantamento e tratamento de dados estatísticos sobre as cidades e bairros onde os terrenos estão, mas também o conhecimento direto sobre as características psicossociais da população (seus interesses, perfil social, profissional, familiar etc.), sobre a dinâmica da cidade e sobre as leis e regras que determinam o uso do solo em cada cidade.

A obtenção de tais conhecimentos por parte do empreendedor imobiliário pode ser feita de dois modos distintos, não excludentes entre si. No primeiro caso, o empreendedor pode dispor em sua empresa de departamentos envolvidos na procura e levantamento de informações sobre mercados urbanos, que fazem frequentes visitas *in loco* às cidades e bairros onde é detectada possibilidades e oportunidades para investimentos imobiliários.

Esta estratégia exige grandes investimentos em pessoal e recursos para o levantamento e tratamento de informações. As empresas que utilizam esta estratégia precisam de funcionários se deslocando constantemente pelas cidades a fim de identificar terrenos e oportunidades de investimento. Precisam também constituir departamentos responsáveis pela análise e interpretação destas informações. O uso deste expediente já foi relatado por Shimbo (2012), em sua análise sobre uma grande

empresa incorporadora, e para nós, em uma das entrevistas que realizamos com membro de uma das empresas incorporadoras estudadas para a pesquisa<sup>31</sup>.

No segundo caso, o empreendedor imobiliário pode estabelecer parcerias ou adquirir empresas imobiliárias locais já estabelecidas para utilizar seus conhecimentos sobre o mercado onde quer investir, expediente utilizado pela empresa Grupo Santa Paula Loteamentos<sup>32</sup>. Esta estratégia apresenta a vantagem de exigir menores custos e de possibilitar maior liberdade aos agentes imobiliários. Por outro lado, ela limita a autonomia do empreendedor, que precisa constituir uma rede de agentes imobiliários para garantir a mobilidade dos seus investimentos. Esta mesma forma de expediente nos foi relatada também durante as entrevistas realizadas durante a pesquisa.

Nos dois casos, o empreendedor imobiliário deve ser capaz de mobilizar os recursos necessários para viabilizar os investimentos, bem como ter o máximo de controle de todo o processo de produção. Este controle evita perdas de matéria-prima, proporciona a padronização dos processos produtivos, diminui as diferenças de produtividade entre as equipes do canteiro de obras, dentre outros efeitos (SHIMBO, 2012). Estas condições se colocam como fundamentais para que o empreendedor possa acelerar o ciclo de produção capitalista no ramo imobiliário, aproximando a velocidade de rotação de capital do mercado imobiliário a de outros mercados.

A atuação em diferentes cidades exige também grande capacidade de articular recursos necessários para executar estas funções, o que essencialmente acarreta em dois caminhos: 1) a concentração econômica das atividades em um único grupo, que passa a dominar desde o processo de concepção dos projetos de engenharia e arquitetura dos empreendimentos, passando pelas estratégias de marketing e comercialização, até o controle completo do processo produtivo do empreendimento; 2) a articulação de um conjunto de empresas especializadas sob o controle de uma empresa específica, que consegue acionar diferentes agentes para cumprir as mesmas funções em diferentes lugares quando necessário<sup>33</sup>, por meio de parcerias e de subcontratação das etapas do projeto.

---

<sup>31</sup> Entrevista concedida a nós pelo Sr. Carlos Bianconi, funcionário da empresa Rodobens Negócios Imobiliários, em São José do Rio Preto, no dia 21 de fevereiro de 2014.

<sup>32</sup> Entrevista concedida a nós por Marinês de Oliveira, departamento de marketing do Grupo Santa Paula Loteamentos, na sede da empresa em Ourinhos-SP, no dia 25 de fevereiro de 2014.

<sup>33</sup> Mais uma vez, recomendamos o livro de Shimbo (2012) como exemplo deste caso de concentração.

Nos dois casos, o agente executa a função do capital incorporador, que é o capital capaz de articular os demais agentes imobiliários, subordinando todas as demais atividades ao seu controle. É na capacidade de articulação e mobilização de diferentes recursos e atores, nos lugares necessários para a produção imobiliária, que se encontra a capacidade do incorporador de extrair o máximo possível do lucro deste segmento, colocando-o no topo da hierarquia dos circuitos da economia urbana no ramo imobiliário.

O acesso e capacidade de usar a informação, junto com o crédito (mobilização de recursos para investimento e financiamento dos consumidores), são duas das variáveis-chave dos circuitos econômicos na atualidade (SILVEIRA, 2007). E elas aparecem também no setor imobiliário como elemento fundamental na competição e, portanto, na hierarquização de seus agentes no interior dos circuitos no ramo imobiliário. Deste modo, não são estes os elementos específicos que estruturam os circuitos da economia urbana neste ramo específico da economia.

A capacidade de articular os diversos capitais para a produção dos empreendimentos imobiliários em um lugar, de disponibilizar tais produtos no mercado e comercializá-los para convertê-los o mais rápido possível em riqueza monetária e de, posteriormente, aplicar estes recursos e (re)iniciar o ciclo de produção imobiliária em outro lugar é algo imposto pela própria dinâmica do capitalismo a todos os ramos da economia.

Repetimos aqui! Estas variáveis-chaves são elementos gerais na definição dos circuitos da economia urbana e se apresentam em todos os ramos econômicos. São condições da própria dinâmica do sistema capitalista contemporâneo e, por isso mesmo, difundida por todas as atividades. Não são, no entanto, os elementos que fundamentam as relações entre os agentes dentro do circuito da economia urbana no caso específico do setor imobiliário. Segundo consideramos na introdução deste capítulo, tal elemento é dado pelas próprias características do produto. No mercado imobiliário, esta característica fundamental é o fato de que a terra é o principal insumo em todos os seus sub-mercados.

O elemento específico para a definição dos limites entre os agentes econômicos dos circuitos da economia urbana no ramo imobiliário é a terra-mercadoria, ou melhor, a capacidade de poder acessar a terra-mercadoria em disputa com os demais agentes. Isto coloca uma questão especial, pois a terra-mercadoria está sujeita a



controles muito específicos, devido ao fato de ela ser parte inseparável do conjunto do espaço social, e, portanto, ter seu uso regulado pelo poder público.

De nada adianta a capacidade de reunir capital para viabilizar empreendimentos imobiliários, ou ter os conhecimentos necessários para realizar estes investimentos, se o agente empreendedor não tiver acesso ao solo. O solo, e especificamente o solo urbano, é regulado por uma série de normas e legislações que permitem e proíbem determinados usos do solo, dependendo da área da cidade. A terra-mercadoria, portanto, não é livre para ser utilizada ao bel prazer do empreendedor. Ela é alvo de disputas de interesses que se apresentam em uma dimensão política muito forte e que precisam se relacionar constantemente com o poder público.

Segundo documento elaborado pela própria Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias (ABRAINC), a burocracia é um dos fatores que mais prejudicam o negócio destas empresas, pois

“eleva o custo dos imóveis e interfere significativamente na duração do ciclo da obra. [...] A produtividade das empresas é gravemente comprometida, pois, ao longo de todo o ciclo, desde a análise da viabilidade dos terrenos até a entrega das unidades aos compradores, o tempo perdido incorpora elevados custos ao processo” (ABRAINC, 2015, p. 13).

Os principais fatores que burocratizam o setor, segundo consta no documento da associação, estão na tabela abaixo:

**Quadro 3:** Principais motivos para a elevação no tempo de realização de empreendimentos imobiliários

<b>Etapa do Ciclo Produtivo</b>	<b>Motivo do Atraso</b>	<b>Consequência</b>	<b>Prazo médio para cada etapa</b>
<b>Prospecção e Compra do Terreno</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mudança nos planos diretores e Zoneamentos que impactam projetos já aprovados, protocolados ou em andamento.</li> <li>- Falta de Infraestrutura de energia, água e esgoto por inação das concessionárias, mesmo com recursos já aprovados.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Insegurança Jurídica</li> <li>- Problemas na viabilização do terreno</li> <li>- Aumento de custos para viabilização do terreno</li> </ul>	2 meses
<b>Definição do projeto, licenciamento e aprovação</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Atraso e subjetividade nas avaliações de licenças ambientais e falta de clareza na definição das competências dos entes federativos</li> <li>- Falta de clareza nas definições sobre contrapartidas.</li> <li>- Falta de alinhamento dos projetos submetidos às exigências legais.</li> <li>- Atraso na aprovação de projetos nas prefeituras.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Insegurança Jurídica</li> <li>- Elevação dos custos legais</li> <li>- Atraso para a liberação do terreno</li> </ul>	3 meses
<b>Lançamento do Projeto</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Estrutura insuficiente e procedimentos para registro de incorporação não padronizados nos cartórios</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Atrasos para o início das obras</li> </ul>	6 meses
<b>Construção do Empreendimento</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Atrasos e paralisações no desenvolvimento dos empreendimentos em razão de decisões judiciais contrárias às aprovações anteriormente obtidas.</li> <li>- Gargalos de mão-de-obra.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Insegurança Jurídica</li> <li>- Atrasos na construção do empreendimento</li> <li>- Aumento dos custos de produção</li> </ul>	18-24 meses
<b>Conclusão e Entrega do imóvel</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dificuldade para obtenção do Habite-se por mudanças na legislação ao longo da construção, impondo alterações nos projetos já aprovados.</li> <li>- Demora no processo de repasse dos valores de financiamento ao comprador.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Atrasos para entrega do imóvel</li> <li>- Insegurança Jurídica</li> <li>- Redução na solvabilidade da demanda.</li> </ul>	3 meses

Fonte: ABRAINC, 2015.

É claro que precisamos considerar que estes são problemas do ponto de vista do capital incorporador. Por isso mesmo, tais informações são importantes para entendermos de que forma os agentes deste ramo da economia percebem seu próprio mercado. De todos os problemas relatados, podemos considerar que apenas quatro dos onze entraves apontados não são efeitos diretos de normas e legislações elaboradas pelo poder público. E quando consideramos aqueles que são problemas indiretos, devemos incluir também os procedimentos cartoriais, que são regulados e fiscalizados pelo poder público, exercendo indiretamente suas funções.

Podemos ver, portanto, que a norma (a lei) e as suas formas de aplicação (a técnica normativa), se constituem como elementos fundamentais dentro do ciclo de

produção imobiliária. Por esta razão, a capacidade de determinar os usos da terra-mercadoria impõe a necessidade dos incorporadores imobiliários exercerem influência sobre o processo normativo, sobre a capacidade de ligar e desligar o aparato regulador dos usos do solo, de influenciar a formulação dos planos que determinam os usos do solo, de manipular as ações e os instrumentos públicos voltados para a fiscalização do espaço urbano e do planejamento urbano, de influenciar a coleta de tributos e o direcionamento de recursos para políticas habitacionais e outros elementos mais.

A norma (e a técnica normativa) é o elemento fundamental na estruturação das relações entre os agentes imobiliários no interior dos circuitos da economia urbana. Principalmente porque é a norma que determina também a forma jurídica da terra-mercadoria dentro do sistema capitalista, bem como é ela que estabelece os limites e as condições para a sua circulação. Uma análise dos agentes a partir das suas relações com a terra-mercadoria, portanto, se faz necessária para entendermos como estas relações determinam a posição dos agentes do mercado imobiliário em cada circuito econômico.

E como consequência do poder regulador da norma sobre o mercado imobiliário, é necessário que façamos também uma análise ontológica da terra-mercadoria como manifestação concreta da terra (ou solo) dentro do sistema capitalista, para entender como a relação específica de cada agente econômico, no mercado imobiliário, em suas lógicas particulares de valorização, forma um conjunto hierarquizado de capitalistas tendo como limites os potenciais usos desta mercadoria (taxa de lucro). Para chegarmos nesta discussão, porém, precisamos debater a função da norma como elemento estruturante dos circuitos da economia urbana no ramo imobiliário.

### 2.3. A lógica da terra-mercadoria e a manifestação dos circuitos da economia urbana no mercado imobiliário brasileiro

De acordo com o que avaliamos, a natureza do produto é o elemento mais influente na definição dos limites entre os circuitos econômicos no interior de um ramo específico da economia. Entre os trabalhos que implementaram o estudo de diferentes mercados a partir da perspectiva dos circuitos econômicos, analisados no capítulo anterior, tais limites foram tecnológicos (medicamentos), logísticos (refrigerantes) e técnico-normativos (produtos culturais, setor bancário).

No caso da terra-mercadoria, afirmamos que a natureza do produto induz à norma como elemento essencial para a definição de seus circuitos econômicos. As características intrínsecas da terra-mercadoria forçam as frações de capital interessadas em sua utilização a competir pelo seu acesso. **Dado que a terra urbana não pode ser produzida, transformada ou movida, a principal forma de controle sobre as possibilidades de uso e de valorização desta mercadoria só pode ser feita através das normas** que regem seu uso. Isto não quer dizer que a técnica, a logística, a tecnologia e a informação não influenciem o funcionamento do mercado imobiliário, como já demonstrado no item anterior, mas apenas que elas assumem um papel menor, complementar.

As normas permeiam os diversos aspectos da vida social, fornecendo controle e regulação para quase todos os processos sociais que ocorrem em nossa vida, influenciando desde as relações cotidianas até as trocas e comércios internacionais. Segundo Milton Santos (1994), as normas se fazem cada vez mais presentes no território, na medida em que se aumenta a tecnificação do mesmo.

O objeto técnico se insere num sistema mais amplo, o sistema de objetos. Um aeroporto, uma estação de estrada de ferro, um shopping center são bons exemplos (...). Cada objeto é, em si mesmo, um sistema, funcionando sistematicamente (...). Esse é o caso dos grandes edifícios, dos armazéns, dos silos etc. Os portos, a rede rodoviária de um país e, sobretudo, a rede ferroviária são exemplos de objetos complexos e sistêmicos (SANTOS, 2001, p. 219).

Os objetos e sistemas técnicos, por possuírem seus usos pré-programados, condicionam as (rel)ações que por eles e neles ocorrem, impondo, portanto, condutas e regras durante seu uso. Isto quer dizer que os objetos técnicos, ao serem produzidos, carregam uma intencionalidade proveniente daqueles responsáveis pela decisão de sua produção. Segundo Porto-Gonçalves (2012, p. 77), “Por meio da

técnica sempre se visa ao controle, da maneira mais *perfeita possível*, dos efeitos da ação, no espaço e no tempo, por parte de quem a principia”. A técnica, portanto, se coloca como meio para a realização de um fim intencional. “A técnica torna os meios e os fins inseparáveis, *praticamente concretos*” (PORTO-GONÇALVES, 2012, p. 84).

Para tornar-se funcional, todo objeto técnico carrega um conteúdo normativo que se impõe conjuntamente à implantação técnica no espaço geográfico (SANTOS, 2001). É a normatização de seu uso que permite a fluidez no e entre os territórios, promovendo a unificação dos mercados que fundamenta a mundialização do capital.

Esta normatização dos usos dos objetos técnicos define, também, quais relações se beneficiarão desta fluidez. Historicamente, a instalação de novas técnicas (ou sua refuncionalização) no território sempre implicou em menor fluidez para outras ações. É o caso da construção de condomínios horizontais e verticais murados, que beneficia uma determinada técnica de produção da cidade que vincula grandes complexos urbanos (de consumo, de trabalho, de lazer, educacionais etc.) através do transporte automotivo individual, mas torna inviável grande parte de outras relações sociais que acontecem em espaços abertos (transporte coletivo, pedestres, comércios de bairros, camelôs etc.).

A hegemonia dos agentes hegemônicos é constantemente reproduzida e reafirmada através das técnicas, do mesmo modo que a marginalidade daqueles não-hegemônicos. Este raciocínio reforça a ideia de que a unificação do tempo/espaço sob o sistema capitalista não ocorre para todos e em todos os lugares de maneira equânime, não sendo um elemento de democratização, mas de autoritarismo<sup>34</sup>.

Ao serem produzidos de acordo com as regras do sistema capitalista, portanto, os objetos técnicos já carregam em si as condicionantes que traduzem a intencionalidade dos agentes hegemônicos neste sistema (em cada um de seus momentos históricos), reforçando concretamente suas práticas socioeconômicas. Todavia, a própria hegemonia destes agentes precisa ser construída através de sua legitimação perante os demais agentes e à sociedade, situação especialmente verdadeira nos momentos de grandes transformações socioeconômicas.

---

<sup>34</sup> O que fez com que Milton Santos denominasse este processo de “globalitarismo”, em seu livro **Por uma outra globalização**.

Desta forma, podemos concluir que a reprodução dos agentes hegemônicos não depende só da norma técnica (aquela que se impõem pela limitação formal dos próprios objetos técnicos), mas também da técnica normativa (da norma jurídica que se estabelece através das disputas sociais a partir da política). Através da técnica normativa (leis, normas jurídico-políticas e regulamentações e suas formas de interpretação), são definidos como é possível agir, o que é permitido utilizar e quem terá direito a realizar/produzir e aproveitar/consumir o resultado da produção.

No caso do mercado de terras, em que a tecnificação da produção é limitada pela própria natureza do produto imobiliário e aparece com força apenas como elemento da (re)produção do espaço social (sendo seu controle e limitação de acesso mais complicados de serem feitos por um único agente ou grupo de agentes privados), a normatização como forma de controle do mercado se dá principalmente através da norma jurídica, de leis e planos constituídos na esfera do poder público (bem como a partir da interpretação e execução ou não destas normas).

Portanto, não é a técnica através de objetos que se impõe como principal elemento normatizador e, portanto, definidor dos circuitos econômicos no mercado imobiliário, mas o controle e poder político de influenciar os planos de ação, linhas de financiamento e a normatização jurídica do uso do solo urbano. A norma técnica, embora importante, se faz secundária à técnica normativa no que diz respeito à definição dos circuitos no ramo imobiliário da economia.

A respeito da natureza da técnica normativa, que possui estreito vínculo com o mundo da política, os modos de sua produção dependem em parte do modo de organização territorial do Estado onde ocorre sua produção. Dada a estrutura do Estado brasileiro, com seus diferentes níveis e escalas administrativas sobre o território, este controle exige a articulação dos agentes hegemônicos no mercado imobiliário em duas instâncias do setor público. **A regulação do mercado imobiliário acontece prioritariamente em duas escalas: na escala nacional**, que se confunde com o nível federal, **e na escala da cidade**, que aqui se circunscreve ao nível municipal.

Na escala nacional ocorrem as regulações referentes ao sistema capitalista nacional como um todo, onde são definidas: a) regras de atuação e de conformação da existência de agentes específicos; b) estabelecimento da contribuição de cada segmento social ao funcionamento da máquina pública (política fiscal e tributária); c) definição das formas de repartição dos recursos financeiros em todas as instâncias e

entre todos os grupos que compõem a sociedade brasileira (financiamentos e política distributiva).

Por sua vez, na escala da cidade, a normatização ocorre sobre a prática da produção do espaço urbano no sentido mais concreto, já que é nesta esfera que são definidos: a) como o solo do município pode ser usado; b) onde as variadas atividades podem ser localizadas; c) o padrão construtivo e arquitetônico que pode ser utilizado em cada área; d) restrições e limitações para as funções de cada fração de terra do município. É também no nível municipal que o tributo mais importante sobre a propriedade da terra urbana é cobrado, o Imposto Territorial Urbano (IPTU), além do Imposto sobre Transferência de Bens Inter vivos (ITBI).

Devido à grande necessidade de constantemente alterar as normas vigentes sobre o uso do território urbano, os empresários do setor imobiliário frequentemente investem em campanhas políticas e em boas relações com os representantes e órgãos públicos, pertencendo ao grupo dos maiores financiadores de campanhas políticas do país, como temos visto recentemente nas manchetes jornalísticas<sup>35</sup>.

Por fim, é necessário lembrar que a capacidade dos agentes imobiliários também se faz para “ligar” e “desligar” a efetividade das normas sobre o território (SANTOS, 1996). Além disso, mudanças pontuais e mesmo temporárias na legislação, como a elevação dos limites para o gabarito máximo de edifícios em uma área e seu posterior rebaixamento ao fim dos investimentos, é estratégia frequente de grandes empreendedores do setor<sup>36</sup>.

Alterações na restrição de uso de determinadas áreas, permitindo o uso específico do interesse destes agentes (muitas vezes em prejuízo ao uso originalmente estipulado), também são operações comuns dentro do mercado. E, no limite, quando necessário ao lucro, ocorre a completa inobservância da norma, como no caso de construções de edifícios comerciais e residenciais em áreas de proteção ambiental ou de uso comum, ou mesmo de propriedade do poder público.

---

<sup>35</sup> DOMINGOS, Roney. MP investiga auditores da prefeitura de SP por fraude no ISS. **G1, Portal de notícias**. [On Line], 21 jun. 2016. Disponível em: <<http://g1.globo.com/sao-paulo/noticia/2016/06/mp-investiga-auditores-da-prefeitura-de-sp-por-fraude-no-iss.html>>. Acesso em: 13. Jun. 2017

<sup>36</sup> Como exemplo desta estratégia, cito o caso de condomínios verticais acima de 20 andares, que foram construídos no Guará II, em Brasília, em uma área que a um só momento não poderia nem abrigar este tipo de produção, como proibia a construção acima de 6 andares. Em 2012, houve a alteração destas regras e, após dois anos de operação das construtoras na área, o limite a novas construções voltou a vigorar na lei.

2.3.1. A definição dos limites gerais dos agentes da produção do espaço na escala nacional: propriedade da terra, divisão da riqueza social e a normatização sobre os fatores de produção

Os países são formas institucionalizadas resultantes do processo de apropriação de um povo sobre um determinado território ao longo do tempo. A gestão deste território implica nos modos de distribuição dos recursos e riquezas socialmente gerados. Dentre estes modos, a forma de acesso ao solo é fundamental, por ser este um insumo básico a todas as atividades sociais.

As formas legais através das quais a terra ganha existência jurídica para o capital variam em cada país, podendo se dar, a grosso modo, na forma de terra pública e terra privada. Todavia, existem variações nestas formas de propriedade da terra sob o capitalismo, que podem ocorrer na modalidade de direito restrito ao uso da terra (arrendamento), direito amplo ao uso e a posse (propriedade privada absoluta), e formas mistas que oscilam em grau e intensidade entre estes dois extremos.

Os fatores que irão determinar a existência de um ou outro modo de acesso à terra em um país são complexos, relacionando-se à história, cultura, posição do país no sistema econômico internacional etc.

Tanto em el Reino Unido, como em muchas de sus ex-colonias (no en todas) NO EXISTE LA PROPIEDAD ROMANA DE LA TIERRA. TODA LA TIERRA PERTENECE A LA CORONA, que la cede em distintos grados para su uso y disfrute. No obstante em el Reino Unido existe – vastamente extendido – el llamado FREEHOLD que literalmente traducido significa TENENCIA LIBRE, y que, aunque legalmente es un arrendamiento, em la practica equivale a la propiedad privada pues la renta del suelo VA A PARAR A MANOS DE “FREEHOLDER”, que a su vez traspasa parte sustancial de la misma a los subarrendatarios (lease-holders) con arrendamientos por plazos variables: 30, 60, 90 o más años (GERSTEIN & HARRISON, 2016, posição 716)<sup>37</sup>.

O excerto acima exemplifica esta diferença entre países na forma de acesso à terra. O direito jurídico inglês difere do direito romano no que tange à

---

<sup>37</sup> Tanto no Reino Unido, como em muitas de suas ex-colônias (não em todas), NÃO EXISTE A PROPRIEDADE ROMANA DA TERRA. TODA A TERRA PERTENCE À COROA, que a cede em distintos graus para seu uso e disfrute. Não obstante, no Reino Unido existe – vastamente estendido – o chamado *Freeholder*, que literalmente traduzido significa PROPRIEDADE LIVRE e que, embora legalmente seja um arrendamento, na prática equivale à propriedade privada, pois a renda do solo VAI PARA AS MÃOS DE “FREEHOLDERS”, que por sua vez transfere parte substancial das mesma aos subarrendatários (lease-holders), com arrendamentos por prazos variáveis: 30, 60, 90 anos ou mais (Tradução nossa).



propriedade da terra, assumindo diferentes formas e relações. No entanto, mesmo nos países que receberam influência do sistema de direito inglês, formas diversas de acesso à terra surgiram, como resultado de sua disputa pelos interesses constituídos.

Em Singapura, por exemplo, é possível comprar apartamentos e moradias, mas a terra está toda sob o controle do Estado, que a cede em arrendamentos de prazos variáveis. Por esta razão, 85% da população vive em moradias públicas arrendadas pelo governo, que captura a quase totalidade da renda da terra, virtualmente abolindo a especulação imobiliária. A mesma situação se apresenta em Hong Kong, onde a única forma de acesso ao solo é pelo arrendamento (aluguel), controlado pelo governo (GERSTEIN & HARRISON, 2016).

Na Coreia do Sul, que não sofreu a influência do direito inglês de propriedade da terra, o governo taxa pesadamente a especulação imobiliária através de um imposto trimestral sobre o incremento de valor do imóvel, de 50%, sendo cobrado anualmente para aqueles casos onde o incremento do terreno exceda em 1,5 vezes a média anual. Já na Alemanha, 60% da população vive em regime de arrendamento, devido em parte ao alto custo de se adquirir um imóvel, com encargos de impostos imobiliários que chegam a 17% do valor total e que possuem uma forma de cálculo complicada, sendo pagos pelo adquirente da propriedade (GERSTEIN & HARRISON, 2016).

Estes exemplos corroboram a importância que as leis e as normas possuem na conformação das relações sociais e econômicas que ocorrem em determinados países, no que diz respeito ao acesso à terra. No entanto, estas leis e normas são também reflexos dos interesses econômicos que permeiam cada nação e sua evolução histórica revela os interesses dominantes em uma formação socioespacial. Isto porque em nível nacional, tais normas regulam a distribuição e o acesso aos fatores econômicos básicos (terra, trabalho e capital), sendo esta afirmação válida tanto na fase de hegemonia do capitalismo comercial, como na atual fase de hegemonia do capitalismo financeiro.

*La respuesta debe buscarse en la forma en que los gobiernos operan el sistema financiero. Las políticas impositivas no están solamente diseñadas para recaudar recursos. Por razones históricas están también diseñadas para predisponer la forma que el ingreso se distribuye entre*

*los tres factores de la producción: la tierra, el trabajo y el capital*<sup>38</sup>  
(GERSTEIN & HARRISON, 2016).

Para entender então a atual estrutura dos circuitos econômicos no ramo imobiliário brasileiro, precisamos compreender como o aparecimento das diferentes normas jurídicas que regulam o acesso à terra, e conformam os limites de sua utilização pelos agentes econômicos, introduzem lógicas de acumulação que vão se impondo (e sobrepondo-se) e transformando as relações socioeconômicas pré-existentes ao longo do tempo. Neste movimento de imposição, geram hierarquias entre os agentes deste mercado que servem como base para a constituição dos circuitos econômicos.

Antes de começar esta tarefa, precisamos resgatar aqui o conceito de ondas de modernização de Milton Santos (2003) e a ideia de modernização da economia nacional, de Rangel (1956), utilizadas no primeiro capítulo. Este resgate é necessário neste momento, pois discutir de que forma os circuitos econômicos no Brasil se redefinem no contexto da hegemonia do sistema financeiro mundial a partir do ramo imobiliário, sem debater o desenvolvimento das relações jurídico-históricas dos grupos dominantes com a terra, é um procedimento inviável.

Segundo estes autores, nossa formação socioespacial periférica é atingida de tempos em tempos por um conjunto de modernizações surgidas nas economias capitalistas centrais (produtos, tecnologias, relações econômicas). E pelo fato de ser periférica, tais modernizações impõem a transformação das estruturas sociais brasileiras na medida em que estas modernizações vão se internalizando em nosso território.

A estrutura social brasileira, porém, não recebe passivamente estes efeitos, se adaptando e, no processo, distorcendo os efeitos desta modernização para preservar interesses dos grupos dominantes, superando os limites dos modos de acumulação antigo, sem abandonar completamente as relações sociais anteriores, reproduzindo-as nesta nova base.

O mercado imobiliário brasileiro deve, como um setor ou ramo da economia nacional, acompanhar a trajetória histórica da FSE brasileira e se modificar conforme

---

<sup>38</sup> A resposta deve ser buscada na forma em que os governos operam o sistema financeiro. As políticas impositivas não estão somente desenhadas para arrecadar recursos. Por razões históricas estão também desenhadas para predispor a forma em que a renda se distribui entre os três fatores da produção: a terra, o trabalho e o capital (Tradução nossa).

as ondas de modernização que se formam a partir do centro deste vasto oceano capitalista, rebentam na (e reverberam através da) estrutura socioeconômica. Isto implica, também, que as regras e normas que esteiam e definem os limites e marcos deste mercado acompanharão obrigatoriamente este mesmo ciclo. E como se dá esta dinâmica?

De modo geral, o mercado imobiliário no capitalismo apresenta-se em cada uma das fases do ciclo econômico de uma maneira diferente. Na fase ascendente do ciclo, em que há a expansão geral da economia, impulsionada pelo desenvolvimento qualitativo das relações novas e hegemônicas no interior da formação socioespacial<sup>39</sup>, ele se coloca como um setor secundário de acumulação, se desenvolvendo a partir da lógica das instituições privadas. O setor imobiliário, sendo menos fluído e exigindo um prazo mais longo de maturação dos investimentos, apresenta-se menos interessante que outros setores cujas atividades podem ser mais rapidamente assimiladas pela e para a nova lógica (comercial, industrial, financeira).

Por causa da grande dinamicidade e capacidade de difusão destas novas relações, na fase ascendente o processo de construção de normas e instituições se faz na esteira de sua generalização pela estrutura social. Estas instituições, de maneira geral, se limitam a destravar as áreas e setores da sociedade que se colocam resistentes à sua assimilação e a criar as condições jurídicas mínimas para que a hegemonia destas relações possa ocorrer, legitimando-a perante a sociedade.

Em síntese, na primeira fase do ciclo surgem normas e instituições-suporte, no sentido de que apenas amparam o acontecer da própria dinâmica de acumulação do setor. Isto é fundamental neste momento, já que na fase ascendente o novo setor imobiliário, assim com os demais, ainda não está consolidado e se encontra em plena fase de internalização e adaptação de suas práticas à realidade social e territorial nacional. Qualquer rigidez maior do conjunto de normas e instituições traz o perigo de ameaçar as experiências e a maturação das práticas socioeconômicas que são características deste momento.

---

<sup>39</sup> A elevada “energia potencial” das novas relações durante a fase A do ciclo econômico, permite que, assim que vencidas as resistências iniciais colocadas pela desestruturação das regras e normas da estrutura social precedente, a sua rápida difusão nas áreas mais dinâmicas e receptivas do território nacional. Esta energia potencial vem do fato de que as novas relações sociais, mais dinâmicas que aquelas instaladas no país, apresentam um maior potencial de realização de lucro, dado pela diferença entre sua taxa de lucro específica e aquela apresentada pela taxa de lucro média da economia nacional.

É somente com o esgotamento da dinâmica econômica e com o fortalecimento da tendência geral do rebaixamento da taxa de lucro que o mercado imobiliário, junto com o setor financeiro e outros mercados específicos, assumem a vanguarda do processo de acumulação da economia. Neste momento, o Estado toma para si a função de regular e adequar este mercado à mais perfeita condição para que os capitais ociosos da economia sejam direcionados a este setor.

É no processo de tomada dos rumos da economia pelo Estado que a construção de um conjunto de normas e instituições visa, em primeiro momento, o desmonte progressivo das instituições e normas que balizam a lógica de acumulação anteriormente hegemônica, abrindo caminho para a difusão da nova lógica para as áreas e para os grupos sociais mais rentáveis, preservando parcialmente os mercados e a lucratividade dos setores outrora dominantes, incorporando-os à suas estratégias de valorização conforme a conveniência (circuitos superiores e circuitos superiores marginais).

Em termos espaciais, na passagem de uma fase para outra, passamos de um momento de desenvolvimento empresarial/concentração espacial da produção, para um momento de centralização empresarial/desconcentração da produção (KOROTAYEV & TSIREL, 2010). E em cada um destes momentos, haverá a transição de um conjunto de normas jurídicas e de regulações institucionais para ratificar o processo.

É necessário sublinhar que quanto mais o Estado cria novas regras para acelerar o processo de acumulação imobiliária na fase B do ciclo econômico, mais ele dificulta a sua necessária superação, pois passa a prolongar a existência de relações socioeconômicas que perderam sua capacidade de promover a dinâmica do capitalismo nacional. O resultado é, paradoxalmente, o fortalecimento institucional das práticas sociais fundamentadas nas relações politicamente hegemônicas e o declínio de sua legitimidade perante o engessamento das instituições estatais promotoras de seu crescimento e da economia nacional e, conseqüentemente, da taxa de crescimento geral da economia.

Assim, a cada difusão de novas relações socioeconômicas no interior de uma formação socioespacial periférica (provenientes das ondas de modernização), inicia-se, no setor imobiliário, este movimento descrito de expansão/institucionalização-normatização das práticas socioeconômicas dos agentes hegemônicos. Dada a

natureza do desenvolvimento capitalista, desigual e combinado por excelência (SMITH, 1998), a modernização da sociedade e de seu território nunca ocorre de forma plena. As velhas e novas fases passam para o novo estado de coisas, formando um novo rearranjo que (re)constitui os fundamentos dos circuitos da economia urbanos em cada fase.

Descrita a mecânica do desenvolvimento do ramo imobiliário da economia nacional, sob a lógica dos circuitos da economia urbana, é necessário demonstrar este movimento através de nossa história. Entre 1880 e 2005, definimos quatro períodos históricos nos quais houve a predominância de uma lógica hegemônica que se difundiu no interior de nossa formação socioespacial, impactando no ramo imobiliário e na organização dos circuitos econômicos.

Nossa discussão se inicia a partir de 1850, quando a lei nº 601/1850 foi promulgada, instaurando a propriedade privada da terra no Brasil. A lei de terras possibilitou grandes transformações econômicas, principalmente no interior das áreas cafeeiras, na medida em que restringiu a disponibilidade da terra-mercadoria<sup>40</sup>.

A restrição imposta pela lei de terras criou o mercado de terras no país, a partir do estabelecimento de uma escassez artificial desta mercadoria. Sua criação levou ao fenômeno do aparecimento de grandes riquezas instantaneamente. Já não era mais necessário produzir na terra para gerar riquezas, pois a terra se tornara a própria riqueza em potencial (SAYAD, 1973).

Quando ocorreu o primeiro surto de desenvolvimento autônomo no Brasil, com a fase econômica do café (1880-1930), a propriedade privada já estava configurada, permitindo aos grandes fazendeiros a garantia legal das áreas urbanas. Junto com os capitais comerciais, responsáveis pela intermediação entre a produção do café

---

<sup>40</sup> A Lei de Terras, embora sancionada em 1850, demorou pelo menos 30 anos para se estabelecer (SILVA, 2015). Isto porque, em diversos casos ela era desrespeitada, principalmente naqueles onde eram arbitrados a disputa de interesses entre grupos dominantes. No entanto, para Silva (2015), o verdadeiro papel da Lei de Terras foi disciplinar o restante da sociedade (a população mais pobre e os despossuídos do campo), restringindo o acesso deles à terra, como se esta fosse um verdadeiro monopólio de classe. Isto acontece hoje nas cidades, na medida em que a reintegração de posse é instrumento comodamente utilizado para solicitar grandes áreas urbanas ocupadas pela população despossuída das cidades, permitindo àquele proprietário de terras indenizações e isenções tributárias devido à 'incapacidade do estado de proteger seu direito à propriedade privada". Para uma discussão mais aprofundada sobre o impacto da Lei de terras na estrutura fundiária brasileira, ver a tese de Crhistillino, intitulada "Litígios ao sul do Império: a lei de terras e a consolidação política da Coroa no Rio Grande do Sul (1850-1880), de 2010.

e o mercado internacional (Europa), estas duas classes representavam a hegemonia política e econômica no país naquele período.

De 1880 até aproximadamente 1900, o ciclo do café foi responsável, por um lado, pela expansão territorial da produção agrária para o interior de São Paulo e norte do Paraná, principalmente e, por outro lado, pela criação de núcleos urbanos e de uma rede urbana, conectada pela expansão dos eixos ferroviários no período (MONBEIG, 1957). Os produtores de café, portanto, não eram apenas aqueles responsáveis pela incorporação de novas terras para a agricultura, mas por todo o processo colonizador. Eram eles que distribuíam as primeiras glebas, incentivavam a vinda de trabalhadores e estimulavam a expansão ferroviária.

Conforme ocorreu a queda no consumo e no preço mundial do café, a atividade de colonização, que era secundária à produção cafeeira, foi progressivamente superando-a em termos de rentabilidade. A partir de 1910, grande parte do processo de colonização do interior do estado de São Paulo passou a funcionar pela própria lógica da especulação imobiliária. Nas áreas mais recentes da franja de expansão cafeeira, proprietários fundiários utilizaram sua influência política e recursos econômicos para direcionar os trilhos da ferrovia, valorizando suas terras. Para este fim, criaram projetos de colonização tocados por companhias voltadas para este fim específico, como o caso de Ourinhos e Presidente Prudente (MONBEIG, 1957).

Enquanto isso, nas grandes cidades à época, São Paulo e Rio de Janeiro, a concentração da população imigrante, da riqueza gerada com o comércio internacional de café e da circulação de produtos importados, criou espaços urbanos bastante dinâmicos. O intenso processo de urbanização que se intensificou a partir do último quartel do século XIX nestas cidades, gerou um mercado habitacional que funcionou como um circuito secundário de acumulação para os capitalistas comerciais que residiam nestes espaços.

O investimento em habitações para o aluguel nestas cidades era negócio líquido e certo, dada a rápida expansão populacional. Os excedentes do capital comercial passaram a utilizar assim o mercado imobiliário como uma espécie de mercado financeiro, investindo em imóveis de aluguel para o atendimento de uma demanda em rápida expansão.

A velocidade de criação de novas moradias era diretamente proporcional à sua qualidade. Havia poucas normatizações sobre a produção de habitações à época

e seu controle era quase inexistente. Quando se intensificou a exploração sobre os inquilinos e sobre a cidade, a partir do início do século XXI, o excedente de capitais comerciais que buscavam altas taxas de retorno foi investido na produção de habitações de qualidade progressivamente inferior e cada vez mais insalubres (BONDUKI, 1994)<sup>41</sup>

As normas urbanísticas criadas neste período visavam combater as consequências deste tipo de ocupação, conquanto a lógica rentista de produção imobiliária não fosse afetada. Aliás, mesmo as regras criadas para se combater os riscos de enfermidades e epidemias eram tímidas e incomodavam o mínimo possível os grandes grupos rentistas (BONDUKI, 1994; GAP-FINEP, 1984). A questão da moradia era vista mais como um problema de saúde pública do que propriamente o problema de produção de moradia digna para a população. Na lógica rentista, não há expediente alternativo a ser utilizado para o provimento de habitações pelos e para os grupos de menor renda, pois toda a demanda social é atendida a partir de diferentes níveis de fracionamento e de precarização da moradia a partir de uma mesma lógica de produção.

Não importa quão baixo a renda de uma família, o capital sempre será capaz de oferecer uma moradia barata o suficiente para atender às necessidades de lucro (ENGELS, 1988). Dada a facilidade e os baixos recursos para a produção rentista, pequenos e médios comerciantes reproduziam os expedientes feitos pelo grande capital comercial. É por isso que não faz sentido, até então, falar de circuito superior e inferior no mercado imobiliário, ou mesmo em relação à economia nacional como um todo (SANTOS, 2002). Isto porque apesar da diferença de escala, é a mesma relação que os pequenos e os grandes operadores da produção rentista compartilhavam, baseada na superexploração da propriedade imobiliária.

A partir da década 1930, iniciou-se o processo de industrialização do Brasil, que se estendeu até meados da década de 1980. Este período é marcado por um novo arranjo de forças no cenário nacional e internacional e pode ser dividido em duas fases: a fase do processo de substituição de importações; a fase da intervenção estatal.

---

<sup>41</sup> Isto é comprovado se observamos como o preço dos aluguéis sobe consideravelmente até o início do século XX, junto com os problemas de insalubridade (epidemias) e as reclamações sobre a qualidade das habitações, conforme demonstrado por Bonduki (1994).

**A crise de acumulação do capital comercial abriu possibilidade para o desenvolvimento de novas formas mais dinâmicas e rentáveis de geração de excedentes, baseadas na lógica do capital industrial.** Enquanto o capital comercial se expandiu através da desestruturação do complexo rural, que resultou na transferência de recursos para a economia de mercado (especialização produtiva das fazendas e trabalho assalariado), pequenos capitalistas industriais se desenvolveram para atender a demanda do crescente mercado interno brasileiro, que surgia como uma das consequências desta própria desestruturação<sup>42</sup> (RANGEL, 1954; OLIVEIRA, 2003).

Os capitalistas industriais se desenvolveram inicialmente por acumulação primitiva, através da instituição de pequenas fabriquetas de produtos básicos (MAMIGONIAN, 1976). Com a 1ª e 2ª Guerras Mundiais, a retração do comércio mundial de produtos industrializados criou uma escassez destes produtos no cenário internacional, resultando em uma reserva artificial no recém-formado mercado interno brasileiro, que impulsionou a expansão industrial até meados da década de 1950.

Nesta fase, em que a lógica de acumulação industrial se desenvolveu a partir de sua própria força inercial (Fase A), o desenvolvimento institucional e normativo fez-se fundamental para a legitimação das relações capitalistas ao restante da sociedade. A criação das leis trabalhistas, a constituição de um Ministério da Indústria e as políticas de incentivo às exportações e importações se inscreveram dentro deste novo quadro institucional. Por outro lado, leis e regras, precisaram ser criadas para disciplinar as relações econômicas anteriores e facilitar a sua substituição pelas novas relações<sup>43</sup>.

No contexto de legitimação e construção das condições para o desenvolvimento das relações industriais no Brasil, as seguintes medidas foram tomadas,

---

<sup>42</sup> A dialética deste momento é interessante. Enquanto o capitalismo comercial desestrutura o Complexo Rural, dissolvendo as relações de produção escravista e aumentando a especialização e produtividade das propriedades rurais, cria a semente para o mercado interno brasileiro, ao propiciar simultaneamente a difusão do trabalho assalariado (consumo) e o desmonte das atividades de (re)produção de bens e produtos básicos voltados para o consumo da população da fazenda, que passam a ser realizadas agora fora da fazenda, formando fábricas a partir do processo de acumulação primitiva (RANGEL, 1954)

<sup>43</sup> Segundo Oliveira (1994) e Rangel (1954), o processo de industrialização do Brasil ocorreu sobre bases pobres, sem uma acumulação prévia, e por esta razão o esforço de modernização das relações de produção precisou ocorrer a partir da transferência de recursos de outros setores. Dois dos expedientes principais foram a transferência de mão-de-obra das fazendas para as cidades (formação de mercado de trabalho e de consumo) e a conversão de parte significativa do excedente agrícola em excedente comercial a ser utilizado para a importação de máquinas e equipamentos para a indústria.



atinentes à produção de moradias: a) intensificação do controle sobre a produção rentista; b) constituição de fundos previdenciários privados e mistos vinculados a categorias profissionais específicas; c) incentivo à aquisição da casa própria como forma de solução do problema habitacional.

Para a consolidação das relações capitalistas e a superação da lógica hegemônica do capital comercial, o controle e a inibição das principais lógicas de valorização anteriores foram implementados. Em primeiro lugar, a partir da década de 1930 intensificou-se a restrição sobre a produção rentista da habitação, através do aumento dos rigores técnicos para a produção imobiliária e da restrição aos reajustes no valor do aluguel. Em segundo lugar, através da constituição de fundos privados, regulados pelo poder público e voltados para o atendimento das necessidades dos trabalhadores formais, dentre as quais, o financiamento da compra de habitações. Em terceiro lugar, através da difusão da ideologia da casa própria.

O controle sobre a produção rentista se intensificou a partir de 1930, culminando na Lei do Inquilinato, em 1942, posteriormente reeditada nos anos seguintes. A Lei do Inquilinato atingiu o cerne da produção rentista ao impor sérios controles à especulação com o valor do aluguel. Embora procedimentos deste tipo já viessem ocorrendo desde a década de 1930, o congelamento dos preços dos aluguéis instituído por esta lei, renovado constantemente nos anos seguintes, comprometeu sobremaneira a produção rentista, gerando inclusive problemas sérios com a falta de oferta de imóveis (BONDUKI, 1994) <sup>44</sup>.

---

<sup>44</sup> Aqui temos o exemplo de como o combate ao rentismo assume importância capital, através do ataque direto às suas condições de realização, através do controle do preço do aluguel. Ao restringir o aumento do valor do aluguel, impacta-se na capacidade da produção rentista de propiciar rendimentos acima do de outras atividades da economia. O decreto 4403, de 1921, por exemplo, estabelecia que os reajustes fossem adotados apenas 2 anos após o prazo de notificação de reajuste do aluguel. Isto, na prática, congelava o preço dos aluguéis por prazo indefinido. No entanto, como estratégia para contornar esta imposição, os proprietários acabavam retomando os imóveis após 3 meses de notificação, ação que era legalmente permitida. Isto, ao contrário do que se pretendia, levou ao aumento da precariedade dos locatários, que eram submetidos a constantes movimentos de despejo. O jornal carioca *A Plebe*, de 21/10/1922, que relata o despejo de 50 mil inquilinos no Rio de Janeiro [11]. Segundo Anacleto de Oliveira Faria, “ao que tudo indica, o decreto de 1921 teve poucas consequências no que se refere à defesa do inquilino, não tendo alterado o funcionamento do mercado de casas para aluguel” [12]. Já no decreto-lei 4598 de 1942, conhecida como Lei do Inquilinato, cujo objetivo era aliviar os custos de vida dos trabalhadores com o congelamento dos aluguéis, as restrições à produção rentista se tornaram muito mais fortes. O decreto congelava os aluguéis por dois anos aos preços vigentes em 31/12/1941; proibia cobrança de luvas, taxas e impostos; estabelecia critérios para a primeira locação e os critérios para revogação de contratos, sendo julgados os problemas pelo Tribunal de Segurança Nacional. No decreto-lei 1569, de 1943, houve a extensão do controle para todos os tipos de locação, incluindo também imóveis comerciais. O decreto também estabeleceu arbitramento municipal nos contratos de

Na mesma década, mais precisamente a partir de 1932, o Estado institucionalizou a criação de Caixas de Aposentadoria e Pensão e Institutos de Aposentadoria e Pensão (CAPs e IAPs) vinculados a categorias profissionais. AS CAPs e os IAPs, que vinham surgindo de forma espontânea até então, passam a fazer parte de uma política de criação de fundos voltados para o financiamento das necessidades de seus membros, sendo a compra de moradias uma de suas funções principais. Como resultado, de 1920 até o final da década de 1950, mais de 125 mil casas foram financiadas desta forma (AZEVEDO & ANDRADE, 1982).

A ideologia da casa própria começou a ser fomentada a partir de eventos e associações de arquitetos e planejadores urbanos, já na década de 1920. Este discurso foi encampado por Getúlio Vargas, na década de 1940, que estava interessado, em primeiro lugar, no desenvolvimento de uma indústria da construção civil e no fortalecimento do trabalhador formal urbano. Em seus discursos, associava o direito à moradia digna pelos trabalhadores formalizados, atacando os trabalhadores informais que eram identificados como malandros e preguiçosos (BONDUKI, 1998).

A principal consequência destas medidas que visaram organizar o mercado imobiliário e o espaço urbano segundo uma métrica economicista e ideológica, foi, na verdade, o aprofundamento de uma fratura social que já se desenvolvia no período anterior. O controle da produção rentista via legislação, a criação de fundos previdenciários para os trabalhadores formais e a produção de uma ideologia da casa própria que legitima apenas aqueles que conseguem a moradia via mercado tiveram como resultado, por um lado, o aprofundamento da complexidade do mercado de trabalho e consumo no Brasil e, em segundo lugar, os fundamentos para uma economia formal e informal, que induz a uma parte significativa da população a busca por expedientes alternativos para atender suas necessidades.

Este aprofundamento do mercado de consumo e trabalho no Brasil se configurou como um dos fundamentos para o aparecimento dos circuitos da economia urbana, que criou uma população marginalizada (trabalhadores informais) e uma população incluída (trabalhadores formais). **A cidade informal nasce conjuntamente à cidade formal, portanto, sendo resultado do mesmo processo que cria os**

---

primeira locação; apresentou com maior precisão os critérios de reajuste e de despejo; aprovou a retomada do imóvel para uso próprio pelo proprietário, seus descendentes e ascendentes; introduziu a permissão de despejo no caso de demolição do prédio para construção de outro já licenciado.

**circuitos da economia urbana**, como consequências de uma modernização excludente e segregadora da economia nacional. No início da década de 1950, estas dinâmicas já estavam consolidadas.

Na década de 1950, a economia nacional já não se encontrava mais na conjuntura que propiciou o processo de substituição de importações. Ao final do período, ainda com uma indústria incompleta e uma economia parcialmente modernizada, os limites de desenvolvimento do capital privado já estavam claros. A partir de 1955, o país entrou em uma nova fase política, que marcou o aumento constante da presença do Estado na economia nacional.

Tensões sociais crescentes, tanto no campo quanto na cidade, impunham uma reivindicação por uma mudança radical na estrutura social. Movimentos sociais e políticos clamavam pela reforma agrária e urbana. Enquanto a indústria modernizou parcialmente a economia do país no Sul e Sudeste, e principalmente ao redor das cidades de São Paulo e Rio de Janeiro, o campo brasileiro se encontrava atrasado e economicamente pouco desenvolvido. Na verdade, a maior parte da população ainda se encontrava no campo e mesmo nas cidades, parte significativa de seus habitantes trabalhava no setor de comércio e de serviços, de forma artesanal e pouco desenvolvida (OLIVEIRA, 2003).

Neste momento, dois caminhos se anunciavam como possíveis, o primeiro através da completa transformação da estrutura econômica, com a modernização do campo a partir da formação de uma classe média rural e investimentos para uma reforma urbana inclusiva acompanhada de políticas para o aprofundamento do mercado interno. O segundo caminho, escolhido, implicava em aprofundar a exploração sobre o trabalhador urbano e rural, com o aumento da distância entre produtividade da indústria e salário médio e mínimo do trabalhador urbano, e em modernizar a produção agrícola sem alterar a estrutura fundiária, incorporando a classe de latifundiários à lógica industrial através da mecanização do campo.

Dentro deste contexto de transformações sociais, a ditadura militar surgiu como a melhor alternativa para que as elites da época implantassem as reformas necessárias para atender seus interesses. A partir destes governos autoritários, foi constituído medidas que visavam aprofundar o desenvolvimento industrial, sendo as principais: a) a captação de recursos para o financiamento da expansão da economia nacional; b) a subordinação do restante do território nacional à lógica econômica da

região Sudeste/Sul; c) a modernização da produção agrícola, forçando a transformação em definitivo do complexo rural em verdadeiro complexo agroindustrial. Dentro deste contexto, dois setores se colocaram como fundamentais, por seu papel na transformação do espaço nacional: a indústria da construção civil pesada, responsável pela construção das grandes obras de energia e transporte, e a indústria da construção civil, responsável por viabilizar a urbanização em larga escala da população brasileira.

Os setores da construção civil pesada e da construção civil se tornaram chaves para este processo de desenvolvimento, como já mencionado, pois envolvem a produção de objetos técnicos que permitem a circulação mais rápida da ordem e das mercadorias produzidas no país. Além disso, possibilitam com isso o aprofundamento da divisão do trabalho entre as redes urbanas, formando novas centralidades nas áreas incorporadas à dinâmica industrial, que se conectam às centralidades já estabelecidas (metrópoles/grandes cidades/cidades médias/pequenos municípios). Por fim, atuam na transformação do espaço urbano das cidades brasileiras, alterando, por conseguinte as relações sociais e econômicas na escala do cotidiano, principalmente aquelas relacionadas ao trabalho e ao consumo.

A montagem do Sistema de Financiamento Habitacional (SFH), cujo principal agente era o Banco Nacional de Habitação (BNH), centralizou a política habitacional e urbana no governo federal, sendo instituído pela lei 4.380/64. Através de um sistema de autarquias públicas, empresas mistas e privadas, recursos provenientes de fundos públicos (FGTS, principalmente) e privados (Poupanças, através do SBPE) irrigaram o mercado imobiliário residencial a fim de viabilizar a grande demanda urbana por moradias que se acumulou nas décadas anteriores, potencializada pela intensificação do êxodo rural resultante dos investimentos na modernização conservadora do campo brasileiro. Este sistema ampliou sobremaneira a capacidade de expansão do estoque imobiliário nacional. Durante todo o período de sua existência, o BNH foi responsável pela produção de 4,5 milhões de moradias em todo o território. E, conjuntamente com o Serviço Federal de Habitação e Urbanismo (SERFHAU) desenvolveu o planejamento urbano no Brasil e financiou diversos projetos de urbanização, como a construção de parques, calçadas, obras de saneamento, pavimentação etc.

No contexto maior do aprofundamento do desenvolvimento da lógica industrial na formação socioespacial brasileira, um dos grandes impactos do SFH/BNH foi

a criação de condições para o desenvolvimento da indústria da construção civil. O mercado imobiliário brasileiro, tal como se encontrava no início da década de 1960, era incapaz de responder à demanda por moradias, não só porque se encontrava em um estágio inferior de organização da divisão social do capital, mas porque não tinha escala de financiamento. Este último problema foi resolvido com a concentração dos recursos no SFH/BNH, como já citado. Restava o problema do aprofundamento da organização do capital, através da criação da figura legal do capital Incorporador (Lei nº 4.591/1964).

A Lei do Incorporador, além de definir a figura do condomínio, definiu os limites para a atuação do capital incorporador, ao qual foi atribuída a função de capital coordenador do processo de incorporação imobiliária. O capital incorporador, ao focar no processo de transformação da terra rural em terra urbana, desloca o proprietário fundiário para uma posição secundária ao obrigá-lo a ceder o controle sobre o processo de incorporação ou se transformar ele mesmo em um agente incorporador, e permite ao construtor civil se concentrar efetivamente no processo de produção do bem imobiliário, assumindo também quando necessário o processo de incorporação, ou comprando a terra a ser utilizada ou sendo acionado pelo proprietário interessado em fazê-lo.

Por fim, ao assumir ele próprio o papel de financiador e de capital incorporador, através da rede de COHABs e instituições similares, o Estado brasileiro produziu as condições para a incorporação em massa da terra, viabilizando assim a produção em larga escala de moradias por todo o território nacional. Na escala do município, portanto, influenciado pela esfera federal, as leis de zoneamento e planejamento urbano definiam as áreas de expansão e investimento das cidades, enquanto que a atuação das empresas e autarquias municipais/regionais/estaduais, respondendo aos estímulos do SFH/BNH, realizavam o processo de incorporação para a viabilização desta produção.

A complexificação do mercado imobiliário promovida por este contexto resultou no aprofundamento das diferenças entre os circuitos da economia urbana no ramo imobiliário. Formou-se um mercado imobiliário de alto padrão, voltado para a construção de condomínios verticais e horizontais para uma classe social formada por empresários e por um segmento do funcionalismo público. Para o restante da população, as regras e normas relativas ao financiamento imobiliário via SFH/BNH promoveu

a estratificação do mercado em três faixas de renda definidas com base no salário mínimo (0-3, 3-6,6-10 sms), com diferentes formas de subsídio e de produção. A cidade, portanto, passou a ser organizada e fragmentada pela nova lógica do capital industrial<sup>45</sup>.

A expansão dos objetos técnicos relativos ao sistema de transporte e de comunicação no território nacional e a modernização das cidades, que passam a contar com políticas de incentivo à formação de distritos industriais, parques, calçadas comerciais, recursos para a abertura de avenidas e à constituição de novos bairros etc., indicam a ampliação e aprofundamento do circuito superior na realidade nacional. O espaço organizado, planejado de acordo com a técnica, reflete a lógica industrial e favorece a concentração econômica no território da cidade. Grandes lojas varejistas, bancos, restaurantes e estabelecimentos especializados em serviços passam a se concentrar nas avenidas principais das cidades do interior, que são abertas ou expandidas para conectar os novos bairros ao centro e demais áreas dinâmicas das cidades.

Enquanto isso, as áreas periféricas se expandem no período devido aos investimentos públicos na construção de casas populares, aos loteamentos irregulares e invasões realizadas pela população mais carente, como medidas para acomodar parte significativa do crescimento populacional que se faz através dos fluxos migratórios inter-regionais e entre campo e cidade. Na verdade, esta realidade mostra não só os limites da capacidade deste sistema de financiamento habitacional, como é consequência desta lógica. O SFH, como mecanismo de financiamento imobiliário, se inseriu no contexto da política inflacionária dos governos militares, que garantia a correção monetária para os preços dos produtos, aplicações financeiras e para os contratos do SFH, mas deixando de fora o salário mínimo. Como resultado, formou-se um canal de transferência de renda de grande parte dos trabalhadores urbanos para os empresários industriais, que prejudicavam os extratos de menor rendimento da população.

Este mecanismo de transferência de renda é a razão do porque não se pode dizer que a política habitacional dos governos militares não teve êxito na solução do déficit habitacional, pois este nunca foi seu objetivo principal. Ao contrário, seu êxito maior foi na modernização das cidades e do parque imobiliário brasileiro e na

---

<sup>45</sup> A respeito desta situação, consultar o livro "A produção capitalista da casa (e da cidade) no Brasil Industrial", de Ermínia Maricato (1982). Neste livro há diversos artigos que discutem a política habitacional brasileira no período militar a partir de estudos de caso.

concentração de capital do setor da construção civil. Neste sentido, a expansão no período dos expedientes alternativos de produção imobiliária que marcam o circuito inferior neste ramo da economia também foram consequência destas medidas.

A normatização mais estrita sobre as regras de produção e de financiamento imobiliário, a intervenção do poder público sobre a organização do espaço das cidades neste contexto de expropriação dos rendimentos dos segmentos de menor renda da população, ampliou e solidificou as fronteiras entre a cidade formal e informal.

O controle do Estado e a hegemonia do capital industrial chegaram ao fim na década de 1980, com a crise de financiamento do setor público e o fim do governo autoritário. A partir deste momento, as tendências à descentralização política, à desregulamentação econômica e à privatização da economia se firmaram no território nacional. Como política para o desenvolvimento econômico, a atração de investimentos de empresas internacionais e a inserção competitiva do país ampliaram os fluxos de capital no território, mas o fizeram de maneira seletiva, reforçando a concentração do capital nas áreas de maior densidade técnica e de renda.

Este novo contexto de modernizações abriu espaço para o aprofundamento de novas relações econômicas baseadas no capital financeiro, principalmente o crédito institucionalizado e a financeirização da economia. Neste cenário, o mercado imobiliário brasileiro também foi atingido. As grandes empresas de construção civil pesada, na década de 1980, se direcionaram para o mercado imobiliário, adquirindo empresas no setor e atuando na incorporação de edifícios para o mercado de escritórios e de moradia para os segmentos de média-alta e alta renda, com atuação preferencial nas áreas metropolitanas.

Após um período de instabilidade e de incerteza institucional, que durou entre 1986 e 1993, com a incorporação do BNH à Caixa Econômica Federal o governo brasileiro passou a reestruturar o setor habitacional com base em uma lógica de mercado. Em 1993, a lei nº 8.668, instituiu os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), formado por uma associação de investidores a partir de subscrição de cotas, com o objetivo de investir no mercado imobiliário, através da compra de imóveis para aluguel, construção de edifícios ou na aplicação de recursos em títulos imobiliários.

Em 1997, com a lei 9.514, foi criado o Sistema Financeiro Imobiliário (SFI) no país, os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e as Companhias

Securizadoras. Iniciou-se a partir daí o processo de desenvolvimento de uma arena específica para a circulação de créditos e produtos financeiros com lastro no mercado imobiliário<sup>46</sup>. O objetivo do SFI era o de reunir instituições financeiras já existentes em um sistema de financiamento que permitisse a conexão do mercado, de capitais e o mercado imobiliário, reproduzindo aqui um modelo de financiamento baseado no sistema de financiamento habitacional dos Estados Unidos.

Outra importante medida legal tomada pelo governo foi a criação do instrumento do patrimônio de afetação, através da lei nº 10.931/2004, medida não obrigatória que permitiu a separação jurídica dos bens da empresa incorporadora e os direitos do empreendimento. O empreendimento imobiliário passa a contar com uma contabilidade separada e independente da empresa e em caso de falência desta última, sua construção pode ser assumida por outra empresa.

Além do patrimônio de afetação, a lei 10.931/2004 também criou a figura das Sociedades de Propósito Específico (SPE) e novos títulos imobiliários (Letra de Câmbio Imobiliário, Cédula de Crédito Imobiliário etc.). Estes títulos eram voltados para a securitização de créditos imobiliários emitidos por instituições financeiras, principalmente os grandes bancos. Já no caso das SPEs, sua finalidade foi a de dar mais segurança jurídica e patrimonial a operações específicas, como o caso de empreendimentos imobiliários. As SPEs são formadas pela associação de empresários interessados na execução de um projeto específico, possuindo caráter temporário, possuindo personalidade jurídica própria e pode ser organizada na forma de Sociedade Anônima ou Limitada.

Estas medidas estabelecem uma tendência de longo prazo que aponta para mudanças significativas no mercado imobiliário, ao criar os limites e marcos legais para a financeirização de suas atividades. Todavia, a real extensão desta trajetória de financeirização, especialmente em relação ao mercado imobiliário, ainda está em debate e será melhor discutida por nós no próximo capítulo. O mais importante é que estas transformações e medidas se correlacionam com a expansão da lógica

---

<sup>46</sup> A Lei 9.514, de 20 de novembro de 1997, conhecida como lei do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI), constitui-se em instrumento de implementação de uma nova diretriz para o crédito imobiliário no Brasil. Em contraposição ao ainda vigente Sistema Financeiro da Habitação (SFH), procurou-se criar condições para o surgimento de ações mais sujeitas às forças de mercado e menos regulamentadas. Tratou-se, portanto, de colocar o Brasil em consonância com as melhores práticas mundiais no tocante ao setor de crédito imobiliário (BACEN, 2017).



financeira em nossa economia, que se inicia de forma tímida já na década de 1980 e se amplia na década de 1990, com a abertura econômica do país, as privatizações de empresas públicas nacionais, a instituição de agências reguladoras para a gestão e organização de serviços públicos privatizados<sup>47</sup> e os planos de reestruturação da economia, que, segundo Contel (2006), vai promover a fusão e concentração do capital bancário no país.

A hegemonia do capital financeiro no Brasil, aliás, segue algumas características distintas. Segundo Oliveira (2003), a organização do capital bancário e do mercado de capitais no Brasil foi promovida pelos governos militares com o intuito de criar formas alternativas de financiamento da economia nacional. Todavia, pelos interesses das elites econômicas à época, este mercado acabou desenvolvendo uma dinâmica própria e descolada da economia produtiva, o que Oliveira (2003) chamou de independência precoce do capital financeiro nacional. Após o fim do governo ditatorial, este capital assume a hegemonia política, resultando na criação de normas e instituições que favorecem sua lógica de valorização.

Em todo caso, estes novos instrumentos jurídicos e canais de comunicação entre o mercado de capitais e o mercado imobiliário, que se constituíram e se constituem no momento atual, possuem potencial para alterar profundamente tanto um como o outro. As formas específicas de circulação monetária que baseiam o funcionamento do mercado de capitais exigem do mercado imobiliário a adaptação de suas práticas, influenciando a organização das empresas e sua lógica de atuação. A pergunta que nos cabe neste momento é quais são a profundidade e a extensão destas transformações no mercado imobiliário brasileiro contemporâneo? Estas questões serão o foco da discussão do capítulo 3.

O que podemos apontar neste momento é que esta nova lógica financeira induz a inovações que provocam alterações significativas no modo de funcionamento do mercado imobiliário e, portanto, nas relações entre os agentes deste mercado, contribuindo para a redefinição das fronteiras e do funcionamento dos circuitos da economia urbana. No entanto, é um processo que ainda não se concluiu. A bancarização da sociedade e o acesso ao crédito parcelado, como já apontado no capítulo 1, permitiu a ampliação das possibilidades de consumo, ao viabilizar a aquisição de

---

<sup>47</sup> No caso do mercado de capitais e dos títulos imobiliários, a regulação se faz através da Companhia de Valores Mobiliários (CVM) e o Banco Central do Brasil (Bacen).

produtos mais caros, como a própria habitação. Por outro lado, ao possibilitar a viabilização do consumo de uma ampla gama de públicos com níveis de renda variados, o crédito possuiu como efeito a adaptação pelas firmas de seus produtos e serviços, criando uma variedade enorme de modelos com uma grade variação de qualidade. No fundo, seu resultado é o aumento da exploração do circuito superior sobre o circuito inferior, que pressiona suas margens de lucro para baixo, mesmo quando este se adapta ao incorporar novas técnicas e tecnologias aos seus processos econômicos semiartesanaís.

Para o mercado imobiliário, a combinação do acesso a novas formas de financiamento, aliada a subsídios públicos, permite/exige a produção de habitações também por uma lógica segmentada de mercado, dando origem aos tais produtos imobiliários e os “conceitos de morar” (condomínios jardim, condomínios clube, condomínios-hotéis etc.). Estes produtos passam a ser empreendimentos completos, dotados de equipamentos públicos e áreas comuns, além de estarem atrelados a serviços de segurança e de gestão privados, disponíveis tanto para os segmentos de mais alta renda quanto para as parcelas mais pobres da população, com os chamados “condomínios fechados populares”. No entanto, seu resultado mais amplo é o aumento da fragmentação e da segregação, pois a cidade produzida pela lógica do moderno capital imobiliário, com seu tempo de produção acelerado e sua maior mobilidade pelo território, passa a ser reproduzida aos pedaços, por meio de grandes intervenções urbanas que negam o espaço público, a própria cidade (FIX, 2007) e substituem os espaços públicos por espaços de sociabilização privada. Esta questão também ser mais bem discutida nos capítulos seguintes.

### 2.3.2. O município, os circuitos econômicos e a produção do espaço urbano

O município é o nível administrativo mais próximo à cidade e embora sua escala quase nunca corresponda à escala da cidade que está abrigada em seu território, os fenômenos e processos sociais que acontecem dentro do seu limite territorial, ou mesmo fora dele, precisam se expressar politicamente nesta seara. Discutiremos esta questão, passando, primeiramente, por uma rápida conceituação das cidades em sua relação com os circuitos econômicos, antes de entrarmos na discussão sobre o município.

As cidades, em uma escala mais ampla, podem ser vistas como pontos na tessitura de um espaço maior, constituídos a partir de um conjunto de objetos técnicos que permitem a conexão e a inter-relação hierarquizada entre estes pontos na produção de um espaço que, no limite, se faz global, e homogeneizado sob a lógica do sistema capitalista.

Sem as cidades como ponto de apoio, o capitalismo jamais seria capaz de operar em escala planetária. Elas concentram a população (mercado consumidor e força de trabalho), os bens produzidos e os recursos naturais da área sobre a qual exercem influência. Por esta lógica, as cidades são espaços funcionais, cada qual exercendo seu papel dentro do sistema capitalista, intermediado pela escala da nação (formação socioespacial). As cidades recebem ordens e são coordenadas por meio dos fluxos de investimentos e informações, pelas decisões e normatizações (técnicas e jurídicas) que surgem nos pontos mais altos desta rede.

Por outro lado, as cidades podem ser percebidas em sua própria escala e deste modo se configuram como espaços extremamente complexos em si, realidades quase autônomas, com dinâmicas próprias e singulares. Isto porque as cidades são a base material sobre a qual a sociedade moderna se reproduz, no cotidiano do trabalho produtivo e não-produtivo, no lazer, nos movimentos culturais espontâneos ou não, na realidade concreta das ruas e na simbologia dos grafites e pichações, nos corpos e na arquitetura dos edifícios.

Estas realidades complexas, conectadas por esta macro-organização do território (rede urbana) sob o controle do Estado nacional, formam um mercado integrado para as atividades mais modernas, aquelas do circuito superior da economia (SANTOS, 2003). Neste território, a fria solidariedade orgânica do capital se impõe e o território é construído a partir de relações verticais entre os lugares. Em cada cidade, ocorre a produção padronizada de objetos, com a eleição de determinados espaços para o recebimento de investimentos e modernizações que os conectam aos fluxos hierarquizados do moderno capital (Shoppings, hipermercados, avenidas comerciais, condomínios fechados, franquias, agências bancárias, filiais etc.).

Por outro lado, as áreas nas cidades consideradas periféricas, não interessantes ao capital, são relegadas para a dinâmica da própria cidade, espaços do ritmo de vida local, do não planejamento e das estratégias de sobrevivência dos grupos urbanos. São espaços do circuito inferior, que se circunscrevem mais firmemente à

escala do local, embora os deslocamentos de pessoas e mercadorias pelas infraestruturas regionais beneficie também o circuito inferior, mesmo que de forma marginal (SANTOS, 2003).

As atividades que compõem o circuito superior encontram máxima expressão e poder nas grandes cidades e metrópoles do país, enquanto o circuito inferior aparece de modo complementar à dinâmica econômica destas áreas. Por outro lado, quanto mais baixo na hierarquia urbana, mais o circuito inferior ganha importância na dinâmica econômica local, provendo a maior parte dos produtos e empregos e estabelecendo relações de solidariedade orgânica com outros territórios (horizontalidades) no espaço geográfico (SANTOS, 2003).

Esta realidade complexa, sobre a qual expusemos apenas uma pequena parte até então, e sobre a qual o capital imobiliário opera, é simplificada na visão dos agentes imobiliários. Do ponto de vista do capital, a cidade aparece como um aglomerado de usos complexos, formado pela sobreposição e entrelaçamento de diferentes processos socioespaciais realizados por cada um dos agentes e indivíduos que circulam por este espaço (RIBEIRO, 1997). Para o capital imobiliário, a cidade é vista de maneira mais específica ainda, como um imenso território de ação, com cada fração apresentando um potencial de valorização a ser explorado.

Esta visão do capital imobiliário, da cidade como um território de ação, e o fato de a terra urbana ser um bem irreprodutível e imóvel disputado por diferentes atores sociais, exige um grande esforço disciplinador das ações dos agentes imobiliários. Afinal, como já discutimos, a terra-mercadoria contém em si diversos usos potenciais que congelam os demais quando um é realizado, afetando assim outros valores de uso urbanos necessários à reprodução social como um todo. E como a própria cidade é o fundamento territorial para a operação do capital em escala global, os processos sociais que acontecem na cidade, incluído aí a produção imobiliária, devem ser disciplinados para que não surjam travas e empecilhos à lógica geral do capital.

Se no nível federal, a influência sobre as leis maiores que regem as atividades econômicas e sociais dentro do território brasileiro definem os limites mais amplos entre os agentes econômicos (sua existência jurídica), suas linhas gerais de atuação e as relações que serão priorizadas dentro da estrutura socioeconômica nacional, é no nível municipal que ocorre a regulação sobre as possibilidades de uso da terra-mercadoria. É por esta razão que a capacidade de realizar ou não determinado

uso em uma parcela do solo depende da influência do agente sobre as diversas normatizações que existem em relação ao uso e destino das parcelas da cidade, a começar pela Lei de Zoneamento Urbano e pelo Plano Diretor Municipal.

Villaça (1999), através de uma análise da história e do planejamento urbano no Brasil, mostra como os planos e intervenções urbanísticas nas cidades vão mudando ao longo do tempo, passando desde planos de embelezamento, no final do século XIX e nas primeiras décadas do século XX, até os chamados “planos sem mapa” dos primeiros anos da redemocratização (1980-1990). Ao longo da trajetória do planejamento urbano no Brasil, fica evidente que os planos ou eram feitos de acordo com os interesses hegemônicos sobre as cidades, ou eram ignorados ou contornados por estes próprios interesses quando não os serviam, com alguns sucessos parciais ocorrendo em situações específicas.

Em momento mais recente, Rolnik (2000) discute como a partir da década de 1990 o planejamento vinha mudando, tornando-se menos tecnocrático e focado no diagnóstico de problemas, para o desenvolvimento de novos instrumentos e conquistas. Por outro lado, a mesma autora tem demonstrado que mesmo após uma década de criação do Estatuto das Cidades (Lei Federal 10.257/2001), os novos instrumentos e diretrizes legais criados para auxiliar o poder público municipal no planejamento urbano não funcionaram como deveriam (ROLNIK, 2012).

Segundo Lessandro (2016), cinco fatores são responsáveis pela fragilidade do Estatuto da cidade, sendo que três deles vão de encontro ao que temos defendido aqui: **a primazia do valor de troca sobre o valor de uso da terra urbana**, fazendo com que o valor econômico da cidade se sobreponha aos interesses dos cidadãos sobre seu uso; **a instabilidade política e disputas de interesses entre os poderes municipais**, que refletem os interesses econômicos dominantes; falta de articulação de grupos comunitários e **a grande pressão exercida pelos setores produtivos por novos espaços para seus interesses**. Todos estes fatores demonstram como a relação entre a política e os interesses econômicos são fundamentais na conformação dos planos de urbanização das cidades.

O fraco desenvolvimento institucional, a ausência ou ineficiência de fiscalização e mesmo problemas de falta de infraestrutura básica para a execução das atividades de controle e implementação das normas e regulações sobre a produção do espaço urbano legalmente previstas, é uma constante em grande parte dos

municípios do país e pode explicar a dificuldade de controle dos municípios de menor porte sobre o capital imobiliário. O Ministério das Cidades (2010), em um levantamento sobre a capacidade técnica e dos planos diretores existentes nos municípios brasileiros descobriu que 90% deles não possuía planos diretores e careciam de instrumentos e equipamentos para manterem registros e realizarem a fiscalização do uso da terra em seus territórios.

Por outro lado, a mesma situação pode ser encontrada nas maiores áreas urbanas do país, que concentram mais recursos e uma capacidade institucional maior para a gestão urbana, inclusive a gestão do uso do solo. Marco Aurélio Costa (2014), em uma análise sobre o que ele denomina de “Função Pública de Interesse Comum” Uso do Solo em 15 regiões metropolitanas brasileiras, chegou à conclusão de que existe um vazio institucional no plano metropolitano. Este vazio aparece combinado à fragmentação do planejamento entre os municípios, que, segundo ele, estão igualmente despreparados para a realização da gestão do uso do solo, favorecendo com isso, sobretudo, os interesses corporativos e privados, que passam a dominar a governança metropolitana sobre o planejamento territorial da cidade.<sup>48</sup>

Tais ações, portanto, não podem ser explicadas apenas pelo abandono e descaso, mas como uma realidade construída pela conjunção entre os interesses públicos e privados em nível do município, quase sempre em benefício deste último. E infelizmente, não são poucos os casos onde a influência dos grandes grupos da construção civil ultrapassam a barreira da legalidade, como visto no escândalo imobiliário descoberto em São Paulo no ano de 2013, com pelo menos 20 construtoras envolvidas com funcionários públicos para a obtenção de descontos sobre o Imposto sobre Serviços (ISS), dentre elas, grandes empresas do setor<sup>49</sup>.

---

<sup>48</sup> ...no entendimento deste trabalho, analisar a FPIC (FUNÇÃO PÚBLICA DE INTERESSE COMUM) uso do solo é analisar parte fundamental, estruturante da produção da própria cidade metropolitana. Neste sentido, caracterizar e analisar os instrumentos de gestão e os arranjos de governança do uso do solo urbano-metropolitano permitem revelar quais projetos (mesmo que não se coloquem como tal – e raramente o fazem) estão saindo vitoriosos das disputas em curso; como os atores sociais e políticos e os agentes econômicos se articulam na e para a governança metropolitana; e quais destes atores/agentes possuem maior protagonismo e/ou força, conquistam mais espaço na ágora metropolitana, fazendo com que seus interesses se sobreponham aos demais e que seus projetos, ao final, tenham maior êxito (COSTA, 2014, p. 210, Parênteses nosso).

<sup>49</sup> Dentre as empresas envolvidas estavam a Brookfields e a Tecnisa (<http://www.valor.com.br/politica/3352868/justica-apura-envolvimento-de-20-construtoras-no-caso-da-mafia-do-iss>).

Em algumas cidades, o poder do capital incorporador é tão grande que é capaz de desligar normas e regulamentações constituídas por acordos que ultrapassam a escala da nação, como é o caso de Fortaleza. Nesta cidade, o *lobby* de grandes empresas incorporadoras tem levado a mudanças legais nas leis de zoneamento e uso do solo, revertendo áreas de proteção ambientais, comprometendo biomas de mangue e dunas com importantes reservas biológicas e hídricas<sup>50</sup>.

Um dos maiores exemplos da correlação entre o poder público e o interesse privado na produção do espaço urbano é a forma como o Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV) é implementado em diversos municípios. Apesar de ser um programa habitacional federal, o PMCMV possui uma forma descentralizada de implementação, com grande papel do município, que deve organizar e acompanhar esta produção, destinando áreas e elaborando planos para a solução do déficit habitacional.

De acordo com Campos e Mendonça (2013), em seu estudo sobre as ações do PMCMV na Região Metropolitana de Belo Horizonte, constataram que apesar de a produção de habitações destinadas às famílias de até 3 salários mínimos corresponder a grande parte das habitações financiadas e produzidas pelo programa, a combinação entre investimentos públicos municipais (infraestrutura urbana e equipamentos de consumo coletivo) e a produção privada da habitação reforça a histórica relação entre Estado/Empresas, significando uma transferência de renda do setor público para o privado.

Pequeno e Freitas (2013), em uma análise do PMCMV em Fortaleza, constatam que os impactos do programa no aumento do preço dos terrenos e na intensificação da produção de terrenos em áreas periféricas e descontínuas poderiam ser controlados se o poder público local aplicasse instrumentos e diretrizes já existentes e aprovadas no plano diretor, apontando os interesses dos proprietários de terrenos urbanos como um dos fatores de não implementação destas normas.

"Esse fenômeno de aumento no preço dos terrenos como resultado da maior demanda por espaços dotados de infra-estrutura poderia ter sido contido com a aplicação dos instrumentos de combate à especulação imobiliária inclusos no Plano Diretor Municipal aprovado em 2009. [...] Entretanto, o fato de o poder público local não ter priorizado

---

<sup>50</sup> NOGUEIRA, Edwirges. Abraço simbólico alerta para ameaça a área de proteção ambiental em Fortaleza. EBC Agência Brasil. Fortaleza. Versão On Line, 17 set. 2017. Disponível em: <<http://agencia-brasil.ebc.com.br/geral/noticia/2017-09/abraco-simbolico-alerta-para-ameaca-area-de-protecao-ambiental-em-fortaleza>>. Acesso em 28 set. 2017.

o setor do planejamento urbano, fragilizando as potencialidades advindas das políticas urbana e fundiária com vistas à implementação de uma política habitacional mais eficaz, associado ao interesse dos grandes proprietários de terrenos urbanos em evitar a aplicação de tais dispositivos, explica o atual cenário de inércia com relação à aplicação do plano diretor municipal e a regulamentação dos dispositivos de controle do aumento especulativo dos preços da terra urbanizada, e em particular dos instrumentos da ZEIS Tipo III vazios" (PEQUENO & FREITAS, 2013, p. 136).

No caso do Rio de Janeiro, Cardoso *et alli* (2013) apontam que o Estado deixa de ser protagonista para ser um mero mediador e viabilizador dos interesses empresariais, assumindo postura passiva ou conivente com estes na implantação de empreendimentos e em relação à concepção "projetual", na negociação com a população-alvo e na escolha da localização dos imóveis, como no PMCMV. Neste sentido, segundo os autores, cabe às prefeituras o controle sobre o padrão arquitetônico e o impacto urbano dos empreendimentos através das leis urbanísticas

Lima *et alli* (2013) e Mercês (2013), ao estudarem o caso da Região Metropolitana de Belém, mostram que a produção de habitações nas faixas de menor renda no PMCMV não atraiu a atenção dos empresários, com o estado, através da COHAB-PA, assumindo a produção destas habitações. E da mesma forma que em outras cidades, a implementação dos instrumentos disponíveis para a reversão do quadro de precariedade e iniquidade urbanas não foi implementada de forma efetiva. Segundo Mercês (2013), nos Planos Diretores dos municípios da RMB consta o princípio da função social da cidade e da propriedade, tendo como referência o direito à terra e à moradia. No entanto, de acordo com a autora, tal princípio não se expressou em disposições capazes de concretizá-lo.

Marguti (2013), ao analisar a implementação do PMCMV no município de Santo André enxergou outra realidade. Segundo a autora, as experiências de realocação analisadas no conjunto Prestes Maia, apontam para significativos ganhos de renda por parte da população. Ao final, conclui que se constata no PMCMV a passagem de uma fase de grandes empreendimentos localizados na periferia dos municípios, para uma fase de grande enfrentamento da questão das favelas e carência de habitação, com a construção de conjuntos próximos às áreas atendidas pelas ações de urbanização de favelas. Segundo a autora,

"ao observar a configuração espacial dos conjuntos do PMCMV... É possível considerar que não se trata de uma repetição das práticas do



BNH, ao menos no que se refere à localização no tecido urbano" (MARGUTI, 2013, p. 250).

Silva e Silva (2013), por sua vez, em sua análise sobre a produção privada de habitação de interesse social com investimentos do PMCMV, tecem considerações sobre o Estatuto da Cidade. Elas apontam que dentre os vários instrumentos criados pelo estatuto, as Zonas Especiais de Interesse Social (ZEIs) eram os mais esperados de provocar impactos. No entanto, alegam que este instrumento, se, de fato está propiciando a inserção dos moradores de baixa renda na cidade, não estão promovendo sua integração na sociedade. O grande problema é que, segundo as autoras,

nem o significado desse direito à moradia foi algum dia transformado em lei, deixando a cargo do interlocutor e, conseqüentemente, do mercado imobiliário a sua interpretação (PFIFFER apud SILVA & SILVA, 2013)

Na opinião de Pires (2011), neste novo contexto, a segregação de novas áreas ao uso urbano, por meio do parcelamento do solo, é uma das principais formas de produção das cidades brasileiras. O fechamento dos loteamentos tem sido comum mesmo em áreas onde este tipo de empreendimento não havia sido aprovado anteriormente, após a implantação do empreendimento (PIRES, 2011).

Estes diversos exemplos demonstram o que temos falado aqui, sobre a relação entre poder público municipal e os ramos hegemônicos, que possibilita a inobservância das normas e regulamentações ou sua alteração, favorecendo quase sempre os interesses dos grupos dominantes. A falta de gestão participativa, acesso à informação e canais para a participação popular são fatores que colaboram para a existência de uma solidariedade muitas vezes explícita entre os capitais imobiliários e o governo municipal, que através do planejamento e das normas que controlam o espaço facilitam o uso da terra-mercadoria como mero insumo no processo de valorização destes capitais, seja em detrimento das populações mais pobres, seja em detrimento do ambiente.

#### **2.4. Capital mercantil, capital incorporador, proprietários fundiários e outros agentes na composição das relações entre o circuito superior e o inferior no setor imobiliário**

A questão central deste último item está em entender como as diversas frações de capitais se articulam na totalidade do setor imobiliário, visto a partir da lógica dos circuitos econômicos. Dados os limites colocados pela terra-mercadoria à aplicação dos circuitos espaciais da produção para a leitura dos circuitos da economia urbana no mercado imobiliário, estabelecidos no início deste capítulo, precisamos de um modo alternativo para realizar esta tarefa. Neste ramo da economia, atribuímos à técnica normativa a figura de elemento fundamental na regulação do acesso e implementação das possibilidades de uso da terra e, portanto, na definição de quais interesses prevalecerão em sua disputa. Portanto, a hierarquização dos agentes imobiliários segundo a lógica dos circuitos da economia urbana deve se dar a partir das relações fundamentais de valorização de cada agente.

A análise ontológica da terra-mercadoria enquanto existência concreta no interior do sistema capitalista é o que consideramos a mais apropriada para estabelecer as relações hierárquicas entre os agentes imobiliários no interior dos circuitos da economia urbana. A terra como recurso é um dado histórico para todas as sociedades humanas, mas na sociedade capitalista ela assume a forma de mercadoria, que deve ser disputada pelas diversas frações (HARVEY, 2006). Através desta disputa, caso não haja nenhuma barreira específica que restrinja determinado uso (técnica normativa), a competição pelo acesso à terra criará uma configuração espacial da cidade que será determinada pela taxa de retorno de cada atividade específica, relegando aquelas com menor lucratividade às piores localizações.

Para a terra-mercadoria ser disponibilizada no mercado imobiliário, ela precisa ser incorporada do seu “estado natural” para a forma de solo urbanizado, ou seja, é necessário a produção das condições de acesso ao solo urbano. Neste processo, diferentes agentes se relacionam, estabelecendo uma divisão social do trabalho e uma competição pela apropriação da taxa de lucro.

A forma de divisão do trabalho mais básica que pode existir em um mercado imobiliário desenvolvido atualmente é aquela que reflete a divisão social geral do capital, opondo o proprietário fundiário, o agente imobiliário (capital comercial), o capital construtor (capital industrial) e o agente incorporador (capital de coordenação).

Estas formas são ideais e nada impede que um determinado agente exerça duas ou mais funções. Todavia, isto não refuta que uma destas funções seja a principal, que é o que denominamos aqui de relação fundamental que legitima a existência do agente para o mercado.

Dada a complexidade atual do mercado imobiliário, reflexo da complexidade do próprio sistema capitalista, a especialização dos agentes é praticamente uma imposição econômica. A função principal, ou relação fundamental do agente, é aquela a partir da qual um agente individual fundamenta sua existência no mercado imobiliário. Veremos como isso se dá em cada uma das frações de capital apontadas anteriormente, começando com o mais simples até o mais complexo, iniciando com a figura do proprietário fundiário.

No caso do proprietário fundiário, é necessário lembrar que as formas de propriedade variam conforme as raízes históricas de cada formação socioespacial, o que influencia, por sua vez, as características daqueles grupos que detém seu controle. No caso brasileiro, a propriedade da terra nasce historicamente como um direito quase absoluto, o que levou Rangel (1954) a comparar o fazendeiro colonial com um senhor feudal, devido à transferência de estatutos herdados deste sistema através dos colonizadores portugueses.

Mesmo após a independência, os proprietários fundiários passaram a exercer grande poder de classe em nível nacional, estadual e mesmo municipal, tendo sido amplamente responsáveis pelo processo de colonização e urbanização do interior paulista (MONBEIG, 1957). Sayad (1973), e Mariguela (1954) aliás, mencionam como a terra foi importante para a acumulação de riqueza no Brasil. A terra, mesmo hoje, ainda é utilizada como reserva de valor e meio de especulação por parte da elite brasileira. Em alguns casos, como o do município de Ourinhos/SP, seu poder ainda é suficiente para direcionar o crescimento urbano, impondo seus interesses ao resto da comunidade local.

E qual a origem de seu poder? Qual é a relação que fundamenta sua existência perante a sociedade capitalista? Diversos autores têm reafirmado as ideias de Marx, de que a classe dos proprietários fundiários se constitui como um grupo parasitário que extrai seu poder do fato de possuírem um bem considerado fundamental para a sociedade (LOJIKINE, 1997, HARVEY, 2006). Apenas por deterem os direitos de uso e propriedade sobre a terra, esta classe social possui a capacidade de receber

parte do valor produzido pela sociedade capitalista na forma de renda. Este tipo de poder social é chamado de renda absoluta e é caracterizado como a renda que todo proprietário de terras tem direito unicamente pelo fato de fazer parte de uma classe que hegemoniza este recurso basilar.

**A relação de valorização fundamental do proprietário fundiário**, da qual ele retira todo seu poder, **é aquela advinda da propriedade da terra**. Em última instância, salvo se acionado os poderes do Estado, nenhum uso do solo é possível se o proprietário fundiário se recusa a ceder os direitos de uso sobre a terra (HARVEY, 2006). E no caso em que o proprietário fundiário faz uso da própria terra?

No caso em que é o próprio dono da terra que lhe destina um uso, seja agrícola ou urbano, enquanto este uso seja complementar à sua relação fundamental de dono da terra, sua característica se mantém inalterada. É o caso, por exemplo, de um proprietário fundiário que exerce a criação de gado extensiva ou produz determinado tipo de cultura em parte de suas terras, apenas como forma de evitar problemas legais ou riscos de ocupação de terras e eventos do tipo.

Por outro lado, se o proprietário fundiário utiliza a terra como mero insumo produtivo, para a produção agrícola ou na realização de outra atividade qualquer, a posse da terra perde seu caráter de relação de valorização fundamental e o proprietário se transforma em outro tipo de agente, atuando em outros mercados que não o imobiliário. Podemos citar o caso de proprietários fundiários que investiram na transformação de suas terras em uma unidade agroindustrial ou que se transformaram em incorporadores imobiliários. A posse da terra e os poderes que dela advém ainda são utilizados ou estão disponíveis, mas passam a ser secundários na formação de riqueza de seu proprietário.

Dentro deste contexto, onde situar o proprietário fundiário em relação aos circuitos da economia urbana no ramo imobiliário? Nossa perspectiva é a de que não importa quão poderoso seja o proprietário fundiário (quanta terra ele possua), o fato de sua propriedade ser irremediavelmente perdida durante sua incorporação acarreta necessariamente na sua perda de poder sobre a determinação do uso da terra e, portanto, ele só pode ser um agente marginal dentro do circuito superior, corroborando a ideia de Marx de que o proprietário fundiário é uma classe herdada pelo capitalismo de modos de produção anterior e tende a desaparecer conforme o capital domina e subjuga a terra aos seus próprios interesses (HARVEY, 2003).

O poder do proprietário fundiário está diretamente relacionado ao poder de monopólio de decisão sobre o uso de determinada parcela do solo urbano. Quanto menos proprietários existirem, maior será seu poder. O problema é que quanto mais o proprietário fundiário parcela e comercializa sua terra, menor é o seu poder. A troca de terra por dinheiro no mercado, se por um lado permite a obtenção de liquidez pelo proprietário, por outro significa perda de seu poder social como proprietário de terras. Desta forma, o proprietário fundiário, durante o processo de incorporação, consome sua própria fonte de poder, destruindo a relação social que fundamenta sua riqueza. No limite, o proprietário fundiário ou perde sua terra ou passa a se tornar outro agente econômico.

Além disso, o proprietário fundiário é beneficiário do processo de valorização das terras, mas não possui atualmente influência direta sobre o movimento de valorização do mercado imobiliário, a não ser como consequência de seu poder político, que, mais uma vez, deriva do tamanho de sua propriedade. É o agente do mercado imobiliário que possui a menor mobilidade possível, já que sua riqueza está imobilizada como terra-mercadoria. Embora todos os demais agentes imobiliários dependam de seu controle sobre a posse do insumo fundamental deste mercado, sua capacidade de determinar seu uso é limitada e autoconsumida, sendo esta mais uma razão para colocá-lo no circuito superior marginal.

Outro agente do mercado imobiliário é **o capital comercial**, que **pode ser definido como um capital-suporte que opera principalmente na “circulação do produto”** (HARVEY, 2003). Este capital-suporte extrai seu lucro realizando atividades secundárias, mas necessárias para a concretização do negócio imobiliário, como a venda de imóveis e o gerenciamento de imóveis para aluguel (corretagem), envolvendo divulgação e propaganda.

**O capital comercial**, em seu papel de capital agenciador do produto imobiliário, **obtem seu lucro a partir da circulação deste produto, repetindo a clássica fórmula de Marx, M-M'** (HARVEY, 2003). Quanto maior for o diferencial entre o preço de compra/produção do bem imóvel e o preço de venda, maior o lucro do capital comercial, seja por uma participação no valor de venda do produto, seja pela valorização constante do imóvel para aluguel. Neste sentido, opera com terrenos vazios, imóveis residenciais, comerciais ou qualquer outro tipo de imóvel.

Em sua lógica de valorização, o capital comercial busca extrair o máximo possível da renda diferencial do terreno, aproveitando da maneira mais eficiente os movimentos de valorização do mercado imobiliário. Embora seja um agente mais móvel do que os proprietários fundiários, sua habilidade de antecipar as taxas de retorno dos investimentos depende do acúmulo de *know-how* sobre o seu território de atuação e, portanto, sua fluidez é espacialmente delimitada, podendo se restringir mais comumente a um bairro, área ou a uma cidade inteira, se especializando também por segmentos de renda e de tipologias de imóveis (comerciais, imóveis para venda, imóveis para aluguel, etc.).

O capitalista comercial também pode realizar atividades de incorporação, investir na construção de edifícios ou possuir terrenos urbanos, sempre que tais atividades possibilitarem ou forem necessárias para alcançar seu objetivo maior, que é a obtenção de lucros nas operações de circulação. Principalmente em cidades médias e pequenas, a produção de pequenos prédios comerciais e residenciais e a constituição de um patrimônio formado por um conjunto de pequenas propriedades são expedientes comuns adotados por parte da elite comerciante para garantir a valorização de seus capitais em investimentos considerados seguros. Isto marca outra característica do capital comercial, que é o fato de ele ser formado por uma grande diversidade de agentes.

Como capital-suporte, o capital comercial no mercado imobiliário deve necessariamente ficar em uma posição secundária na relação hierárquica com os demais agentes, podendo se situar entre o circuito superior marginal e o circuito superior puro. Além disto, pelo seu papel fundamental na circulação da mercadoria imobiliária, mudanças e evolução na lógica hegemônica sobre o mercado imobiliário obrigam este capital a se atualizar, adaptando suas estratégias e absorvendo novas técnicas e tecnologias, conforme veremos no capítulo 4 deste trabalho.

Outra lógica de valorização específica dentro do mercado imobiliário é aquela empreendida pelo capital industrial. **O capital industrial** no mercado imobiliário é aquele comprometido com o processo produtivo dos objetos materiais que criam as possibilidades de uso da terra-mercadoria. Assim como o proprietário fundiário, ele **realiza uma função bem específica e sua principal relação de valorização se encontra na capacidade de produzir as bases materiais que possibilitarão os diferentes usos da terra.**

De maneira geral, **sua lógica de valorização segue a tradicional fórmula de Marx para o capital industrial (D-M-P-M'-D')**, na qual a transformação de matéria-prima através do trabalho gera um valor final maior do que o valor anterior ao processo produtivo. **Todavia**, este capital apresentará características específicas no setor imobiliário.

**No processo de produção da mercadoria habitação, o uso da terra-mercadoria como insumo produtivo possibilita que o produto imobiliário incorpore em seu preço as rendas que podem ser obtidas através das qualidades da terra mercadoria**, já descritas no item 2.1 deste capítulo. O capital industrial da construção civil, portanto, entra em conflito com os demais capitais na luta pela renda da terra e dentro deste conflito é ele quem produz as condições materiais que destravam seu uso. Nesta condição, ele pode assumir o processo de incorporação do solo urbano, investindo na compra do terreno e realizando a venda ou, o que é mais comum, estabelecer parcerias com o capital comercial.

Como capital industrial operando no mercado imobiliário, algumas consequências e limites surgirão para a plena realização de sua lógica de valorização, principalmente em relação à exploração da mais-valia relativa. Por um lado, já fixamos que o processo de produção da mercadoria habitação deve ser móvel no espaço, em contraposição à condição de imobilidade inerente ao próprio produto imobiliário. Esta condição impõe a mobilidade do capital, o que traz dificuldades para a completa industrialização do processo de construção (RIBEIRO, 1997). Por outro lado, as características singulares de cada terreno impõem diferentes condições ao processo produtivo, que dificultam a padronização deste processo e sua consequente mecanização. Além disso, a necessidade de deslocamento espacial da produção força estes capitalistas a usarem trabalhadores temporários como parte significativa de sua mão de obra ou a subcontratar outras construtoras para lidar com parte ou mesmo todo o processo produtivo.

Um último fator que será importante para dificultar a padronização do processo produtivo é a variação das características de cada mercado imobiliário. As preferências em relação ao padrão construtivo, a tipologia dos bens imóveis e outras condições específicas sobre o mercado de terras (disponibilidade) é outro fator que dificulta a padronização da produção.

Em alguns setores, principalmente na moderna produção de edifícios residenciais e comerciais e na produção massificada de moradias em condomínios populares, algumas experiências com a construção de estruturas pré-fabricadas têm diminuído o tempo de produção e os custos do processo produtivo por meio da economia de mão-de-obra (SHIMBO, 2012; BOTELHO, 2007). Como exemplo, podemos citar a fabricação de painéis e estruturas pré-moldadas, que podem ser encaixadas na estrutura de edifícios ou no próprio canteiro de obras, diminuindo exponencialmente o tempo de produção de uma casa, por exemplo.

Apesar dos avanços em relação aos materiais e técnicas para a produção em massa de construções, a modernização do processo produtivo imobiliário é, mesmo nos países onde esta realidade está avançada, ainda um procedimento limitado (RIBEIRO, 1997; BOTELHO, 2007). No Brasil, os diferentes materiais e técnicas produtivas utilizados aqui ainda não permitem este nível de padronização do processo industrial da construção civil. No mercado imobiliário brasileiro, este esforço tem se dado muito mais em relação ao controle e gestão do trabalho no canteiro de obras, na padronização dos projetos arquitetônicos e no controle ao desperdício do uso de materiais de construção (SHIMBO, 2012).

Pela sua grande importância dentro do mercado imobiliário, o capital industrial é um agente fundamental no processo produtivo, figurando, portanto, como parte do circuito superior da economia urbana, mas não como seu agente hegemônico. O processo de produção do produto imobiliário é complexo e exige muito controle e coordenação, forçando a especialização destes agentes. A hegemonia do circuito superior sobre o mercado imobiliário estará com o próximo agente a ser abordado, o capital incorporador.

O capital incorporador apresenta papel fundamental no mercado imobiliário e por sua própria natureza se coloca como o agente privilegiado em seu interior, não só pelo seu potencial de comando, mas também por sua fluidez. Como já mencionado no item 2.3, o capital incorporador surge como uma necessidade do próprio desenvolvimento do mercado imobiliário, assumindo a função de coordenador do processo de incorporação imobiliária.

Como capital coordenador, o capital incorporador é responsável por articular os demais agentes do mercado imobiliário durante o processo de incorporação, removendo os entraves legais (preparação de documentos, adequação do



empreendimento às normas) e gerindo a divisão do valor final do empreendimento entre as demais frações de capital (RIBEIRO, 1997; BOTELHO, 2007).

**O objetivo do incorporador é buscar a forma mais barata e rápida possível de realizar o processo de incorporação, extraindo em cada etapa de realização do empreendimento, o máximo de excedente para si.** Isto é possível, pois em sua posição ele se coloca como o único agente que detém todas as informações para avaliar da maneira mais apropriada o lucro potencial do empreendimento. Esta condição permite a ele negociar e estabelecer as margens de lucro dos demais agentes.

Qual é a relação fundamental de valorização do capital incorporador? Assim como os demais agentes, o empresário incorporador pode realizar diversas outras funções, inclusive o papel de todos os demais agentes do mercado imobiliário. O oposto também é verdadeiro. Na prática, o capital incorporador pode delegar todas as demais atividades aos seus respectivos agentes, sendo responsável apenas pela busca de financiamento do empreendimento, pela coordenação dos capitais no processo produtivo e pela divisão social do capital entre os agentes deste processo.

Neste sentido, **sua lógica de valorização se assemelha ao do investidor financeiro, que capta recursos disponíveis no mercado e os investe de acordo com as melhores opções de investimento, a fim de garantir a maior taxa de retorno possível. Quanto maior o diferencial entre os custos de captação de recursos no mercado (via crédito ou no lançamento de capital fictício) e o lucro advindo do investimento, mais eficiente o capital incorporador será.** Ele acelera a produção imobiliária e diminui o tempo de circulação da mercadoria habitação e neste processo extrai o máximo de lucro dos demais agentes imobiliários, apenas para reaplicar novamente o dinheiro acumulado em outro empreendimento, em uma espiral contínua de valorização, migrando pela cidade ou cidades que constituem seu território de atuação.

Em sua lógica, o capital incorporador também se diferencia do capital comercial, que opera como um capital suporte do processo de circulação da mercadoria imobiliária e se torna o elo entre as formas mais desenvolvidas do capitalismo, o capital financeiro contemporâneo. Enquanto o capital comercial opera na ponta final do processo de circulação do produto imobiliário, retirando sua taxa de lucro na forma de comissão ou participação no valor de venda do produto, o capital incorporador atua

em todas as etapas, buscando constantemente formas de monetizar as rendas extraídas, seja na etapa inicial, com a formação de estoques de terras que podem servir para o lançamento de ações na bolsa de valores, seja na etapa de produção do imóvel, com a pré-venda de unidades, dentre outras estratégias.

Por fim, resta-nos tratar sobre o circuito inferior no mercado imobiliário. Parece tentador definir o circuito inferior como constituído pelas demais atividades restantes no interior do mercado imobiliário, que se valem de expedientes alternativos na produção de moradias para segmentos da população que não conseguem acesso à habitação no mercado formal. Todavia, iremos por outro caminho.

O circuito inferior no mercado imobiliário deve ser definido de acordo com as características elencadas no item 1.2.4, no primeiro capítulo desta tese: atividades com baixo grau de capitalização; atividades relacionadas às táticas de sobrevivência das camadas de menor renda da sociedade capitalista; expansão virtualmente ilimitada, relacionada ao crescimento da pobreza e da exploração social; vínculos empregatícios fracos ou inexistentes; baixo nível de capital necessário.

Fazem parte deste circuito as atividades de autoconstrução, o mercado de sublocação de imóveis nas periferias urbanas, o reaproveitamento de sobras do processo produtivo de outros imóveis e de materiais alternativos e as atividades de invasão e de constituição de loteamentos ilegais para as populações de baixa renda, além dos trabalhos informais realizados na forma de empreitada.

No caso da autoconstrução, não queremos entrar aqui na polêmica sobre se este expediente se trata apenas de mais uma forma de aumento da exploração capitalista ou, ao contrário, de um modo de resistência e de empoderamento do trabalhador frente à alienação e exploração do capital. O fato é que a autoconstrução é uma forma de produção marginal, realizada por uma parte dos trabalhadores através do trabalho familiar ou cooperativo e que faz uso de meios não-monetários como forma de pagamento da mão-de-obra (trocas de “favores” e as “festas nas lajes”, em que são ofertados comida e bebida àqueles que participam do processo produtivo) (MARICATO, 1982).

O reaproveitamento de materiais de demolição, o uso de materiais alternativos (papelão, lonas, madeiras etc.), o uso de sobras de materiais de canteiros de obras e outros expedientes também marcam a produção imobiliária do circuito inferior. O uso destes materiais se soma à autoconstrução e tem como resultado a produção

de uma arquitetura específica, que resulta não de um plano arquitetônico pré-concebido, mas da criatividade e espontaneidade do projeto, que se forma na medida em que a combinação de tempo livre (não-trabalho) e da disponibilidade de materiais de construção possibilita o andamento da obra.

Outro expediente utilizado para o provimento de habitações para as camadas de baixa renda é a sublocação da moradia, ocorrendo de forma total ou parcial, tendo como resultado o adensamento populacional do imóvel e a precarização das condições de vida. Este expediente é utilizado principalmente como forma de complementação de renda e imita de certa forma a lógica do rentismo, no intuito de que a fragmentação do imóvel sempre é possível, mas se afasta desta lógica na medida em que esta subdivisão do espaço da moradia não provoca acumulação real ou não é motivada pelo lucro, mas sim pela necessidade de sobrevivência e encontra seus limites de exploração no próprio limite de renda do seu consumidor.

A prática de sublocação resulta na constituição de um “mercado de aluguel” informal, em áreas de moradia de população de baixa renda, conformando um dos expedientes alternativos que compõem o circuito inferior do mercado imobiliário.

Outro expediente que envolve a dinâmica do mercado imobiliário do circuito inferior resulta nas práticas de ocupação e loteamento informal do terreno. Note-se que nem todo o loteamento informal deve ser considerado como parte do circuito inferior, pois é enganoso associar esta prática apenas com os segmentos de mais baixa renda. A formação de loteamentos informais e a ocupação de áreas irregulares é elemento presente em todos os grupos sociais, mas no caso da ocupação e loteamento informal em áreas de baixa renda, ela apresenta características específicas<sup>51</sup>.

Por fim, o último expediente pertencente ao circuito inferior que iremos explorar aqui é aquele que envolve o trabalho por empreitada que fundamenta a produção informal de habitação para a classe média (auto empreendimento), baseado na contratação informal de um pedreiro/mestre de obras e auxiliares. Nesta relação o profissional pedreiro se coloca como um trabalhador autônomo dentro da construção

---

<sup>51</sup> Em alguns casos, os loteamentos informais resultam da invasão de terras abandonadas ou ignoradas pelo mercado imobiliário, ou da ação de empresários e proprietários fundiários inescrupulosos (MARI-CATO, 1982). Segundo Abramo (2008), os mercados informais urbanos que ocorrem em áreas de favela pode ser divididos em dois sub-mercados: de loteamento, com estrutura oligopolística, através do fracionamento de glebas na periferia da cidade; em áreas consolidadas, cuja estrutura é concorrencial e “racionada”. (...) há uma lógica interna aos mercados informais que determinam os seus preços; uma lógica endógena na formação dos preços e que deve ser identificada a partir de variáveis e características do território da(s) favela(s) (p. 16).

civil, mas, em relação aos demais trabalhadores por ele acionados, sua posição é a de um pequeno construtor informal. Nestas relações, vínculos de amizade e de parentesco são utilizados para preencher as necessidades dos trabalhadores e quase tudo é definido de modo verbal. Estes trabalhadores se caracterizam por um baixo nível de ensino formal e grande conhecimento prático, exercendo diversas funções em um processo de produção quase artesanal. A divisão do rendimento pago pelo cliente/empreendedor é feita a partir de práticas e regras igualmente informais e o número de funções temporárias que pode ser criado são variáveis.

Vimos aqui que é devido às características únicas da terra-mercadoria, já descritas no início deste capítulo, o fato de que ela será disputada pelos diversos capitais que operam no mercado imobiliário, cada qual procurando retirar o máximo de lucro possível através de suas próprias lógicas de valorização, que refletem os modos de apropriação específicos desta mercadoria. Mas a terra não pode ser hora uma coisa, ora outra coisa. Estas são faces de um mesmo objeto, manifestações fenomênicas de uma realidade concreta. Assim, em última instância, o que é a terra-mercadoria para o sistema capitalista?

Como já falamos anteriormente, a terra é uma necessidade histórica da sociedade humana, uma condição para a reprodução de todas as atividades realizadas pelo ser humano. É também um produto histórico-social que só vem à existência através da produção coletiva. Por esta razão, **a apropriação individual da terra**, que aqui damos o nome de terra-mercadoria, **é sempre a apropriação privada de um produto coletivamente produzido por toda a sociedade.**

Este caráter da produção coletiva, de valor histórico e socialmente produzido, resulta em uma última característica dos circuitos econômicos no mercado imobiliário, ou seja, o fato de que a própria terra-mercadoria funcionará como um vaso comunicante entre o circuito inferior e o superior da economia, exercendo função similar àquela que Santos (2003) e Silveira (2007) atribuíram ao capital comercial e ao circuito financeiro. Afinal, todo o valor coletivamente produzido na cidade, o que inclui aquele oriundo da reprodução social das populações pobres na periferia, através dos expedientes descritos aqui, acaba direta ou indiretamente sendo transferido neste mercado para os segmentos de mais alta renda.

Quanto maior a desigualdade social entre os habitantes das cidades, maior o diferencial de valorização para os capitais imobiliários e maior o lucro potencial dos

capitais imobiliários. É por isso que a ocupação e loteamento ilegal por grupos de baixa renda, a autoconstrução da moradia e outros expedientes usados pela população marginalizada nas cidades só é parcialmente combatida. A terra-mercadoria, portanto, em sua condição de existência concreta para o capital, é o elemento fundamental que intermedia todas as demais relações entre os agentes econômicos que atuam no mercado imobiliário, seja no interior de cada subcircuito da economia urbana, seja no relacionamento entre estes circuitos.

## 2.5. Considerações finais ao Capítulo 2

O ramo imobiliário da economia possui como fundamento de sua existência a terra-mercadoria, ou seja, a apropriação capitalista da terra como um recurso irreprodutível, imóvel e que não pode ser consumido durante o processo produtivo de bens imobiliários. Dada suas características específicas, a leitura do ramo imobiliário da economia a partir da teoria dos circuitos da economia urbana exige que este seja abordado de uma maneira diferente daquela convencionalmente estipulada, ou seja, a partir do conceito de circuitos espaciais da produção.

O conceito de circuito espacial de produção, conjuntamente com o conceito de círculos de cooperação, são ferramentas defendidas por aqueles que realizam estudos setorialmente limitados da economia urbana, pois permite focar em torno das relações econômicas e interescolares que os diversos agentes produtivos estabelecem entre si a partir do processo produtivo de um produto específico. Todavia, no caso do mercado imobiliário, no qual as relações entre os agentes que dele participam não se dão especificamente através de um produto, mas a partir da disputa pela terra-mercadoria, insumo básico de todo o produto imobiliário, este conceito apresenta limites que advém do fato de a terra não ser um produto (irreprodutível), não circular (imóvel) e não ser transformada no processo produtivo (inconsumível/indestrutível).

Por causa destas características particulares da terra-mercadoria, no ramo imobiliário inverte-se a lógica da circulação da mercadoria para a circulação do agente econômico. A fixidez da terra-mercadoria deve ser contrabalanceada pela capacidade de mobilidade dos capitais que operam a partir do solo urbano, o que quer dizer que quanto mais ágil e fluído o agente econômico, maior a capacidade de gerar lucros e de se apropriar dos potenciais de valorização do solo urbano.

Todavia, esta fluidez esbarra em duas grandes dificuldades. Em primeiro lugar, cada parcela de solo e cada mercado urbano manifestam características próprias, que não dizem respeito apenas àquelas que lhe são imanentes, mas também àquelas que derivam do contexto em que estão inseridos. A informação e o conhecimento sobre cada parte da cidade e de cada cidade em específico é uma condição para que os capitais possam operar em um determinado território.

Em segundo lugar, a terra-mercadoria é um fragmento do espaço urbano, ou seja, existe em um contexto de relações sociais mais amplas e portanto o seu uso deve ser regulado para que a reprodução social do capitalismo não seja estrangida.

Dentro deste contexto, o acesso à terra-mercadoria, como elemento central da capacidade dos agentes imobiliários de definir o seu uso, coloca como elemento central e estruturador dos circuitos da economia urbana no caso específico do ramo imobiliário, a técnica normativa (leis, regulamentações e suas interpretações). É através da capacidade de influenciar as mudanças nas normas e nas suas interpretações, que os agentes imobiliários podem controlar seu acesso e uso, impondo sua vontade sobre o território e os demais agentes. Nesta seara, no caso específico da formação socioespacial brasileira, esta influência precisa ocorrer necessariamente em dois níveis, aquele da nação (esfera federal) e da cidade (esfera municipal).

Na esfera federal são definidas as relações fundamentais de uma sociedade, através da conformação de leis que regem as formas sociais com que a terra e o solo aparecem e podem ser comercializadas, além do estabelecimento dos limites e da existência jurídica (direitos e deveres) de cada tipo de agente capitalista. Por sua vez, na escala do município se efetiva o controle sobre a terra-mercadoria, aquela que se faz sobre as suas possibilidades de uso e, portanto, o local da disputa entre os agentes individuais do mercado imobiliário sobre sua apropriação e destino. Sem esta capacidade de influenciar as diversas leis que regem os direitos sobre o uso do solo, o agente imobiliário não pode fazer parte do circuito superior do mercado imobiliário, a não ser como forma marginal ou como capital suporte daqueles que possuem este controle.

Por fim, dado que o acesso à terra-mercadoria é o elemento fundamental da definição dos circuitos da economia urbana no caso específico do ramo imobiliário, o tipo de relação social que cada agente econômico estabelece com a terra, dentro do contexto das normas gerais e particulares que regem seu uso, determinará sua posição em cada subcircuito da economia urbana. Assim, através da análise das relações fundamentais de cada capital particular que atua no ramo imobiliário da economia, e de cada agente econômico em específico, é possível delimitar os limites gerais dos subcircuitos no ramo imobiliário da economia.

# **UNIDADE II**

## **A DINÂMICA DO MERCADO IMOBILIÁRIO BRASILEIRO**



## **CAPÍTULO 3: A ATUAL DINÂMICA DO MERCADO IMOBILIÁRIO BRASILEIRO**

Alguns autores vêm tratando sobre a influência crescente dos vínculos entre mercado de capitais e mercado imobiliário na produção do espaço urbano no Brasil contemporâneo (FIX, 2007; BOTELHO, 2007). Esta influência resultou e resulta em novas formas de produção e circulação dos produtos imobiliários que, devido à natureza relacional destes, advindas da particularidade da terra-mercadoria no interior do sistema capitalista, promovem alterações no mercado imobiliário que afetam todo o conjunto de atividades que se dá no espaço urbano. Além disto, estas novas relações alteram substancialmente as interações entre os circuitos da economia urbana, pois impactam as relações de trabalho e de consumo e introduzem novos produtos e desejos de consumo. As relações entre os circuitos, portanto, se tornam mais complexas na medida em que a difusão da lógica de acumulação baseada no capital financeiro introduz novas variáveis na economia (as variáveis-força já discutidas no primeiro capítulo desta tese). É por estas razões que neste capítulo nos debruçaremos sobre as relações entre mercado imobiliário e mercado financeiro no Brasil contemporâneo e sobre seus desdobramentos sobre a organização dos circuitos econômicos e do mercado imobiliário, focando principalmente no circuito superior deste mercado.

O aumento dos vínculos entre o mercado imobiliário e o mercado de capitais está associado com a difusão de modernizações no interior de nossa formação socioespacial oriundas do desenvolvimento e expansão do sistema financeiro internacional que se dinamiza a partir de 1970, com o desenvolvimento das sociedades anônimas e do mercado de ações. Esta difusão no território nacional ocorreu de maneira mais acentuada a partir da década de 1990, principalmente com o Programa de Estímulo à Reestruturação e Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER). A partir deste programa, uma série de medidas foram implementadas com os objetivos de se criarem: a) melhores condições para a maior participação do capital privado nacional e internacional no financiamento de atividades e setores da economia nacional; b) novos mecanismos e canais de circulação de crédito e de financiamento para ampliar a fluidez e a velocidade de rotação do mercado bancário e de capitais no Brasil; c) meios para a difusão territorial do capital bancário e financeiro e a centralização do comando deste capital em grandes grupos econômicos.

O mercado imobiliário, assim como outros submercados da economia nacional, passou a ser afetado pelo avanço destas reformas. Em 1997, com a instituição do Sistema Financeiro Imobiliário (SFI), instituiu-se o marco inicial do movimento de incorporação deste mercado à lógica financeira. Com esta lei, novos produtos e práticas econômicas foram regulamentadas, criando os caminhos para a penetração de investidores financeiros, que avançou de forma lenta e pouco efetiva, até o momento atual, quando dá sinais de crescimento acelerado.

Devido às peculiaridades de nossa formação socioespacial, a difusão destas novas lógicas hegemônicas tem encontrado obstáculos que exigiram e exigem sua adaptação às condições de funcionamento do sistema econômico nacional. Estas adaptações e obstáculos têm acarretado em grande dificuldade para a diferenciação entre novas e velhas práticas de financiamento imobiliário, o que tem se configurado como um empecilho para o aprofundamento deste debate. Dentre os elementos que causam confusão entre os autores está a proximidade entre a criação do SFI (1997) e a instituição, a partir de 2005, de uma nova política habitacional que, se em um primeiro momento se constituiu a partir de uma perspectiva social, em um segundo momento passou a assumir uma função econômica de caráter anticíclico, a partir do lançamento, em 2009, do Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV). Para além desta questão, porém, consideramos que o principal fator de confusão advém do fato de que nos diversos textos construídos sobre o assunto, não há a diferenciação clara entre financiarização do mercado imobiliário (bancarização) e sua financeirização (mercado de capitais). Existe uma diferença entre o crédito e os títulos financeiros, tanto em relação à sua forma como ao seu modo de criação e de circulação, embora eles estejam profundamente relacionados, não só porque ambos são formas derivadas do dinheiro, mas porque crédito e títulos financeiros são intercambiáveis. Esta diferença entre capital creditício e capital financeiro é discutida na primeira parte deste capítulo.

A partir de um viés histórico e econômico, discutimos como as diferentes formas de dinheiro vão surgindo ao longo do tempo, quais são os seus limites e como elas circulam e interagem com a economia real, principalmente com a cidade e o mercado imobiliário. O capital creditício e o capital financeiro possuem naturezas diferentes e deste modo sua circulação na economia real provoca efeitos específicos, que se materializam no espaço construído e na lógica dos agentes imobiliários e, em última

instância, na própria cidade contemporânea. Além disso, a diferença entre a disponibilidade dos recursos monetários para a circulação de produtos entre os circuitos econômicos é fator importante para definir a dinâmica entre o circuito superior e inferior da economia. O dinheiro é representação da riqueza e, portanto, porta o poder social de mobilizar bens e serviços para fins específicos (HARVEY, 2006). Mudanças em sua forma e nos modos de sua circulação impactam sobremaneira na distribuição deste poder.

Como já mencionado anteriormente, a mundialização do capital financeiro em direção à hegemonia do sistema capitalista mundial é fenômeno que se configura firmemente a partir da década de 1980, com a difusão de práticas financeiras a partir da realidade econômica dos Estados Unidos da América, onde o moderno capital financeiro encontrava-se mais desenvolvido. É por esta razão que o mercado imobiliário dos EUA foi apresentado como o principal modelo para o desenvolvimento do Sistema Financeiro Imobiliário (SFI), sendo defendido até hoje por associações vinculadas ao mercado de capitais como o modelo ideal para ser implantado no Brasil, mesmo após a crise financeira de 2008, profundamente enraizada no mercado financeiro imobiliário daquele país. Por este motivo é que na segunda parte deste capítulo tratamos sobre a evolução do Sistema Financeiro Habitacional (*Housing Finance System*) dos Estados Unidos, desde seus primórdios até a sua internacionalização e crise financeira, em 2008.

Desde seus primórdios, antes mesmo do *New Deal*, instituído em 1930, o mercado imobiliário estadunidense se caracterizou por uma ênfase no financiamento individual e na constituição de fundos mútuos para o financiamento imobiliário, baseado principalmente na Hipoteca como relação fundamental de aquisição de recursos para a compra da casa própria. Com o grande impacto da crise de 1929, o poder público federal deste país investiu pesadamente na ampliação deste sistema de financiamento, criando fundos e instituições para regular seu funcionamento, de modo que o setor habitacional pudesse contribuir para a geração de emprego e o bem-estar de seus cidadãos, principalmente através da formação de uma “democracia de proprietários imobiliários” (FERGUSON, 2008).

A partir da década de 1960, com o esgotamento do modelo de intervenção estatal na economia, o país iniciou um processo de abertura, privatização e desregulamentação deste mercado, incentivando o desenvolvimento de operações de

securitização e de emissão de títulos imobiliários para a captação de recursos privados para servirem ao financiamento habitacional. Neste momento, as operações de financiamento e securitização migraram cada vez mais para o setor privado, que, por sua vez, pressionou para novos movimentos de desregulamentação.

A partir de 1980, com a entrada de grandes bancos de investimento no mercado de securitização imobiliária e a emissão de novos títulos imobiliários com maior rentabilidade e liquidez, o mercado de títulos financeiros lastreados em imóveis alcançou outras proporções. As novas tecnologias de informação e comunicação desenvolvidas neste período, permitiram a automação dos processos de avaliação e de criação de títulos imobiliário e a fiscalização sobre este processo foi alçada a patamares quase nulos. Já no ano de 2000, o mercado de títulos imobiliários dos Estados Unidos havia alcançado escala global, com sua difusão por uma série de países. Fundos de investimentos públicos e particulares e instituições financeiras localizadas em diversos lugares ao redor do mundo, investiam em títulos lastreados no financiamento imobiliário estadunidense, pela ótima valorização e rentabilidade.

As tentativas de desenvolvimento de um sistema de financiamento imobiliário no Brasil com base no modelo estadunidense têm encontrado dificuldades, principalmente por diferenças fundamentais de dinâmica econômica entre os dois países. Por esta razão, na terceira parte deste capítulo contrapomos a evolução do sistema de financiamento habitacional dos Estados Unidos com o desenvolvimento do SFI no Brasil. Partimos, em primeiro momento, de um debate sobre os limites e características dos vínculos do mercado imobiliário e do mercado de capitais na cidade de São Paulo até o início da década de 2000, a partir de dois autores que abordaram esta questão em seus trabalhos, Mariana Fix (2007) e Adriano Botelho (2007). No segundo momento, contrapomos a visão destes autores à época, com levantamento de dados secundários sobre os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), as Companhias de Securitização Imobiliária e os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), entre os anos de 2003 e 2015, apoiados em entrevista feita em uma das maiores companhias de securitização do Brasil.

A partir desta análise, desenvolvemos nossa argumentação sobre os limites e barreiras que se colocam para a financeirização do mercado imobiliário brasileiro. Para nós, estes limites são tanto estruturais (concorrência com poder público e

capital bancário sobre os recursos disponíveis dos fundos de pensão, a profunda desigualdade social brasileira), quanto conjunturais (falta de padronização dos títulos imobiliários, dificuldades na aplicação de normas e regulações a todo o território nacional, dentre outros, problemas de estabilidade política e econômica).

No entanto, tais limites não implicam necessariamente a impossibilidade do aprofundamento da financeirização da produção imobiliária, mas que esta não pode se repetir da mesma forma com que acontece em outros países, exigindo expedientes alternativos para sua viabilização. Certo é, no entanto, que a grande desigualdade do Brasil, aquela mesma que fundamenta a existência dos circuitos da economia urbana em nosso país, impõe contornos específicos para a formação deste mercado. Assim como em outros momentos do passado, o Estado brasileiro parece estar sendo instado a resolver, ou o que parece mais correto, contornar estes limites. E acreditamos que, assim como naqueles momentos do passado, esta estratégia não supera os problemas sociais e econômicos nacionais, mas sim permite que eles se ampliem em novo patamar, acentuando as contradições. De qualquer modo, a financeirização do mercado imobiliário que traz novas formas de circulação e de monetarização da riqueza imobiliária impactam as disputas entre os agentes imobiliários pelos terrenos urbanos e a circulação de riqueza entre os circuitos econômicos, dentre outras relações que impactam e são impactadas pela existência dos circuitos da economia urbana.

Por fim, ao final deste capítulo, assim como fizemos nos dois capítulos anteriores, apresentamos nossas considerações finais sobre a discussão aqui desenvolvida.

### 3.1. A natureza do capital financeiro

Há muita confusão a respeito do conceito do capital financeiro e sobre como ele opera. Isto se deve, em primeiro lugar, ao próprio capital financeiro, que possui seu modo particular de alienação. O capital financeiro, segundo Harvey (2006), ao mesmo tempo que mascara os diversos interesses e agentes que atuam no complexo e fragmentado mercado financeiro, aparentando muitas vezes ser uma realidade homogênea e descolada da chamada economia “real”, se faz presente no cotidiano das pessoas e na realidade das empresas através dos noticiários, das operações no mercado de crédito e capitais e nos momentos de profunda crise econômica, em que algumas de suas instituições ganham destaque e são “apresentadas” aos seres humanos comuns. São nestes momentos em que os vínculos entre o mercado financeiro e os demais mercados no sistema capitalista se evidenciam.

Através dos circuitos financeiros, capitais, rendas e salários se misturam em fundos de investimento, operações imobiliárias e outras formas financeiras que despersonalizam e criam uma aparente “autonomia” destas massas de recursos em relação às suas origens e àqueles que geraram estes valores. O capital financeiro, além da criação de créditos lastreados em valores de mercadorias concretas, cria outros mecanismos de valorização que permitem a duplicação de títulos e promessas de pagamentos, que, sem limite aparente, criam a ilusão de produzir riqueza do nada, sem uma base material concreta (HARVEY, 2006).

Por fim, o capital financeiro se (des)vincula de e em lugares os mais distantes ao redor do mundo, através de uma rede de infraestruturas e superestruturas (instituições) que criam a ilusão de poder e controle inesgotáveis por parte de grupos ou organizações capazes de comandar as várias economias nacionais de acordo com seus interesses, sem objeção, originando a impressão de serem infalíveis e absolutos<sup>52</sup>. Objetos concretos, como residências, edifícios comerciais, infraestruturas as mais diversas são replicados na forma de papéis símbolos de seu valor e negociados entre dezenas ou centenas de agentes diferentes. Estes títulos podem ser (e efetivamente são) reaproveitados e replicados tantas vezes que é impossível verificar seus

---

<sup>52</sup> Esta visão, aliás, pode ser aplicada tanto a uma parte de seus críticos, que percebem como senhores absolutos dos destinos econômicos e políticos do sistema mundial e das nações, como também a parte de seus admiradores, que os enxergam como membros virtuosos e sábios do sistema capitalista, responsáveis pelo equilíbrio e crescimento da economia.

vínculos com os objetos ou relações que os lastreiam sem um enorme esforço de levantamento de informações.

Cada uma destas situações descritas auxilia no vislumbre das complexidades imanentes deste tipo específico de capital. Destes movimentos do capital financeiro aparecem confusões que obscurecem a interpretação dos reais efeitos do circuito financeiro sobre as relações econômicas. Desta forma, para continuar a análise que aqui nos propomos, precisamos desvendar estes efeitos e formas de manifestação do capital financeiro, que consideramos como o polo hegemônico da economia capitalista contemporânea. Só assim poderemos entender como seu espraiamento para o setor imobiliário afeta as formas de produção, circulação e consumo dos produtos-imóveis, alterando as relações entre os circuitos econômicos neste ramo específico da economia.

Para evitar a reprodução destas confusões, iniciaremos o debate a partir da mercadoria na qual o capital financeiro se baseia, o dinheiro. Ao tratarmos sobre a natureza do dinheiro, seus limites e funções sociais e suas formas derivadas (dinheiro-mercadoria, dinheiro-crédito e dinheiro-fictício), estamos evidenciando os fundamentos através dos quais os agentes envolvidos no sistema financeiro operam. Com estes elementos expostos e dissecados, tornamos possível o segundo momento de análise, que tem como foco entender as relações estabelecidas pelos diversos agentes que atuam neste sistema, seus objetivos e interesses, diferenciando as lógicas do capital monetário e do capital financeiro, do investidor e do especulador, para, por fim, discutir como a terra e os demais objetos imobiliários são capturados pela lógica financeira em seu movimento de valorização.

Para tanto, nos basearemos principalmente nas obras de David Harvey (2006), Suzane de Brunhoff (2015), Rudolf Hilferding (2017), e Niall Ferguson (2008).

### 3.1.1. As características fundamentais do dinheiro.

Segundo Brunhoff (2015), o dinheiro é uma necessidade imposta a todas as sociedades que se baseiam na produção de mercadorias, sendo comum a todas elas, pois, quanto maior a quantidade das trocas em uma sociedade, maior a necessidade de criação de um instrumento que sirva como meio de intermediação entre os valores de cada mercadoria. Este instrumento, necessariamente uma mercadoria em si, representa uma medida de valor socialmente aceita, através da qual todas as

outras mercadorias podem ser comparadas. Elevada à condição de meio de troca geral, todas as demais mercadorias têm seu valor mensurado a partir dela.

O dinheiro, portanto, é uma mercadoria complexa e única, um tipo de produto criado pelas sociedades humanas para atender simultaneamente duas funções; ser o meio a partir do qual todas as relações entre as qualidades das mercadorias postas no mercado (valores de troca) podem ocorrer; ser a própria representação do valor social (HARVEY, 2006).

Derivada destas duas funções, um conjunto de contradições passa a surgir da própria natureza do dinheiro. A primeira contradição é aquela que nasce da dupla função do dinheiro: ser simultaneamente a representação do valor social (equivalente geral de riqueza) e o meio de troca das mercadorias produzidas (meio de circulação).

Como meio de circulação, o dinheiro precisa refletir o preço de todos os produtos em si mesmo e, portanto, precisa se colocar como mercadoria em relação a todas as demais mercadorias, o que exige que ele assuma também um preço, apresentando assim uma **forma relativa de valor**. O preço do dinheiro é então regulado pela relação entre oferta e procura e carrega em si a possibilidade de variar ao longo do tempo. Caso a intensidade das trocas eleve a demanda social por dinheiro e sua oferta não acompanhe esta demanda, o preço do dinheiro subirá em relação a outras mercadorias. Se, por outro lado, a necessidade de dinheiro para as trocas for inferior à sua disponibilidade para a circulação, o excesso de dinheiro acarretará em sua desvalorização frente às demais mercadorias.

Quando o equilíbrio entre a necessidade de trocas de mercadoria (demanda) e a disponibilidade do dinheiro (oferta) é quebrado, arrisca-se a possibilidade de processos inflacionários ou deflacionários que podem afetar a função social do dinheiro como meio de troca. Em decorrência, o valor do dinheiro como representação social do valor também é ameaçado. Mas que valor é este que o dinheiro representa? É o trabalho abstrato, ou seja, o *quantum* de trabalho presente em todas as mercadorias produzidas pelo ser humano e que permite a definição dos seus valores de troca (valores de produção) (HARVEY, 2006). Cada unidade de dinheiro representa uma unidade do trabalho social e sua totalidade deve equivaler também à totalidade do valor socialmente produzido, o que faz com que o dinheiro apareça na **forma equivalente de valor**.



Esta contradição entre a **forma equivalente de valor** e a **forma relativa de valor** do dinheiro se desdobra na oposição entre a **busca individual pela acumulação do dinheiro** e a **necessidade social de circulação do dinheiro**. O dinheiro, enquanto equivalente de valor, é também o representante do poder social, pois através dele é que se pode colocar em movimento pessoas e matérias para a consecução de um fim específico (BRUNHOFF, 2015). Surge, portanto, por parte de indivíduos e organizações a necessidade de acumulação do valor, seja para se alcançar um fim específico (poupança para investimento futuro), ou para simples acumulação de poder (entesouramento)<sup>53</sup>.

As práticas de acumulação de dinheiro, no entanto, possuem como limites econômicos a necessidade de se manter um determinado volume de dinheiro em circulação, “azeitando” as trocas de mercadorias. O estoque de dinheiro para investimentos futuros e para concentração de riqueza pode comprometer o seu valor no presente se o dinheiro estocado resultar em dinheiro além ou aquém do demandado socialmente para as trocas de mercadorias, situação mencionada anteriormente.

Por outro lado, Brunhoff (2015) destaca que o dinheiro acumulado (entesouramento) também possui outra função, que é a de consolidar a qualidade de dinheiro como representante do valor social. O dinheiro entesourado funciona como uma reserva de valor puro que se coloca como lastro a legitimar socialmente o poder do dinheiro como portador de valor durante as relações de troca. Se todo o dinheiro circulasse como mercadoria, sua única forma de valor seria o valor relativo, não havendo nenhum dinheiro a assumir a forma equivalente de valor, o que tornaria o dinheiro apenas um símbolo sem valor real.

Este conjunto de questões derivadas da contradição entre dinheiro como meio de circulação e dinheiro como reserva de valor aponta para a necessidade de um equilíbrio entre o dinheiro estocado e o dinheiro em circulação no mercado, equilíbrio que pode se realizar apenas momentaneamente, pois as mudanças constantes no valor social e na necessidade das trocas via mercado deslocam permanentemente os limites entre estes dois estados do dinheiro na sociedade.

---

<sup>53</sup> O entesouramento é resultado do acúmulo do dinheiro pelo simples desejo de acumular riqueza, enquanto a poupança é sempre adiamento de consumo presente, produtivo ou consumptivo, para a realização de um consumo futuro. A poupança, portanto, é sempre consumo potencial futuro, enquanto o entesouramento é mera prática de formação de um estoque de valor monetário, de dinheiro imobilizado.

Cada sociedade, portanto, deve regular o estoque de dinheiro disponível, produzindo nova moeda quando necessário, o que acarreta em outra contradição. O dinheiro, como equivalente do valor social e meio de troca, possui um preço que é reflexo de seu papel na economia. Por outro lado, como produto, possui um custo de produção (valor de troca) dado pelo processo de transformação material de um bem específico em moeda.

Como mercadoria-símbolo da riqueza social (trabalho abstrato total), seu custo de produção surge de maneira independente do valor monetário que ela exprime (BRUNHOFF, 2015)<sup>54</sup>. Isto acontece, mais uma vez, porque seu valor de troca está lastreado no trabalho social. Assim, não faz sentido que seu custo de produção seja equivalente ao seu valor de face, na verdade, o contrário é desejável! Quanto menor o custo de produção do dinheiro em relação ao seu valor de face, mais eficiente o dinheiro será em realizar esta função (HARVEY, 2006). O fato de precisar existir concretamente para incorporar o valor, todavia, torna impossível que o custo desta mercadoria seja zero. Toda forma de dinheiro cobra, portanto, um custo econômico para que esta surja como a incorporação do valor social.

Por fim, uma última característica do dinheiro é que como ele precisa de uma forma concreta para existir, ele incorpora as características do material usado em sua produção. Materiais cuja oferta é abundante podem dificultar o controle sobre a produção da moeda, enquanto materiais de difícil disponibilidade podem tornar igualmente difícil a reposição do estoque de dinheiro ou mesmo seu aumento, quando necessário. Além disso, o custo de produção do dinheiro eleva o custo geral das trocas em uma economia e seu tempo de produção maior ou menor pode também gerar desequilíbrios no preço de mercado do dinheiro.

No sistema capitalista, o dinheiro assume a função de capital, inserindo-se no início e no fim do processo produtivo. No início, ele entra como valor inicial adiantado na circulação do capital produtivo para a compra de matérias-primas, força de trabalho e demais meios de produção. No final do processo de produção, a mercadoria criada é vendida e seu valor acrescido da mais valia se converte em dinheiro

---

<sup>54</sup> Citemos, como caso, a produção de papel-moeda no Brasil. As moedas de 5 centavos e de 10 centavos de real no Brasil possuem um custo de produção de respectivamente, por 11 centavos e 16 centavos (220% e 160% em relação ao seu valor de face). Por outro lado, as notas de 2 reais, de 50 reais e de 100 reais, possuem um custo de produção de 17, 24 e 25 centavos de real, respectivamente (BACEN, 2017).

novamente, que pode ser reinvestido em um novo ciclo produtivo. O dinheiro, portanto, é o meio pelo qual a reprodução ampliada do capital pode se dar.

Todavia, o capital também exacerba as contradições do dinheiro, principalmente aquela que opõe a função de meio de circulação e de reserva de valor. Isto porque em cada ciclo de produção, amplia-se sempre a quantidade de dinheiro que precisa ser reinserido no processo produtivo, aumentando também a necessidade de entesouramento (HARVEY, 2006). Por outro lado, o aumento da produção implica também no aumento do consumo, o que amplia também a necessidade de dinheiro como meio circulante. Como resultado, a contradição fundamental do dinheiro se exacerba, bem como suas demais contradições derivadas. Como resolver esta questão?

Através da incorporação de formas derivadas de dinheiro, o capitalismo será capaz de superar os limites monetários cada vez que eles se impuserem. No entanto, sendo formas de dinheiro, reproduzem em si, com suas devidas particularidades, as contradições aqui apontadas (HARVEY, 2006). O uso coordenado destas diferentes formas monetárias será necessário para que o capitalismo consiga se realizar de modo mais eficiente.

### 3.1.2. O Dinheiro e suas formas derivadas: dinheiro-mercadoria, dinheiro-crédito e dinheiro-fictício

O dinheiro, como forma de expressão das relações econômicas em sociedades baseadas na troca de mercadorias, precisa assumir uma existência concreta para exercer suas funções, ou seja, precisa assumir uma forma específica. Além disso, sendo um produto da sociedade humana, a evolução das relações econômicas ao longo da história social, seja através do desenvolvimento de novas relações ou simplesmente por mudanças quantitativas na velocidade e intensidade das interações econômicas, exige também a evolução das formas monetárias para acompanhar este movimento.

Ferguson (2008), em seu livro *"The Ascent of Money"*, mostra como diferentes formas monetárias foram usadas como dinheiro ao longo da história humana, sendo substituídas, embora não completamente, sempre que foram descobertas outras mais capazes de cumprir as funções do dinheiro. Assim, passamos de dinheiro baseado em produtos naturais (conchas, pedras talhadas), para a cunhagem de moedas feitas de metais preciosos, para o papel moeda, para o dinheiro contábil e para

promissórias, títulos de propriedades e ações, atingindo atualmente a moeda na forma digital<sup>55</sup>.

Uma grande quantidade de materiais e soluções foram utilizadas ao longo da história humana para atender as necessidades monetárias de cada sociedade, mas estas formas básicas, embora criadas em momentos distintos, convivem dentro do sistema monetário moderno graças ao fato de que nenhuma delas é plenamente capaz de atender todas as necessidades da economia capitalista. Podemos resumí-las aqui em **três formas básicas de dinheiro: o dinheiro-mercadoria, o dinheiro-crédito e o dinheiro-fictício**.

Lembremos que sobre o sistema capitalista, as contradições do dinheiro se agudizam, pois, a lógica deste sistema, que se baseia na expansão contínua da riqueza socialmente gerada através da circulação do capital, tenciona os limites do sistema monetário ao extremo (HARVEY, 2006). Ao mesmo tempo que o capital precisa circular, o que exige uma fluidez e disponibilidade de dinheiro como meio de troca, o custo dos investimentos produtivos se eleva com o tempo, exigindo maior acúmulo de capital (poupança). Para manter sua vitalidade, o sistema capitalista utiliza o capital monetário e suas formas para alimentar esta necessidade de expansão contínua.

Podemos resumir as razões pelas quais os capitalistas buscam investir seus recursos em três pontos específicos: a necessidade de liquidez, a busca pela maior rentabilidade, e a busca pela maior segurança. Em nenhuma situação normal dentro do sistema capitalista haverá uma mercadoria que reunirá estes três pontos específicos, incluindo as diversas formas do dinheiro.

A liquidez diz respeito à velocidade com a qual o capital aplicado em um investimento específico pode voltar a circular na forma de dinheiro. A segurança, por sua vez, diz respeito aos riscos do investimento e costuma estar em relação inversa à rentabilidade, que é a taxa de retorno sobre o capital investido. Apresentando maior liquidez e segurança (dinheiro-papel), um investimento não terá a maior rentabilidade. Tendo maior rentabilidade e segurança, ele não terá a maior liquidez (imóveis, ouro, obras de arte). Por fim, certo investimento pode ter a maior liquidez e rentabilidade, mas sacrificando a segurança (ações, títulos de curto prazo).

---

<sup>55</sup> Apesar de denominadas criptomoedas, existe o questionamento ainda se de fato estas formas de certificados digitais são realmente novas formas monetárias.

Após estas explicações iniciais, discutiremos agora as principais formas de dinheiro, tratando resumidamente sobre as razões para o seu aparecimento, suas qualidades específicas e os limites econômicos que cada forma apresenta, começando com o dinheiro-mercadoria.

A invenção do dinheiro-mercadoria, primeira forma historicamente conhecida do dinheiro, possibilitou o aumento da velocidade das trocas comerciais, a mobilidade espacial dos investimentos e a possibilidade de se acumular a riqueza para viabilizar investimentos no futuro (o entesouramento) (FERGUSSON, 2008). Como já tratado anteriormente, no item 3.1.1, o dinheiro-mercadoria como meio de troca possibilita a rápida comparação de valores para a troca de diferentes mercadorias, aumentando a previsibilidade e a facilidade com que as relações econômicas podem ocorrer. Maior velocidade nas trocas comerciais implica também em maior geração de riqueza em menor período de tempo. Sendo também o equivalente universal do valor, a riqueza social pode ser acumulada na forma de dinheiro-mercadoria para a mobilização cada vez maior de recursos dentro de uma sociedade.

A possibilidade de acumulação de recursos no tempo para o investimento em capital fixo, a ampliação das trocas comerciais e a capacidade de deslocar grandes volumes de riqueza ocupando relativamente pouco espaço, são vantagens do dinheiro-mercadoria. Tais vantagens permitiram a expansão econômica de sociedades primitivas para sociedades mais complexas, nas quais as relações econômicas não se baseiam mais apenas nas trocas simples entre moedas e mercadorias, mas na exploração das capacidades iminentes da moeda como reserva de valor e meio de circulação (FERGUSON, 2008).

O acúmulo de riquezas nas mãos do Estado e de indivíduos possibilitou a mobilização de recursos (trabalho e matéria-prima) para a construção de importantes objetos técnicos, permitiu a realização de investimentos na expansão de territórios (manutenção de grandes exércitos) e no financiamento de grandes projetos públicos e de empreendimentos privados que resultaram na ampliação da riqueza social e na circulação econômica pelo território (FERGUSON, 2008). Ao atribuir a uma mercadoria específica a função de dinheiro, houve a possibilidade de superar os limites impostos pela troca direta de mercadorias (escambo).

No entanto, em seu movimento de circulação, o dinheiro-mercadoria possui um problema central, derivado da contradição fundamental do dinheiro (ser ao mesmo

tempo meio de troca – forma relativa de valor - e representante social do valor – forma equivalente de valor). Ao entesourar o dinheiro-mercadoria, acumulando riqueza, ou ao mobilizar grande quantidade de dinheiro na produção de um objeto técnico de longo prazo, retira-se moeda disponível para a circulação. Esta situação, quando levada a extremos, é capaz de afetar a disponibilidade de moeda para o movimento do capital em tal magnitude, que pode elevar seu preço e promover uma rápida inflação, comprometendo também as trocas comerciais devido à sua escassez (HARVEY, 2006).

Além disto, o fato de que a produção de novos objetos técnicos no território tende a exigir mais recursos, conforme as sociedades se desenvolvem para realidades mais complexas (SANTOS, 2003), implica que uma quantidade superior de dinheiro-mercadoria precisa ser retirada de circulação para ser aplicada por um considerável período de tempo. Em certo ponto, os investimentos em objetos fixos alcançam tal dimensão que se torna praticamente impossível realiza-los sem comprometer a saúde do sistema monetário. Ao mesmo tempo, sem tais investimentos, a capacidade de criação de novos valores monetários é estrangulada.

Outro importante limite do dinheiro-mercadoria vem do fato de ser um produto obtido a partir da transformação de uma matéria concreta. Isto faz com que as mudanças no estoque de dinheiro a partir da criação ou destruição das mercadorias seja um problema complexo. Mesmo em sua forma mais evoluída, o papel-moeda, a capacidade de criação e de destruição do dinheiro-mercadoria ainda está aquém das necessidades econômicas. Problemas inflacionários e deflacionários devido à superabundância de dinheiro-mercadoria foram marcantes na história, tanto na forma dinheiro-ouro, quando na forma dinheiro-papel (FERGUSON, 2008)<sup>56</sup>

São estes limites apresentados pela forma dinheiro-mercadoria que criam os fundamentos que levaram à criação da forma “dinheiro-crédito”. O aparecimento do dinheiro-crédito não ocorreu por uma ruptura ou crise nas relações monetárias baseadas na forma-dinheiro. Ao contrário, apareceu como uma evolução quase “natural” de modos de uso mais complexos do dinheiro-mercadoria, com sua origem remontando ao início da era renascentista (século XIII), segundo Ferguson (2008).

---

<sup>56</sup> Deflação do dinheiro-ouro durante o período imperial espanhol pela grande quantidade de ouro posta em circulação importados das minas das colônias espanholas (século XVIII) (FERGUSON, 2008). Encilhamento, crise monetária brasileira, ocorrida pela excessiva emissão de papel moeda pelo governo brasileiro para fazer frente ao volume de crédito emprestado pelo governo, causando forte inflação dos preços de mercadoria pela desvalorização da moeda.

Pelos idos do século XIII, no início do renascimento comercial europeu, a necessidade de circulação do dinheiro-mercadoria exigiu que este percorresse distâncias cada vez maiores. Para facilitar estas movimentações, foi inventada uma nova forma de transacionar recursos, o “dinheiro de conta”, ou dinheiro-contábil (HARVEY, 2006). Para evitar os custos de movimentação das reservas monetárias e diminuir os riscos de saques e roubos, as primeiras instituições bancárias começaram a emitir papéis que representariam valores depositados e que poderiam circular cumprindo a mesma função do dinheiro, com cada transação sendo registrada em livros de conta, ou livros-caixa (FERGUSON, 2008).

Os títulos representavam o dinheiro que circulava na economia como promessas de pagamento lastreadas em depósitos monetários nas instituições bancárias e poderiam ser trocados (descontados), quando desejado, pelos valores monetários reais. Estes títulos bancários e a forma do dinheiro-contábil são a base para a criação do crédito como um novo tipo de relação monetária. A cada novo papel emitido, cria-se um crédito de determinado valor, que possui como referência um valor real depositado na instituição emitente desta nota (HARVEY, 2006). E quando este papel é finalmente compensado, o crédito desaparece e é substituído pelo dinheiro no qual ele está lastreado, terminando seu ciclo de existência com a destruição do valor creditício (sua realização).

Este processo de rápida criação-destruição permite superar os limites do dinheiro-mercadoria referentes à sua velocidade de reposição/retração do mercado, o que possibilita a veloz adequação do estoque de dinheiro em circulação aos níveis necessários em cada momento do sistema econômico. Ao mesmo tempo, resolve o problema do excessivo entesouramento do dinheiro-mercadoria, através da recolocação no mercado de um equivalente de valor proporcional ao dinheiro armazenado<sup>57</sup>. Este valor aparece como simultaneamente acumulado e posto em circulação!

Outro modo de utilização do dinheiro-crédito ocorre por meio da antecipação de valores futuros para investimento no presente. A partir da tomada de crédito na forma de empréstimos de dinheiro-contábil por um certo período de tempo, o investidor consegue reunir quantidades de recurso necessárias para fazer grandes

---

<sup>57</sup> Esta proporção, nos sistemas monetários modernos, irá variar pelas regras fixadas por cada autoridade monetária nacional e recebe o nome de “taxa de alavancagem”. Esta taxa determina a razão máxima entre o dinheiro emprestado na forma de crédito e a quantidade de dinheiro depositada por uma instituição de crédito.

investimentos em capital produtivo, podendo usufruir no presente de um valor que só será criado em algum momento no futuro.

Este circuito de investimento via dinheiro-mercadoria exigiria a constituição de uma poupança (entesouramento) do valor total a ser investido e de sua subsequente aplicação em capital fixo de média e longa maturação, incorrendo no problema, já relatado anteriormente, de afetar a função do dinheiro como meio circulante. A instituição financeira, ao emprestar esta mesma quantia na forma de crédito, lastreada em algum valor real, permite a mobilização dos recursos necessários para a execução do empreendimento, ao mesmo tempo que preserva o valor entesourado. Assim, se na primeira situação o dinheiro-crédito substitui de modo parcial o dinheiro-moeda em sua função de meio de circulação, ele pode também o substituir parcialmente como reserva de valor, ao permitir a criação de forma instantânea de “valor entesourado” para ser investido.

Esta forma de relação monetária do crédito difere da primeira, pois nesta há o potencial direto para a geração de nova riqueza (investimento produtivo). O valor emprestado desta maneira é criado a partir de um estoque de riqueza de algum tipo, dado como garantia<sup>58</sup>, mas ao ser reinvestido, o crédito só se realiza plenamente na medida em que os investimentos feitos começam a apresentar retorno, ou seja, quando o valor futuro antecipado encontra o crédito no presente.

A partir do início do retorno monetário dos investimentos feitos, parte dos lucros obtidos com a operação do empreendimento devem ser convertidos para o pagamento do crédito, resultando em sua realização (destruição). Caso o investimento fracasse, o crédito é realizado a partir da tomada dos valores dados como garantia. De qualquer forma, o lastro do crédito (garantia ou retorno como parte dos lucros) deve sempre estar garantido por alguma obrigação contratual e o ciclo de existência do dinheiro-crédito impõe que em algum momento ele alcance seu fim. Deste modo, o crédito não é um valor concreto e sim um meio para facilitar, dentro do circuito produtivo, a criação de novo valor.

Em relação ao dinheiro-mercadoria, portanto, o dinheiro creditício possui uma dupla vantagem: ele se ajusta quase instantaneamente às alterações no volume

---

<sup>58</sup> Esta garantia pode se dar de diversas formas, mas deve se dar em alguma forma de valor palpável, podendo ser dinheiro, bens imóveis, máquinas e equipamentos, propriedade etc.



de produção de mercadorias (necessidade de circulação) e proporciona enorme economia para os custos de circulação.

A operação de crédito, de fato, permite a criação e destruição do dinheiro de maneira privada e quase instantânea (HARVEY, 2006). Assim, o dinheiro acumulado pode cumprir a função de equivalente social e sua riqueza servir de lastro para a geração de crédito, que passa a tomar parte da função de meio circulante do dinheiro-mercadoria, permitindo a este estar presente nas relações de troca apenas em sua quantidade mínima necessária. Este é o fato de o crédito poder circular durante boa parte da sua existência apenas como “dinheiro de conta” gera uma grande economia para o sistema monetário, ao baratear os custos de produção do dinheiro (FERGUSON, 2008; HARVEY, 2006).

Por fim, no sistema de crédito, tanto a capacidade de “entesouramento” da economia como a necessidade de circulação do dinheiro são largamente expandidas, o que acelera a velocidade de rotação do capital e torna possível a produção de vasta quantidade de capital fixo (BRUNHOFF, 2015).

Todavia, o crédito como forma derivada do dinheiro precisa obedecer alguns critérios para poder gozar de fé pública e exercer as funções do dinheiro-mercadoria, o que estabelece limites bem claros para seu uso (HARVEY, 2006). Em primeiro lugar, o crédito deve ter seu valor lastreado em uma riqueza existente, podendo esta ser um valor monetário depositado em uma instituição financeira ou a propriedade de um bem móvel ou imóvel. É neste mecanismo que está o poder do crédito de fazer circular valores que estão imobilizados ou entesourados em algum lugar.

Em segundo lugar, a capacidade de mobilizar esta riqueza deve ser contida por regras que controlem e limitem a capacidade de gerar crédito, a fim de que sua criação contínua não ultrapasse os limites da economia, comprometendo assim seu próprio valor. Do mesmo modo como acontece com o dinheiro, deve existir um equilíbrio entre a quantidade de riqueza mobilizada na forma de crédito e o lastro de riqueza no qual ele se baseia. O crédito deve seguir as mesmas regras que regulam a disponibilidade do dinheiro-mercadoria na economia. Caso este equilíbrio seja rompido, o processo de desvalorização monetária também é potencializado.

Segundo Harvey (2006) e Ferguson (2008), se o crédito possibilita ampliar a riqueza gerada no sistema capitalista, aumentar a velocidade de circulação e superar os limites do dinheiro-mercadoria, por outro lado ele também reproduz em bases

ampliadas as crises advindas da contradição fundamental do dinheiro. Isto porque ao acelerar a velocidade de rotação do capital, a nova riqueza monetária exige maiores volumes de investimento para aplicar o excedente social. Quando se esgotam as possibilidades de investimento e a baixa geral das taxas de lucro, o dinheiro ocioso circulando na economia cria um excesso de liquidez, ocasionando uma crise monetária que exige a desvalorização da moeda e a destruição do crédito não realizado (HARVEY, 2006).

Além do seu potencial de elevar a crise monetária, o crédito também possui outro problema. Apesar de todo o seu potencial para o desenvolvimento da economia e pela possibilidade de o investidor simultaneamente acumular riqueza e liberá-la para aplicação em outras atividades, o crédito ainda implica um comprometimento de riqueza em uma atividade específica por um período determinado de tempo. Do ponto de vista do capitalista monetário, isto ainda resulta no sacrifício da flexibilidade da riqueza, que precisa ficar imobilizada para garantir o pagamento de juros (HARVEY, 2006). Deste modo, o crédito amplia exponencialmente os limites para o volume de capital que pode ser imobilizado em investimentos fixos, mas não os resolve. Para se romper com os limites do crédito, é necessária outra forma de dinheiro, o dinheiro-fictício.

Devemos abordar o dinheiro-fictício com um cuidado especial, pois é na passagem do dinheiro-crédito para o dinheiro-fictício que reside uma das grandes confusões que envolvem a questão do financiamento da economia em geral e do mercado imobiliário em específico. Há uma diferença fundamental entre o dinheiro-crédito e o dinheiro-fictício! Enquanto o dinheiro-crédito é criado a partir de alguma expectativa concreta de realização de valor, baseado em algum momento em determinada quantidade de riqueza concreta (lastro), o dinheiro-fictício opera pela conversão quase que instantânea das expectativas de valorização dos agentes econômicos em moeda que pode circular com função de dinheiro.

O dinheiro-fictício, como forma derivada de dinheiro, surge como desdobramento do próprio dinheiro-creditício. Já fixamos que o crédito não é um valor concreto e sim gerado a partir de um determinado valor real poupado e, portanto, lastreado em alguma forma de riqueza. O crédito, portanto, gera uma promessa de pagamento em valor real na forma de um título registrado, que pode ser usado para cumprir funções de dinheiro.

No entanto, vimos que a concessão de crédito implica em diminuição do poder do capitalista monetário mobilizar seus recursos para circular e, deste modo, ocorre a reprodução ampliada da contradição entre as funções básicas do dinheiro. No limite, todo o crédito gerado pode ser aplicado em capital fixo por médio ou longo período de tempo. Como este capitalista resolve esta questão? Usando o próprio título do crédito para circular como moeda, o que é possível pela natureza do título.

“O título é uma ‘duplicata’ do capital real – a duplicata pode circular, enquanto o capital real não pode. (...) Mas à medida que o papel duplica, os títulos são meramente “formas ilusórias e fictícias de capital”. Os preços desses títulos podem então flutuar segundo suas próprias leis muito independentemente do movimento do valor do capital real” (Harvey, 2006, p. 355).

Usaremos um exemplo para esclarecer melhor esta transformação de um título de dívida em moeda. Um imóvel, como um terreno ou edifício, é uma forma de riqueza que não pode circular sem uma necessária mediação feita por um título de propriedade. Este título representa o direito de posse e usufruto do bem imobilizado e pode ser transacionado como representante do próprio terreno no mercado. Desta forma, o valor do imóvel circula e pode ser convertido em valores monetários, quando por exemplo, dá-se o bem imóvel em garantia de uma operação de crédito. O dinheiro aqui aparece ainda na forma de crédito, pois um volume de dinheiro foi dado em garantia de um valor concreto, existente.

A instituição credora, ao conceder o crédito, incorre no problema de ter que imobilizar parte de seu capital enquanto esta dívida não for realizada. Para resolver esta questão, esta instituição pode colocar o título referente a este crédito para ser vendido no mercado de capitais, fixando seu preço de venda a um valor abaixo do valor de face (nominal) do título ou vinculado ao pagamento de dividendos a partir de um rendimento específico (aluguel, por exemplo). Com isso, a instituição consegue converter rapidamente uma parte do crédito em dinheiro, trocando uma situação com um risco potencial (a possibilidade de não receber o crédito de volta), pela certeza de obtenção de um volume de dinheiro potencialmente menor, porém certo. Este é um exemplo simplificado de uma “operação de securitização”. Neste processo, houve a conversão do título em dinheiro, mas este título está lastreado em um valor não concretizado, baseado apenas na expectativa de recebimento do valor inscrito no título.

A origem do dinheiro-fictício, portanto, está na realização de operações monetárias lastreadas em títulos e papéis de créditos ainda não realizados e, portanto,

lastreados em uma expectativa de valor, uma espécie de não-valor ou valor potencial. Do crédito, que em essência é uma dívida, cria-se uma nova moeda que pode ser utilizada na circulação do capital produtivo, acelerando ainda mais a capacidade de rotação do capital e potencializando desta forma a capacidade do sistema de gerar novas riquezas. Contorna-se, assim, os limites do crédito ao transformar uma riqueza potencial imobilizada (o crédito) em uma riqueza potencial móvel (dinheiro).

Aparentemente, a lógica de realização do dinheiro-fictício é a mesma do dinheiro-crédito, sendo este realizado na medida em que os retornos de capital na forma de juros vão sendo pagos pelos credores. Segundo Brunhoff, a quem chama o dinheiro-fictício de “crédito moderno”, (2015, posição 1387):

*Modern credit renders analogous technical services (to money circulation). It reduces the costs of circulation, and “accelerates the phases” of the circulation of commodities and capital. But its technical role can be fulfilled only in the context of a system based on the concentration of the monetary resources needed to satisfy the demand of the capitalists who need to monetize debts or borrow for long terms<sup>59</sup> (Parênteses nosso).*

No entanto, a criação do dinheiro-fictício origina uma nova forma de moeda que alcança níveis crescentes de independência do crédito que a originou (HARVEY, 2006). Os títulos duplicados podem ser livremente negociados e comercializados, com seus preços sendo definidos no mercado a partir das expectativas dos investidores em relação ao seu valor. Podem ser trocados por mercadorias, serviços, outros títulos, ou mesmo dinheiro-mercadoria nos diversos mercados onde circulam estes títulos.

Segundo Harvey (2006), Marx considerava o dinheiro-fictício como uma forma “insana” do dinheiro, já que o nível de abstração e de deslocamento da economia “real” passa a ser tão elevado que sua lógica de circulação parece alcançar vida própria, gerando a ilusão de que o dinheiro-fictício cria valor “do ar”. Sem controle, a criação de dinheiro-fictício é capaz de elevar os limites do dinheiro a níveis altíssimos, gerando crises muito profundas devido ao descolamento entre a riqueza concreta existente e a quantidade de (formas de) dinheiro circulante na economia.

---

<sup>59</sup> A forma moderna do crédito realiza serviços técnicos análogos (àqueles da circulação do dinheiro). Ele reduz os custos de circulação, e “acelera as fases” da circulação de mercadorias e de capital. No entanto, seu papel técnico pode ser realizado apenas no contexto de um sistema baseado na concentração dos recursos monetários necessários para satisfazer a demanda dos capitalistas que precisam monetizar seus débitos ou pegar empréstimos de longo prazo (Tradução nossa, parênteses nosso).

A qualidade do dinheiro-fictício como mercadoria se baseia no mesmo modo que em outras formas de dinheiro, ou seja, na confiança dos investidores em seu valor. Porém, como seu valor é baseado apenas nas expectativas de valorização que os investidores possuem, há uma enorme necessidade de transparência das informações sobre os títulos que circulam no mercado. Títulos em mercados com menos informações confiáveis apresentam mais riscos, porém maiores possibilidades de valorização, enquanto títulos em mercados com informações mais confiáveis apresentam menor possibilidade de valorização. Todos os títulos duplicados em circulação, porém, apresentam o risco de se desvalorizarem por completo, caso o mercado a que estão atrelados entre em colapso, produzindo a destruição quase instantânea da riqueza que representavam. Em sentido inverso, uma empresa ou bem que possui algum tipo de vínculo com o dinheiro-fictício, pode ser completamente desvalorizada, mesmo que não haja razão concreta para tal, caso a fé neste título caia, acarretando, no limite, na falência do empreendimento ou na desorganização do mercado de um produto específico, como ocorreu com o preço das residências nos Estados Unidos.

Originalmente criado a partir da realização de transações de letras de câmbio, o dinheiro-fictício alcança hoje uma enorme diversidade de títulos e operações financeiras, envolvendo desde transações no mercado futuro, até apostas sobre condições climáticas e políticas futuras em diversos lugares do mundo. O capital-fictício, através do mercado de ações, passa a influenciar sobremaneira as decisões empresariais sobre a economia produtiva para atender aos interesses dos investidores financeiros (FERGUSON, 2008).

Como já apontamos anteriormente, as três principais formas do dinheiro que tratamos neste tópico coexistem dentro do moderno sistema capitalista, de forma complementar e contraditória. Estas três formas são operadas pelos agentes individuais e institucionais que existem neste sistema com o objetivo de maximizar os lucros e a geração de riquezas, se inserindo também dentro da luta de classes e dos capitalistas individuais.

No entanto, pelas particularidades do sistema monetário, tais questões aparecem subsumidas e ocultadas pelo próprio modo aparente do dinheiro, que faz com que esta dimensão material e concreta (qualitativa) do sistema monetário desapareça frente a inúmeros processos de reificação e de fetichização da mercadoria dinheiro, que faz com que a riqueza que ele representa seja deslocada da realidade

sobre a qual foi produzido e das pessoas as quais ele pertence. Esta será a principal questão que abordaremos no próximo tópico.

### 3.1.3. Capital Monetário, Capital Bancário e Capital Financeiro

Agora que definimos as funções básicas do dinheiro (meio de circulação, equivalente geral da riqueza e meio de acumulação) e suas principais formas derivadas (dinheiro-mercadoria, dinheiro-crédito e dinheiro-fictício), discutiremos em linhas gerais como estas diferentes lógicas são utilizadas por grupos específicos na conformação do sistema monetário-financeiro e, além disso, começaremos a discutir como o capital monetário, creditício e financeiro influenciam a dinâmica dos circuitos da economia urbana.

No que tange à relação entre o dinheiro e os circuitos da economia urbana, temos que recuperar aqui duas premissas já apresentadas nos itens anteriores. Em primeiro lugar, a de que as formas do dinheiro surgem para dar soluções específicas para as contradições fundamentais advindas da própria natureza do dinheiro, que se exacerbam no interior do sistema capitalista. São, portanto, mas não apenas, inovações técnicas, o que nos remete aos fatos já abordados no capítulo anterior de que: 1) as técnicas são desigualmente utilizadas pelos circuitos econômicos no interior do sistema capitalista; 2) toda técnica carrega a intencionalidade daqueles que a implementam. A consideração do dinheiro como objeto técnico implica, portanto, que ele carrega a intencionalidade de quem o controla, o que reforça o que já dissemos no capítulo 1, de que o controle sobre o crédito e outras formas monetárias é fundamental para se manter a hegemonia pelos agentes econômicos. O uso técnico do dinheiro nas modernas economias é fator que reforça o poder dos agentes do circuito superior e intensifica os limites e controles sobre os agentes do circuito inferior. As regras sobre a liberação de financiamentos, o acesso às técnicas de circulação monetária, a regulamentação sobre o uso, produção e circulação do dinheiro, todos são elementos que condicionam o movimento desta mercadoria (dinheiro) através do tecido social.

A segunda premissa que resgatamos é a que define o dinheiro como representante do poder social, ou, mais especificamente, em sua forma concreta, como frações, *quantas*, do poder social (HARVEY, 2006). O dinheiro é o equivalente social de riqueza que pode ser trocado por qualquer bem ou serviço que seja de desejado, sendo esta uma das razões individuais para o entesouramento e a poupança. A

capacidade de poupar para um fim específico é o que permite a certos segmentos da sociedade terem acesso a bens e serviços que grande parte da sociedade não consegue ter/utilizar, sejam consumidores ou empresários. No capítulo 1, já definimos que um dos elementos que separam as atividades do circuito superior do circuito inferior é justamente o fato de a primeira ser capital-intensivo, enquanto a outra trabalho-intensivo. É o circuito superior, portanto, que possui a capacidade de utilizar o capital-dinheiro de forma intensiva, como elemento fundamental de sua lógica de acumulação, enquanto que no circuito inferior a tendência é de diluição progressiva do poder social (dinheiro) entre indivíduos e empresas, já que sua lógica fundante está na sua capacidade virtualmente infinita de absorção de mão-de-obra.

Feita esta primeira aproximação entre os circuitos da economia urbana e o dinheiro e suas formas, voltaremos à questão das diferentes lógicas dos capitais que operam no sistema monetário-financeiro. O que chamamos de sistema monetário-financeiro deve ser entendido como o conjunto dinâmico de agentes, normas, instituições, relações e formas monetárias por meio das quais a riqueza gerada no sistema capitalista flui de uma ponta do processo produtivo para outra. No sistema monetário-financeiro, o capital monetário e o capital financeiro atuam para extrair a sua parcela da mais-valia social, sendo capitais suportes na realização do capital industrial e não geram, portanto, riqueza, mas apenas a distribuem. Sendo capitais suporte dentro do mesmo sistema, qual é então a diferença entre o capital financeiro e o capital monetário?

Nenhum dos autores lidos até o momento deixa clara a diferença entre estes dois tipos de capital, ora confundindo-os, ora deixando pistas e definições abertas sobre suas características e diferenças. Para Harvey (2006), por exemplo, o capital financeiro é entendido como um tipo particular de processo de circulação do capital que se concentra no sistema de crédito. Já o capital monetário, segundo pudemos abstrair do texto deste mesmo autor, engloba todas as formas de circulação monetária, podendo funcionar como o capital comum da classe capitalista, através do qual estes podem coordenar o sistema econômico como um todo.

Suzane de Brunhoff (2015), por sua vez, deixa claro haver uma diferença entre capital financeiro e capital monetário, embora ao longo de sua obra os dois termos pareçam se confundir em alguns momentos. Para definir o capital monetário, a autora se vale de um trecho da obra *O Capital*, de Marx, que diz que este “assume a

natureza de uma massa organizada, concentrada, que, bem diferente da produção de fato, se sujeita ao controle dos banqueiros, isto é, os representantes do capital social” (BRUNHOFF, 2015, posição 1391)<sup>60</sup>. A respeito do capital financeiro, define-o como “capital devotado às operações financeiras...”<sup>61</sup>, ou seja, o capital financeiro se define única e exclusivamente a partir das relações de financiamento que ele estabelece com os demais agentes do sistema capitalista.

Rudolf Hilferding (2017), por sua vez, diz que o capital financeiro é a forma mais abstrata do capital, nascendo a partir do relacionamento entre o capital bancário e o capital industrial através do mercado de capitais e dos títulos de ações.

Como podemos perceber, cada autor possui visões compatíveis, porém distintas, do que é o capital monetário e o capital financeiro. No entanto, acreditamos ficar claro que estes autores, ao definirem estes capitais, parecem colocar o segundo como inserido no primeiro, sendo resultado da produção e circulação específica de produtos derivados da forma dinheiro-fictício. Utilizando o que discutimos até então a respeito das funções e características do dinheiro e suas formas e levando em consideração a definição dos autores, propomos nossa própria definição.

Neste trabalho **definiremos o capital financeiro como formado pelo conjunto de agentes e processos que se valem da circulação da riqueza na forma de títulos e papéis derivados da concessão de créditos**, ou seja, de toda a riqueza que circula na forma de papéis monetizados, cujo lastro subsiste em uma promessa de pagamento (capital fictício). Já o capital monetário diz respeito ao conjunto de agentes e processos que atuam na circulação da riqueza na forma monetária e se constitui a partir da circulação do dinheiro-mercadoria e da geração e circulação do dinheiro-crédito, conforme definição já apresentada no item 3.1.2.

Esta distinção é fundamental, pois, como vimos no item anterior, o dinheiro-mercadoria e o dinheiro-crédito possuem um relacionamento estrito e baseado na circulação de valores lastreados em riquezas concretas, cujos rendimentos dependem da segurança de tais operações. O crédito é uma promessa de pagamento, um não-valor, mas que está assegurado em garantias materiais. Além disto, pelo fato de ser

---

<sup>60</sup> *...money-capital... assumes the nature of a concentrated, organized mass, which, quite different from actual production, is subject to the control of bankers, i.e., the representatives of social capital* (MARX apud BRUNHOFF, 2015, posição 1391-1395).

<sup>61</sup> *Financial capital, we have seen, is money capital devoted to financing operations...* (BRUNHOFF, 2015, posição 1382).



produzido a partir de um valor monetário e circular como tal, exerce plenamente as funções de dinheiro, podendo inclusive servir tanto como meio de circulação como reserva instantânea de valor (poupança), para a preservação do valor equivalente e para a circulação monetária (BRUNHOFF, 2015). O crédito também, quando investido, implica em uma mobilização de recurso por um período de tempo, reproduzindo outra condicionalidade do dinheiro.

No caso do capital financeiro, sua lógica de valorização se dá pela produção de dinheiro-fictício e seu objetivo passa a ser a colocação rápida e acelerada de títulos e papéis cujos valores se baseiam na expectativa de valorização do mercado sobre valores a serem realizados (crédito). Dentro deste processo, seu tempo e sua velocidade de rotação são estendidos ao máximo, pois não é interessante, para aquele que detém o título, o pagamento rápido do crédito em que ele está lastreado, sendo uma das exigências do mercado de securitização o estabelecimento de limites e penalidades para tal situação, estipulando multas sobre pagamentos antecipados para os detentores do crédito original, por exemplo (CARNEIRO & VALPASSOS, 2003). Isto ocorre porque enquanto o título perdurar, ele poderá ser transacionado no mercado, razão pela qual a dívida imobiliária é muito procurada para a formação de dinheiro-fictício, como veremos mais adiante.

Além disto, como o dinheiro-fictício surge pela monetização de um débito (BRUNHOFF, 2015), a reprodução de títulos e papéis secundários a partir de títulos primários ou mesmo de outros títulos secundários lastreados em débito é uma realidade deste capital. Hipoteticamente, há a possibilidade de uma criação infinita de títulos financeiros a partir de outros títulos financeiros de mesma natureza, uma das razões para a irracionalidade do dinheiro fictício (HARVEY, 2006). Para o capital financeiro, portanto, o foco está na incessante produção e comercialização de títulos não-realizados da forma mais rápida e mais disseminada possível.

Apesar das diferenças existentes entre estes dois capitais, juntos eles conformam a estrutura do sistema monetário-financeiro. Porém, a falta de clareza sobre os limites e contornos do capital monetário e do capital financeiro geram um conjunto de confusões, das quais destacaremos duas que precisam ser resolvidas antes de prosseguirmos para o relacionamento entre o capital imobiliário e o capital financeiro e, posteriormente, para a identificação da lógica econômica hegemônica que marca o circuito superior na economia contemporânea e seus desdobramentos sobre o circuito

inferior. Uma das primeiras confusões diz respeito à aparente homogeneidade do sistema monetário-financeiro.

Quando não diferenciamos os produtos e formas que circulam como riqueza no sistema monetário-financeiro, corremos o risco de enxergar este movimento como monolítico e subordinado à mesma lógica, como se este mercado apresentasse uma “paisagem” plana e monótona. Todavia, esta massa de recursos monetizados possui diferentes origens, vínculos e qualidades que não desaparecem em seu movimento de circulação, criando territórios e topologias diversas dentro deste sistema. E por terem diferentes origens, carregam em si intencionalidades distintas e circulam por caminhos próprios, ajudando na estruturação dos mercados financeiros nacionais e internacional.

Reforcemos esta ideia! O sistema monetário-financeiro é a esfera econômica através da qual toda a riqueza produzida no interior do sistema capitalista circula em uma ou mais formas monetárias, até retornar de novo ao setor produtivo, seja de modo indireto (consumo), seja de modo direto (investimento produtivo). Sua principal função dentro do sistema capitalista é a de redistribuir as massas de recursos acumulados em atividades e territórios (recursos ociosos), para locais e atividades onde estes recursos são demandados.

Para que esta distribuição ocorra, diversos circuitos de capitais se estabelecem (HARVEY, 2006), permitindo que excedentes na forma de salários, lucros, renda, juros financeiros etc., sejam capturados e reunidos em enormes massas de capital a serem aplicados nas mais diversas atividades. Neste movimento, há a passagem destes recursos por grande quantidade de canais e circuitos, através dos quais ocorre uma constante metamorfose destes valores entre as diversas formas de dinheiro, o que acarreta em um conjunto de contradições que criam a ilusão de homogeneidade do sistema monetário-financeiro (HARVEY, 2006).

Estas contradições se manifestam na medida em que as diferentes massas de recursos parecem perder sua identidade dentro destes movimentos de metamorfose, se distanciando cada vez mais do seu ponto de origem. Por exemplo, um dinheiro aplicado em poupança pelos trabalhadores pode ser usado por uma instituição financeira para conceder créditos imobiliários que serão investidos na aquisição de imóveis, transformando-se em lucro para os agentes imobiliários. Os créditos imobiliários (débitos), por sua vez podem ser transformados em títulos imobiliários para

serem comprados por fundos de investimento estrangeiros, alimentados a partir do excedente de lucro oriundo da negociação de petróleo no mercado internacional.

*The unity of the capital markets thus rests on the form of the commodity whose supply and demand it brings together, on the function of the agents of that supply and demand, and finally on the centralizing role of the bankers who, serving as intermediaries, “confront the industrial capitalists and the commercial capitalists as representatives of all Money lenders. ... A bank represents a centralization of money-capital, of the lenders, on the one hand, and on the other a centralization of the borrowers<sup>62</sup>” (MARX apud BRUNHOFF, 2015, posição 1395-1399).*

A partir da citação de Brunhoff, percebemos que esta confusão surge; 1) do fato de que o dinheiro, em suas diversas formas, funciona como o elemento que “unifica” os diferentes capitais, 2) sob o controle das instituições bancárias, pois concentram tanto; a) os recursos ociosos no sistema (na forma de depósitos), b) quanto centralizam também a maior parte dos empréstimos. O que interessa então é dissolver a aparente homogeneidade dos recursos que circulam no sistema monetário-financeiro, partindo da seguinte pergunta: Neste movimento complexo, qual a real identidade destes recursos?

Em primeiro lugar, todas as aplicações financeiras em crédito e dinheiro-fictício estão atreladas a valores reais e mesmo que acabem concentrados em fundos de investimento ou instituições bancárias, derivam em última instância da aplicação de recursos que possuem origem concreta (salários, poupança, pensões, lucros, impostos e contribuições públicas, rendas). Em seu movimento pelo sistema financeiro, tais riquezas vão circulando e se transformando em formas de dinheiro diferentes de sua forma original.

Todavia, embora tais valores estejam aplicados na mesma função e apresentem a mesma forma monetária, sua lógica de valorização diz respeito especificamente aos interesses de seus agentes detentores. Isto quer dizer, portanto, que estes recursos nunca deixam de ser renda, recursos públicos ou privados, ou seja, não conseguem se desvincular de suas origens, sendo aplicadas de acordo com princípios e objetivos dos grupos que os originaram. Uma massa de capital acumulada na forma

---

<sup>62</sup> A unidade do mercado de capitais reside assim na forma da mercadoria cuja oferta e demanda ele aproxima, na função dos agentes responsáveis por esta oferta e demanda, e finalmente no papel centralizador dos bancos que, servindo como intermediários, “confrontam os capitalistas industriais e os capitalistas comerciais como representantes de todos os emprestadores de dinheiro. ... O banco representa a centralização do capital-dinheiro, dos emprestadores, de um lado, e a centralização dos tomadores de empréstimo de outro (Traduzido pelo autor).

de previdência privada, por exemplo, possui restrições de segurança e rentabilidade que condicionam as possibilidades de aplicação de seus recursos, enquanto capitais especulativos possuem, por sua vez, necessidades de liquidez e rentabilidade que os afugentam de investimentos menos líquidos e menos rentáveis (e mais seguros).

Este conjunto de condicionalidades que se originam do interesse dos detentores dessas massas de capital aplicadas é que vão ser os responsáveis pela estruturação de microcircuitos financeiros (HARVEY, 2006). Para cada tipo de recursos existirão um conjunto de agentes e de aplicações financeiras que podem ser compartilhadas por outros circuitos de valorização e que, embora possam ser confundidos dentro dos fluxos de capitais que brotam destas interconexões, ainda mantém suas identidades com os grupos que os originaram (HARVEY, 2006). Afinal, mesmo que sejam investidos na mesma aplicação, o capital que circula como capital produtivo e o capital que circula como renda preservam suas identidades pela própria lógica de valorização (interesses) dos grupos que os detém (HARVEY, 2006), mesmo que seus detentores não consigam reconhecê-los.

Deste modo, apesar de o dinheiro criar a ilusão de aparente homogeneidade da riqueza em sua forma monetária, não podemos esquecer que o dinheiro é, a grosso modo, apenas a representação dos valores sociais produzidos e distribuídos nas formas básicas de salário, renda e juros. Desta maneira, a homogeneidade das massas de recursos que circulam pelo sistema monetário-financeiro não passa de uma ilusão. Dentro dos subsistemas do sistema monetário-financeiro, por exemplo, existem diferentes tipos de serviços, instituições e produtos que são disponibilizados para os clientes de acordo com seu “perfil” de investimento (poupanças, fundos de renda fixa, fundos de renda variável, títulos da dívida pública, cotas de fundos de investimento, ações de empresas etc.).

A verdadeira face do controle hegemônico sobre o sistema monetário-financeiro é, portanto, a capacidade de distribuir valores e riquezas por meio de um complexo sistema de remunerações diferenciais que beneficiam determinadas aplicações em detrimento de outras. A partir da relação entre rentabilidade, segurança e liquidez, o sistema monetário-financeiro aufere taxas diferenciais de rentabilidade para os diversos investimentos através de diferentes técnicas.

Estas técnicas aplicadas ao mercado financeiro, no entanto, são reproduzidas de desigualdades, pois a maior segurança, que implica em menores custos de

dinheiro, depende da capacidade de pagamento da empresa ou do indivíduo usuária do serviço, enquanto a maior lucratividade, por sua vez, que premia o risco, implica em uma tendência especulativa aos negócios incertos, dentre eles, empréstimos e operações envolvendo populações e empresas com menores rendimentos. Por esta lógica, ou o dinheiro emprestado pelo sistema às populações e atividades menos rentáveis será mais caro do que àquele emprestado aos grupos em situação oposta ou ele não será emprestado. Isto cria um mecanismo viciado em que a massa de capitais acumulados através da poupança e outros investimentos, se não houver algum tipo de controle social, tenderá a se direcionar às atividades mais rentáveis, subsidiando-as em relação às consideradas menos rentáveis, como empréstimos aos trabalhadores ou aos pequenos empresários. O acesso ao subsistema de crédito, portanto, será limitado apenas às atividades capazes de gerar um limite mínimo de excedente econômico e significará uma distribuição de renda para os grupos de maior poder econômico, enquanto que será mais restritivo quanto menor a renda gerada/percebida.

São estas taxas diferenciais de rentabilidade dos capitais monetários disponíveis a cada circuito a espinha dorsal do processo de transferência (concentração) de renda que se dá através dos vasos comunicantes do sistema monetário-financeiro. Ao circuito superior, a oferta de crédito barato e abundante, via consumo ou financiamento, se alia à capacidade deste de poder mobilizar diferentes formas de dinheiro para expandir ou garantir sua lucratividade. Ao circuito inferior, pelo contrário, a principal forma de crédito, o cartão de crédito, impõe consideráveis taxas de administração aos vendedores que usam máquinas de cartão de crédito, enquanto o consumo fracionado (as famosas parcelas), cria a armadilha de endividamento para parte significativa de seus consumidores.

Por outro lado, ao operar na conversão de crédito em títulos, o subsistema financeiro estipula os prêmios de pagamento aos investidores conforme a dita “qualidade” destas dívidas, ou seja, sua segurança. Quanto maior a segurança, menor a rentabilidade, com o inverso sendo verdadeiro. A operação de agentes no mercado financeiro exige também, além de recursos maiores do que o necessário para atuar no subsistema de crédito, grande quantidade de informação, que por sua vez está disponível a partir de um submercado próprio, composto por empresas e instituições responsáveis por produzi-las e vendê-las.

Em linhas gerais, é deste modo que este sistema opera como um vaso comunicante entre os circuitos superior e inferior da economia, captando recursos da dita economia real para serem direcionados ao sistema financeiro através das diversas metamorfoses do dinheiro, produzindo títulos financeiros. A expansão do uso de máquinas de cartão de crédito, da adoção de cartões de crédito e débito por grandes redes de comércio varejistas

Uma segunda confusão que resulta desta aparente homogeneidade e da centralização tanto dos débitos como dos créditos no sistema monetário-financeiro é aquela que resulta na crença em um seleto grupo de instituições com a capacidade de controlar e subordinar os movimentos de capitais dentro deste sistema, conferindo a eles, por consequência, o controle do sistema capitalista como um todo (HARVEY, 2006). Esta confusão é causada pela não explicitação das diferenças entre capitais monetários e capitais financeiros, mas também pelo fato de que a centralização das massas de capitais em determinadas instituições, embora implique uma enorme capacidade de influência destes agentes sobre o sistema, não resulta no controle efetivo e completo sobre os recursos e de seu movimento de circulação/valorização.

Hilferding (2017), no livro ***Daz FinanzKapital*** (O Capital Financeiro) defende a ideia de que o sistema econômico estaria subordinado aos capitalistas financeiros representados pelo sistema bancário, que através da bolsa de valores e dos mercados de ações coordenariam seus movimentos para a imposição de seus interesses ao restante do sistema capitalista, por concentrar o controle das grandes empresas nas mãos de poucas instituições financeiras através do controle do capital fictício (ações).

*Das Finanzkapital entwickelt sich mit der Entwicklung der Aktiengesellschaft und erreicht seinen Höhepunkt mit der Monopolisierung der Industrie. Der industrielle Ertrag gewinnt einen sicheren und stetigeren Charakter, damit gewinnt die Anlagemöglichkeit von Bankkapital in der Industrie immer weitere Ausdehnung. Aber die Verfügung über das Bankkapital hat die Bank, und die Herrschaft über die Bank haben die Besitzer der Majorität der Bankaktien. Es ist klar, daß mit zunehmender Konzentration des Eigentums die Besitzer des fiktiven kapitals, das die Macht über die Banken, und desjenigen, das die Macht über die Industrie gibt, immer mehr identisch werden (HILFERDING, 2017, posição 4838)<sup>63</sup>.*

---

<sup>63</sup> “O Capital Financeiro se desenvolve com o desenvolvimento das Sociedades por Ações e atinge seu pico com a monopolização da indústria. Na medida em que os retornos industriais ganham um caráter mais seguro e estável, a possibilidade de investir o capital bancário na indústria ganha mais e mais

Harvey (2006), por sua vez, enxerga nas instituições bancárias o poder de operar tanto no sistema monetário como no sistema financeiro, promovendo uma ponte entre estas duas esferas econômicas. Todavia, nega esta capacidade de controle ampla defendida por Hilferding, em primeiro lugar pela concorrência que tais instituições travam entre si e, em segundo lugar, pelo fato de que nos momentos de crise estas instituições também são atingidas, sofrendo prejuízos como todos os demais setores (salvo quando há interferência dos Estados nacionais).

Devido à existência de microcircuitos financeiros, correspondentes a diferentes fundos de investimento de naturezas diversas e de produtos financeiros de características variáveis, o mercado financeiro se fragmenta em uma série de sub-mercados distintos (HARVEY, 2006). Nestes submercados, características específicas e relações de dependências entre uma série de variáveis interconectadas produzem meios complexos, sujeitos a alterações e mudanças rápidas que podem ser originar em qualquer uma destas variáveis ou mesmo externamente ao sistema, aparecendo em diferentes lugares e regiões do mundo (catástrofes naturais, instabilidade política etc.).

Neste contexto intrincado, a necessidade de haver uma divisão social do capital entre os agentes e empresas que operam em cada mercado se coaduna com a necessidade de especialização dos agentes para poder lidarem com as complexidades desta realidade. Mesmo as grandes corporações bancárias, que atualmente assumem dimensões planetárias, não são capazes de operar nos diversos mercados de forma simultânea e plenamente coordenada, estabelecendo relações de intermediação e terceirizando atividades a empresas específicas.

Estas grandes corporações bancárias também podem criar filiais e seções dentro de suas empresas para operar no mercado. Todavia, como ficou claro na crise financeira de 2008, mesmo esta estratégia apresenta dificuldades para uma coordenação efetiva entre todos os diferentes investimentos operados pela instituição, como no caso do banco de investimentos Merrill Lynch, que acumulou grandes perdas em títulos derivativos de hipotecas de proprietários de casa dos EUA, ao mesmo tempo

---

escopo. Mas o Banco possui a capacidade de disposição sobre o capital bancário, e o controle sobre o Banco está sob o proprietário da maioria das ações do Banco. Está claro então que, com a crescente concentração da propriedade sob os proprietários do capital fictício, o controle sobre os Bancos e, conseqüentemente, o controle sobre a Indústria, tornam-se cada vez mais idênticos (Tradução nossa).

em que lucrou com outros títulos cujos valores dependiam da falência do sistema hipotecário estadunidense (GERSTEIN & HARRISON, 2016).

Outros autores que questionam a existência de um controle do sistema econômico por um restrito grupo de agentes financeiros, a partir de um debate sobre a especulação financeira no mercado imobiliário são Fernando Gerstein e Fred Harrison. Analisando a crise de 2008, que atingiu as principais instituições financeiras mundiais, eles questionam a capacidade de controle da economia por parte destes agentes. Nas palavras destes autores,

*¿Por qué tendrían los financistas de Wall Street y la City de Londres que permitir el verse atrapados por una crisis financiera que implicaría que deberían irse a la quiebra si el gobierno nos le rescataba? LA RESPUESTA ES, POR SUPUESTO, QUE LA ECONOMÍA NO ESTÁ CONTROLADA POR UNA CONSPIRACIÓN DE BANQUEROS (GERSTEIN & HARRISON, 2016, posição 1221, Destaque dos autores)<sup>64</sup>.*

Por último, nem o fato de os grandes grupos financeiros possuírem elevado nível de controle sobre as instituições reguladoras do sistema financeiro nacionais e internacional possibilita este nível de poder, já que em diversos momentos estas mesmas instituições demonstraram sua incapacidade de regular o sistema financeiro e seus agentes, como nos relata Ferguson (2008) em diversos momentos da história humana, inclusive no período contemporâneo. Além disto, tal controle também implica em limites para a concentração bancária, como observamos na imposição da separação entre bancos comerciais e bancos de investimento que existem em praticamente todos os países de economia central.

Um último elemento que precisamos considerar para completar nosso quadro com as objeções à ideia de um grupo de capitalistas sob o controle do sistema financeiro diz respeito à concorrência entre os capitais, que também ocorre no interior do sistema monetário-financeiro. Cada capitalista busca maximizar seus rendimentos, o que no caso dos capitalistas no interior do sistema monetário-financeiro, significa a busca pelas melhores taxas de retorno e pela atração dos recursos monetários existentes no sistema, que são limitados, resultando na competição entre os diferentes tipos de crédito. Nas palavras de Brunhoff (2015, posição 1470):

---

<sup>64</sup> Por que teriam os financistas de Wall Street e da City de Londres que permitir a verem-se presos por uma crise financeira que implicaria em sua quebra se o governo não os resgatasse? A RESPOSTA, É CLARO, É QUE A ECONOMIA NÃO ESTÁ CONTROLADA POR UMA CONSPIRAÇÃO DE BANQUEIROS (Tradução nossa).



*The credit system has numerous ramifications, corresponding to the various types of credit (commercial, financial, monetary). All compete in supplying monetary resources. (...) While preserving their differences (commercial credits, for example, are not credit money), the forms of credit are complete in themselves and can in part be substituted for one another, since their modes of circulation have common characteristics<sup>65</sup>.*

O fato de os produtos do sistema monetário-financeiro serem todos derivados de uma forma básica, a forma dinheiro, propicia uma intercambialidade entre os diversos mercados de capitais, os quais, para os investidores financeiros, aparecem como modos similares de obterem o mesmo objetivo, rendimentos na forma de juros sob o capital investido.

Assim, companhias de securitização, empresas de capital aberto, mercado de derivativos, fundos de investimento de curto e longo prazo, fundos de hedge, fundos de previdência privada, fundos cambiais e outras instituições oferecem uma gama de produtos financeiros que precisam atrair uma quantidade limitada de recursos monetários. Esta busca, dado o próprio efeito homogeneizador do sistema monetário-financeiro, só pode ter como consequência a competição entre estas instituições, que, por sua vez, é motivada pela tendência à superacumulação (HARVEY, 2006).

A força desta tendência à superacumulação leva às empresas a buscarem a maximização de seus lucros e, na disputa por recursos ilimitados, a uma competição avassaladora entre os operadores do sistema monetário-financeiro. Aliado à já propagada complexidade e volatilidade dos mercados que compõem este sistema, a formação de alianças e cooperação entre empresas e instituições, embora possíveis e mesmo frequentes, devem ser momentâneas, para não comprometer a mobilidade e a estratégia das empresas individuais. Isto é uma tendência em todos os demais ramos da economia capitalista, mas no sistema monetário-financeiro, dada as próprias características do mercado, tais relações atingem uma volatilidade e uma efemeridade muito maior, comprometendo, portanto, a capacidade de coordenação deste capital.

Para sintetizar as ideias aqui discutidas: da mesma forma que o capital que circula dentro do sistema monetário-financeiro não compõem um todo homogêneo,

---

<sup>65</sup> O sistema de crédito tem numerosas ramificações, correspondendo aos vários tipos de crédito (comercial, financeiro, monetário). Todos competem no suprimento de recursos monetários. (...) Enquanto preservam suas diferenças (créditos comerciais, por exemplo, não são créditos monetários), as formas de crédito são completas nelas mesmas e podem em parte substituir uma a outra, uma vez que seus modos de circulação tem características em comum (Traduzido pelo autor).

pelas suas diferentes origens e diferentes interesses que se vinculam aos grupos que os originam, sua centralização em grandes instituições financeiras também não significa a formação de uma superclasse dentro do sistema capitalista, capaz de controlar o sistema econômico como um todo e impor os seus interesses ao restante da sociedade.

Além disso, a competição entre os capitais individuais na busca pelas melhores taxas de lucro resulta, ao mesmo tempo, na tendência geral à baixa da taxa de lucros entre os setores do capital monetário e financeiro e na fragmentação e na volatilidade deste mercado. No limite, a tendência à centralização e superacumulação, longe de criar vínculos de cooperação e a coordenação dos agentes deste sistema, aprofundam os riscos e a escala das crises do capital.

Agora que já atingimos uma definição ampla e geral sobre o que é e como funciona o sistema monetário financeiro e a lógica de ação dos capitais monetários e capitais financeiros, está no momento de discutirmos como o mercado imobiliário é capturado por esta lógica, quais interesses levam o capital fictício (financeiro) a se enraizar neste mercado e quais as consequências tanto para a produção do espaço urbano quanto para o mercado imobiliário em específico.

#### 3.1.4. Sistema Financeiro, capital financeiro e o mercado imobiliário

Neste tópico, focaremos na elucidação do que chamamos de **processo de captura da dinâmica de produção imobiliária para a esfera do capital financeiro**. Como já declaramos nos capítulos anteriores, o capital financeiro, baseado na produção e circulação de capital fictício para o financiamento das atividades do sistema capitalista em geral, torna-se hegemônico na atual fase do sistema capitalista. Isto resulta na subordinação das demais atividades econômicas à sua lógica de valorização, reproduzindo as desiguais relações socioeconômicas e afetando a dinâmica dos circuitos da economia urbana nos países em desenvolvimento.

Nesta perspectiva, o que nos interessa é saber, em primeiro lugar, por qual razão o capital financeiro busca investir no mercado imobiliário e quais são as formas e os mecanismos através dos quais estes investimentos ocorrem. Isto exige que resgatamos as características específicas que moldam este mercado e confrontá-las com a lógica de valorização específica do capital financeiro. Exige também que entendamos como se dá a criação de títulos financeiros lastreados neste mercado e como

ocorre o processo de valorização destes títulos, ou seja, como ele circula dentro do mercado financeiro.

Após a resolução deste ponto, uma segunda questão aparece, pois é necessário entender também quais as consequências desta captura e subordinação do mercado imobiliário pelo capital financeiro, tanto no que diz respeito à dinâmica da produção imobiliária (produtos, formas de produção, estratégias de comercialização) quanto na organização desta produção (agentes e divisão social do trabalho entre os capitalistas envolvidos). Em resumo, precisamos saber de que modo a dinâmica do mercado imobiliário é afetada pela sua subordinação à lógica e o interesse do capital financeiro.

Por fim, uma última questão aparece, antes que tenhamos abordado todos os pontos necessários que envolvem o relacionamento entre mercado imobiliário e capital financeiro: de que maneira o novo padrão de produção imobiliária resultante da relação entre mercado imobiliário/capital financeiro afeta a produção do espaço urbano, impactando nas formas de apropriação privada do valor socialmente produzido (espaço urbano). Se trata de saber como esta nova lógica de produção financeirizada do mercado imobiliário afeta a cidade como produção social a partir de novas formas de apropriação individual do capital social acumulado no espaço.

O mercado imobiliário possui diversos ramos específicos, cada qual com um tipo de produto diferente. No entanto, seja na produção de edifícios comerciais, residências, equipamentos públicos ou plantas fabris, o alto custo de produção e o longo tempo de rotação do capital fazem parte da realidade deste setor (RIBEIRO, 1997). Estas características impõem o uso do crédito à produção capitalista de residências e edifícios, tanto na forma de capital para investimento às empresas incorporadoras e construtoras, como instrumento para a viabilização do consumo deste produto.

O produto imobiliário, diferente de outros produtos, possui uma dupla face, como apontamos no capítulo anterior. Ele é um produto que em seu processo produtivo permite a criação de grandes quantidades de valor, graças ao alto valor agregado em seu processo de produção. Por outro lado, como este produto necessariamente ocupa um determinado lugar no espaço, incorpora em seu preço as rendas que se originam do solo urbano (localização e características do terreno), o que, em última instância, é uma fração do valor social, parte do trabalho abstrato resultante da

produção do espaço urbano como um produto coletivo e que é incorporada em cada lote de terra posto em circulação. Por isto que uma de suas características é apresentar tendência constante de elevação do seu preço de mercado, mesmo em face de depreciação do edifício, o que a difere de outras mercadorias. Esta dupla face é aproveitada de formas diferentes por cada ator envolvido na circulação do produto imobiliário, como apontado também no capítulo anterior.

Do ponto de vista do consumidor, a aquisição do produto imobiliário não se faz apenas mediante o interesse no valor de uso do bem em si, mas também da possibilidade dos valores de uso específicos que provém das condições de localização do imóvel no espaço total da cidade (ABRAMO, 2004; RIBEIRO, 1997). No entanto, como seu consumo exige uma grande capacidade de acumulação de dinheiro, que pela sua lógica só pode ser auto realizada por poucos, a utilização do sistema de crédito para a viabilização do consumo da mercadoria imobiliária é indispensável. A possibilidade de parcelamento do preço total de uma residência, por exemplo, é quase sempre a única condição para viabilizar a aquisição de moradia para grande parte da população (RIBEIRO, 1997).

Do ponto de vista do produtor imobiliário, a dupla face do bem imóvel permite a extração, ao mesmo tempo, do lucro (produção) e da renda da terra urbana (captura do produto social na forma de renda). Para o produtor imobiliário, o custo de produção é essencial para sua estratégia econômica, fazendo uso de estratégias como a padronização da produção dos imóveis, a aceleração do tempo de produção e a maximização dos ganhos de eficiência no processo produtivo (RIBEIRO, 1997, BOTELHO, 2007, SHIMBO, 2012). Por outro lado, para a captura da renda urbana, este agente busca o máximo diferencial possível entre o custo de aquisição do terreno e o preço de venda do bem imóvel, o que resulta em esforço para maximizar a apropriação dos sobrelucros de localização (produto social).

O produtor imobiliário também possui problemas similares àqueles do consumidor. O elevado custo de produção do bem imóvel, do qual boa parte advém da aquisição do terreno, exige a mobilização de grande quantidade de dinheiro, comprometendo sua capacidade de financiamento do empreendimento. Este, para manter ou acelerar seu ritmo de produção e competir com os demais empresários no ramo, sem com isso comprometer demais seu capital, se volta para o mercado de crédito como meio de financiar a produção.

Dentro deste cenário, o capital financeiro encontra enorme terreno fértil para agir. Em primeiro lugar, **a grande necessidade do mercado imobiliário por financiamento cria um volumoso estoque de títulos creditícios** que, como vimos, é a matéria prima para o capital financeiro gerar seus títulos e produtos financeiros (dinheiro-fictício).

Em segundo lugar, **a tendência de valorização dos produtos imobiliários**, que é atrelada ao crescimento do produto social investido nas cidades, **cria um movimento de expansão constante dos preços dos imóveis** que servem como base para a formação de expectativas positivas em relação aos títulos atrelados nos imóveis. Além disso, os bens imóveis são historicamente considerados como investimentos seguros e rentáveis, sendo usados como reserva de valor desde os tempos do capitalismo comercial na Europa e assim permaneceram no imaginário da sociedade capitalista, principalmente nos países de cultura inglesa (FERGUSON, 2008)<sup>66</sup>. No Brasil, desde Vargas a ideia da casa própria como sinônimo de segurança e estabilidade, além de sinal de propriedade e riqueza tem sido difundida pela sociedade (BONDUKI, 1994). Os títulos imobiliários, lastreados nas dívidas dos mutuários e nos créditos dos empresários do setor, tornam-se, portanto, depositários desta confiança historicamente produzida dos investidores no bem imóvel.

Em terceiro lugar, **o longo tempo de maturação do capital creditício no mercado imobiliário**, que se configura como desvantagem para o capital monetário (imobilização do capital monetário e creditício), **beneficia o capital financeiro** já que possibilita um tempo de vida longo para os títulos lastreados na dívida imobiliária, que podem ser (re)negociados diversas vezes e mesmo servir de base para o incessante

---

<sup>66</sup> *It is the English-speaking world's favourite economic game: property. No other facet of financial life has such a hold on the popular imagination. [...] Even children are taught how to climb the property ladder, long before they have money of their own* (FERGUSON, 2008, P. 230). É o jogo econômico favorito no mundo anglófono. [...] Mesmo crianças são ensinadas sobre como subir a escada da propriedade, muito antes de eles terem seu próprio dinheiro.

*The more you own, the more money you make. In the English-speaking world particularly, it has become a truth universally acknowledged that nothing beats bricks and mortar as an investment. 'Safe as houses': the phrase tells you all you need to know about why people all over the world yearn to own their own homes. But that phrase means something more precise in the world of finance. It means that there is nothing safer than lending money to people with property. Why? Because if they default on the loan, you can repossess the house* (FERGUSON, 2008, p. 232). Quanto mais você possui, mais dinheiro você faz. Particularmente, no mundo anglófono isto tornou-se uma verdade universalmente reconhecida de que nada bate tijolos e argamassa como investimento. 'Seguro como casas': a frase diz tudo que você precisa saber sobre porque pessoas ao redor do mundo anseiam por possuir suas próprias casas. Porém, esta frase significa algo mais específico no mundo das finanças. Ela significa que não há nada mais seguro que emprestar dinheiro para pessoas com propriedade. Porquê? Por que se elas não pagarem o empréstimo, você pode reaver a casa.

processo de duplicação do capital fictício. A possibilidade de circular várias vezes no sistema financeiro amplia a possibilidade de negócios que podem ser feitos com os títulos imobiliários e sua “durabilidade” e confiabilidade herdadas do bem imóvel permite sua duplicação em uma dimensão maior do que outros tipos de títulos.

Esclarecidas as razões de porque o capital financeiro possui interesse na captura do mercado imobiliário para a sua lógica de valorização, precisamos entender de que forma isto ocorre, quer dizer, como se dá a replicação dos valores imobiliários na forma de títulos-duplicatas.

Apesar da grande variedade de títulos, fundos e produtos financeiros lastrados em imóveis, a criação de papéis-duplicatas com base em dívidas imobiliárias não é um processo complexo. Já apontamos neste capítulo que o capital financeiro, como condição de sua própria lógica de valorização, exige elevado grau de transparência sobre as informações a respeito de seus títulos imobiliários. Também já apontamos no capítulo anterior que a necessidade de financiamento do consumo imobiliário varia de acordo com o nível de renda dos consumidores, o que faz com que algumas dívidas sejam mais sólidas do que outras. Estes dois fatores fazem com que os títulos criados pelo mercado imobiliário sejam classificados de acordo com a qualidade dos títulos creditícios que os compõem (inversamente proporcional à sua rentabilidade, devemos lembrar).

Deste modo, **a qualidade dos títulos de crédito imobiliário dependerá da composição das “carteiras de crédito” que formam seu lastro.** É possível ter, por exemplo, um título imobiliário extremamente seguro, apenas baseado em créditos para pessoas com alta renda e emprego estável e que por isso apresentará baixa rentabilidade, mas pouquíssimo risco. Por outro lado, podemos compor títulos de crédito imobiliário formados por 1/3 de créditos a clientes de alta renda, 1/3 em créditos a clientes de média renda e 1/3 de créditos a clientes de baixa renda, que apresentará um rendimento maior e proporcional ao risco de não-pagamento de cada cliente. Desta forma, a quantidade de títulos de crédito imobiliário que podem ser gerados é muito ampla, sendo que existe a possibilidade de criar novos títulos de crédito a partir da formação de uma nova carteira baseada na combinação de diferentes títulos de crédito imobiliário.

Estas formas básicas de produção de títulos de crédito imobiliário (dinheiro-fictício), é chamada de “Securitização”, que é um tipo de operação com títulos

chamados de “derivativos”<sup>6768</sup>. O princípio da operação de “Securitização” é garantir aos empresários detentores das dívidas uma maneira de assegurarem (dar segurança, securitizar) o retorno de parte ou da totalidade do dinheiro investido, mediante o repasse dos direitos sobre os pagamentos da dívida a terceiros (CARNEIRO & VALPASSOS, 2003).

Dentro de certos limites, a operação de securitização permite aos incorporadores e construtores imobiliários se recapitalizarem rapidamente e aumentarem a sua capacidade e velocidade de produção, com pouco ou mesmo nenhum capital próprio (CARNEIRO & VALPASSOS, 2003). Funciona, portanto, potencializando o efeito multiplicador do movimento de circulação de capital e elevando o potencial de criação de valor dentro do sistema.

No entanto, quando o processo de securitização se faz a partir de títulos e dívidas já criados, ele se baseia apenas na expansão de circulação do capital fictício, sem necessariamente passar pelo setor produtivo e se configura como uma forma pura de especulação. Resulta, então, apenas em uma mera transferência de dinheiro! Nestas operações, cria-se o risco cada vez maior da aparente autonomização do capital financeiro frente a economia real, além de diminuir os níveis de transparência da economia, resultando, por fim, na elevação do risco de uma crise financeira (HARVEY, 2006).

Para garantir a confiabilidade do sistema, o relacionamento entre agências reguladoras, instituições bancárias e operadores financeiros é fundamental para a construção de uma estrutura de avaliação dos riscos e para a limitação da liberdade dos agentes financeiros (CARNEIRO et VALPASSOS, 2003, HARVEY, 2006).

---

<sup>67</sup> Ao contrário dos valores mobiliários e instrumentos monetários, que constituem mecanismos de financiamento directo das empresas emitentes, os derivativos são essencialmente um meio de salvaguarda das empresas face ao risco de mercado (v.g., oscilações das taxas de câmbio, taxas de juro, cotações bolsistas, inflação), ao risco regulatório (“máxime”, limites prudenciais à aquisição de acções), e a outros riscos económicos análogos (ANTUNES, 2009, p. 191).

<sup>68</sup> (1) Valor mobiliário cujo valor e característica de negociação estão relacionados ao ativo que lhe serve de referência. Também conhecido por derivado. (2) Instrumento financeiro originado de outro ativo para liquidação em uma data futura. Seu valor e característica de negociação estão relacionados a um ativo predeterminado. Esta operação não exige liquidação financeira no momento do fechamento. A liquidação é feita por diferença de preços em uma data futura. Há 3 (três) tipos de derivativos: (1) futuros - que servem para proteger o investidor das flutuações nos preços normais - mercadorias negociadas pelo seu preço de entrega no futuro (dias, meses, anos); (2) opções - muito utilizada no mercado de commodities e mercado futuro de ações - contratos que reservam ao seu possuidor o direito de comprar ou vender mercadorias ou título em uma data futura e a um preço pré-determinado; e (3) swaps – sinônimo em língua inglesa para troca ou permuta - contrato que permite trocar em uma data futura pré-determinada, um tipo de investimento por outro (Fonte: <http://br.advfn.com/educacional/dicionario/d>, 2017) .

A disseminação cada vez maior das operações financeiras no mercado imobiliário impacta na lógica e no comportamento dos agentes produtores do espaço urbano, pois estes apresentam a tendência de dependerem cada vez mais destas operações para se financiarem. Frente a isso, nos cabe perguntar: de que modo esta crescente influência do capital financeiro sobre os agentes do mercado imobiliário impacta na dinâmica da produção imobiliária, afetando seus produtos e estratégias, e na própria divisão social do capital entre seus agentes?

Temos que esclarecer que **existem dois processos específicos relacionados à captura pelo capital financeiro do mercado imobiliário. O primeiro processo ocorre a partir da abertura de capital da empresa**, com a emissão de ações que representam o capital social da companhia (seu valor total). **O segundo processo ocorre pela criação de títulos imobiliários relacionados a um empreendimento específico**, tornados viáveis a partir da criação do instituto do patrimônio de afetação (ver capítulo 2, item 2.3.1). Os dois processos podem ocorrer, bem como pode ocorrer apenas a securitização dos empreendimentos imobiliários sem que a empresa responsável estabeleça a abertura de capital, ou, a empresa pode abrir seu capital, mas não disponibilizar seus empreendimentos para a criação de títulos imobiliários.

De qualquer forma, em ambos os casos há um conjunto de consequências resultantes da adaptação dos empreendimentos imobiliários para a sua inclusão dentro do circuito financeiro. Estas necessidades, lembremos, envolvem a transparência e a segurança do investimento. Assim, a empresa que realiza a abertura de capitais precisa se submeter a uma série de controles e normatizações criadas pelas agências reguladoras, públicas e privadas, a fim de se adequar às condições impostas pelos investidores financeiros (SHIMBO, 2012).

Estas adaptações obrigam à empresa criar controles internos, novos instrumentos de gestão e se adequar às necessidades de transparência de objetivos, metas, balanços financeiros e de resultados (BMF&BOVESPA, 2017). Neste sentido, a abertura de capitais implica na submissão da gestão e administração da empresa aos movimentos do capital financeiro, já que a produção de resultados deve se afinar com a expectativa dos investidores (SHIMBO, 2012). Além disso, a tendência de aumentar a segurança e a transparência (entenda-se previsibilidade) para os investidores força as empresas a padronizarem suas estratégias, produtos e procedimentos, a fim de evitar riscos e afugentar investidores.



Em troca destas adaptações e submissão ao capital financeiro, a empresa imobiliária amplia sua capacidade de produção, acelera a velocidade de circulação de seu produto e ganha acesso a nova forma de captação de recursos que é mais barata, rápida e menos burocratizada do que o crédito bancário (SHIMBO, 2012). Como consequência, a abertura de capital possibilita um rápido crescimento da empresa, tanto em seu valor, como na escala de sua operação, pois sua produção passa a responder à necessidade de formação de títulos imobiliários e à valorização das ações da companhia, interesses dos proprietários acionistas.

Como consequência da padronização dos produtos imobiliários e da gestão das empresas, ocorre a padronização da produção do meio construído segundo estas lógicas (BOTELHO, 2007; FIX, 2007; SHIMBO, 2012). As plantas, o uso de materiais pré-definidos, a padronização arquitetônica, a reorganização do processo produtivo e a ampliação da escala de produção geram consequências no espaço das cidades.

A necessidade cada vez maior de se ampliar a escala da produção, como consequência da própria dinâmica financeira (maior volume de capital financeiro exige maiores investimentos) tem como resultado a ampliação da escala dos empreendimentos nas cidades, reproduzindo pedaços inteiros do espaço urbano, o que afeta a dinâmica social urbana em sua totalidade. Grandes condomínios residenciais, conjuntos de edifícios de escritórios e complexos comerciais (Shoppings), são produzidos no espaço e exigem operações urbanas implementadas para adaptar a infraestrutura das cidades para o melhor funcionamento destes empreendimentos. Desta forma, estes empreendimentos se constituem em verdadeiras “máquinas urbanas” que se conectam como engrenagens e peças ao espaço construído (FIX, 2007). Como movimento complementar a este processo, o alinhamento e sincronia dos investimentos públicos na adaptação das infraestruturas urbanas para o melhor funcionamento destes empreendimentos resulta, portanto, na maximização da apropriação privada do valor socialmente produzido.

Outra consequência para a cidade e para a sociedade que nela habita é o aumento da desigualdade, por dois processos distintos, mas que se integram na esfera financeira. O primeiro é sentido concretamente no cotidiano citadino, na medida em que para conseguir o máximo diferencial de renda, os empreendedores imobiliários buscam solos desvalorizados, que pela sua própria condição são as áreas apropriadas pelas atividades menos valorizadas, onde atividades econômicas menos

dinâmicas ocorrem (circuito inferior, circuito superior marginal). Desloca-se, portanto, grupos e atividades menos dinâmicas no território em favor daquelas mais dinâmicas, apropriando-se neste movimento do valor socialmente produzido por estes grupos ao longo do tempo.

O segundo processo que resulta no aumento da desigualdade é, ao contrário do primeiro, invisível e sutil, mas igualmente violento. Através da produção de títulos imobiliários securitizados, que colocam maiores “prêmios” para aqueles compostos por crédito de “maior risco” (CARNEIRO & VALPASSOS, 2003), cria-se um mecanismo de transferência negativa de renda, em que o crédito imobiliário se torna mais barato para as famílias de maior renda e riqueza patrimonial, e mais caro para o público de menor renda e desprovido de bens. Estes dois processos constituem canais ou espécies de “vasos-comunicantes” entre os circuitos econômicos, por meio dos quais que se transfere valor socialmente produzido por grupos e atividades atrelados ao circuito inferior da economia para o circuito superior. O próprio espaço construído a partir das dinâmicas econômicas desiguais dos circuitos econômicos sobre o território da cidade torna-se, portanto, a matéria prima para esta acumulação.

Este conjunto de processos e ações, quando observados no contexto urbano, possuem como consequência maior a intensificação da fragmentação do espaço urbano e do desgaste do tecido social da cidade, ampliando o individualismo e a mercantilização e esvaziamento do espaço público, que agora passa a ser substituído por um espaço de sociabilização privada; o shopping, as áreas privadas comuns dos condomínios, a apropriação privada de vias de circulação, a privatização de serviços públicos (segurança, tributos, limpeza das áreas comuns, estacionamentos etc.).

A lógica moderna do capital financeiro, deixada livre para operar na produção do espaço urbano, portanto, tende a transformar a cidade inteira em uma mercadoria, a ser privadamente produzida, consumida e vivida. E neste movimento, modifica as formas de sociabilização, esteriliza e padroniza a dinâmica social (do trabalho, do lazer, da escola) e segrega as pessoas através de limites físicos (muros, vias, catracas, portarias) e simbólicos (arquitetura, marcas, ambientes etc.). No limite, mata a cidadania e o sentido de cidadão e reforça a percepção do mundo a partir das lentes de quem é consumidor, criando uma esquizofrenia do espaço urbano (SANTOS, 2002)

Com a morte da cidadania a partir do esvaziamento dos espaços públicos, a consequência final é a naturalização da visão da cidade do ponto de vista empresarial pela população inserida neste processo (classe média e alta), ou seja, a cidade se produz no imaginário coletivo como negócio e o capital imobiliário passa a ser o agente planejador e construtor do espaço por excelência. Por outro lado, os excluídos deste processo passam a ser vistos como habitantes ilegítimos do espaço urbano, não apenas os moradores deslocados das “áreas nobres” das cidades, mas suas atividades econômicas (os ambulantes, os feirantes, os pequenos comércios de ruas etc.). Os megaempreendimentos comerciais e residenciais, ao invadirem as áreas onde ocorre a vida cotidiana e a reprodução social dos grupos de menor renda, passam a tratar os remanescentes destas antigas áreas como os invasores, aqueles que enfeiam a paisagem, os “diferenciados, indesejados que necessitam ser deslocados para que sua propriedade possa ser valorizada.

### **3.2. A evolução histórica do capitalismo financeiro internacional e de seus produtos imobiliários**

Esclarecemos no subtítulo anterior a lógica que permeia a formação do crédito e do dinheiro fictício e sua incorporação à circulação monetária no interior do sistema capitalista. Expusemos também os limites e contradições desta circulação e mostramos como a partir da produção de uma forma específica de representação da riqueza social (equivalente geral do valor e meio de circulação da riqueza socialmente produzida) foram sendo derivadas formas monetárias específicas que resultaram em diferentes relações socioeconômicas através da duplicação do valor de produtos concretos, especificamente o produto imobiliário. E, por fim, estabelecemos as consequências desta lógica de valorização aplicada à terra-mercadoria em relação ao mercado imobiliário, à cidade e ao espaço urbano.

Nesta segunda parte do capítulo 3, discutiremos os fundamentos da financeirização do mercado imobiliário no sistema capitalista contemporâneo, analisando sua produção histórica. Para tanto, dividimos este capítulo em 2 itens específicos.

No item 3.2.1, tratamos sobre a evolução do sistema de financiamento imobiliário nos EUA pós-crise de 1929. É através da implementação do keynesianismo na formação socioespacial estadunidense que se produziu um sistema financeiro imobiliário voltado para a produção de habitações em massa, tendo como resultado a constituição de um circuito de captação de recursos excedentes do setor privado e o incentivo à lógica privada de produção habitacional. A figura da hipoteca, das sociedades de poupança e crédito (*Savings and Loans*) e a criação de um sistema federal para a regulação do mercado imobiliário se desenvolvem neste período nos EUA, em um contexto de crise econômica e expansão da ideologia comunista nas classes trabalhadoras urbanas, e servirão de base para uma progressiva apropriação deste sistema pela lógica do capital financeiro.

No item 3.2.2, tratamos sobre a constituição de um circuito global de valorização imobiliária no interior do sistema financeiro contemporâneo, capaz de vincular diferentes mercados imobiliários para a conformação de um único espaço onde circulassem rendas fundiárias produzidas em diversas cidades do mundo. A evolução do sistema hipotecário dos EUA na década de 1980, com o desenvolvimento e uso dos instrumentos de securitização e dos derivativos para a produção de uma série de

produtos baseados em títulos de dívida imobiliário, é o fundamento para a criação de um circuito de valorização imobiliário do capital financeiro.

Este circuito financeiro imobiliário integra progressivamente mercados imobiliários em importantes cidades e países do mundo, através de movimentos invisíveis, mas de efeitos bastante concretos, para os cidadãos destes espaços. Como resultado, a possibilidade de circulação quase instantânea de capitais entre diversos mercados imobiliários provoca efeitos de valorização e desvalorização do território, que passam a ser maximizados a partir de operações de revitalização, desapropriação e de urbanização de partes das cidades selecionadas pelo seu potencial de valorização (Falar de La Defense, da City de Londres e de outros exemplos que encontrar, caso do Harlem - Sassen). O mais importante, estas operações são sancionadas e executadas pelo poder público, intensificando até o limite a apropriação individual da riqueza socialmente produzida na cidade.

Esta é a lógica hegemônica do capital financeiro aplicada ao mercado imobiliário, e que iremos definir aqui neste item, antes de avançar finalmente para os impactos desta lógica no mercado imobiliário brasileiro.

### 3.2.1. A evolução do mercado imobiliário dos Estados Unidos e suas relações com o capital financeiro

A história do mercado imobiliário estadunidense remonta ao final do século XIX, desenvolvendo-se a partir de uma lógica liberal. Segundo levantamento histórico sobre o mercado habitacional dos Estados Unidos, realizado pelo *Department of Housing and Urban Development* (HUD, 2006), podemos dividir a trajetória evolutiva deste mercado em quatro períodos distintos: a era da exploração (pré-1930); a era da institucionalização (1930-1950); a era da securitização (1970-1980); a era da automação/computadorização (1990-?).

Na primeira fase, a era da exploração, o desenvolvimento de formas de financiamento habitacional passou pela construção de arranjos institucionais a partir da cooperação e do associativismo de cunho privado e liberal. Não havia, até este momento, nenhum esforço de regulação do setor pelo poder público.

As primeiras iniciativas voltadas para o financiamento habitacional foram feitas por meio da associação de mutuários através da formação de sociedades temporárias de crédito, as *Terminating Building Societies* (TBS). Estas sociedades eram

baseadas na constituição de poupança conjunta pelos mutuários e deixavam de existir assim que todos os seus membros fossem contemplados. Das TBS, estas sociedades foram evoluindo para instituições permanentes, culminando na última década do século XIX nas sociedades de poupança e empréstimo (*Savings & Loans – S & L*).

O uso da hipoteca como instrumento de financiamento caracterizou o sistema de financiamento habitacional estadunidense (*Housing Finance System*) desde 1870. Segundo o HUD (2006), o sistema de financiamento por hipotecas foi utilizado no processo de colonização do Meio-Oeste dos Estados Unidos, através da concessão de empréstimos por bancos regionais e locais privados. A maioria dos empréstimos era concedida com um prazo de 6 a 10 anos, com pagamentos semianuais e nenhuma ou apenas parcial amortização do principal da dívida, com taxas de juros variando até 50%. Nestas condições, o financiamento habitacional no período estava restrito àqueles com capacidade de poupança ou que já possuíam propriedades para fornecer como garantia (FERGUSON, 2008).

A partir de 1890, a economia dos EUA passou por uma crise econômica que prejudicou a solvência dos títulos hipotecários, afugentando os investidores. Para incentivar este mercado, o governo federal instituiu uma certificação de depósitos com o intuito de aumentar o fluxo de poupança para as instituições de financiamento imobiliário, sendo bem-sucedida em aumentar a liquidez do sistema (HUD, 2006). Na década de 1920, o mercado imobiliário passou por um *boom* econômico, resultando na oferta abundante de créditos e em um processo inflacionário no mercado imobiliário, que chegou ao fim em 1929, com a quebra da bolsa de Nova York.

A crise de 1929 desestruturou completamente a economia do país, deixando enorme contingente populacional desempregado e tendo como consequência o rebaixamento significativo dos salários daqueles que se mantiveram empregados na economia (FERGUSON, 2008). O contexto de crise teve como efeitos a estagnação econômica dos EUA, o aumento de protestos e greves com impactos significativos na produção, além do crescimento das tensões sociais e a expansão de ideais socialistas entre os trabalhadores industriais. Entre 1932 e 1933 houve mais de 500 mil retomadas de casas de mutuários que não conseguiam honrar seus empréstimos, com mil retomadas acontecendo diariamente, o que teve como consequência a queda de mais de 50% no preço dos imóveis (FERGUSON, 2008).

No interior da estratégia de recuperação da economia implementada pelo presidente Franklin D Roosevelt, a partir de 1932, o financiamento de moradias e a criação do ideal de sonho da casa própria ocupou lugar de destaque, marcando de forma clara a era da institucionalização do sistema de financiamento habitacional. Segundo FERGUSON (2008), é a partir da criação de um sistema de financiamentos de hipotecas e de um serviço federal de seguro das dívidas hipotecárias que se conseguiu um dos maiores sucessos do *New Deal*, a criação de uma “democracia de proprietários imobiliários”<sup>69</sup>.

A intervenção estatal no setor de hipotecas foi iniciada com a criação, em 1932, de um sistema formado por 11 bancos regionais apoiados pelo governo federal, com o objetivo de prover liquidez para o mercado imobiliário residencial (HUD, 2006). Estes bancos eram tutorados pelo *Federal Home Loan Bank Board* (FHLB). No ano seguinte, foi criada a *Home Owners' Loan Corporation* (HOLC), com o objetivo de refinar, a partir de juros mais baixos, as hipotecas residenciais em situação de inadimplência, para evitar a continuidade da retomada dos imóveis. Através da emissão de títulos, esta companhia captava recursos para comprar hipotecas em situação de risco de investidores privados, refinanciando os contratos a juros mais baixos e por prazos mais longos.

Em 1934, o Presidente Roosevelt aprofundou a reforma, através do *National Housing Act* (NHA). Roosevelt criou a *Federal Housing Administration* (FHA), a gestora de um novo sistema de financiamento imobiliário baseado no incentivo à criação de sociedades de poupança e empréstimo (*Savings and Loans*) (HUD, 2006). A FHA ficou responsável por acompanhar a ação destas empresas, estabelecendo regulações e limites para sua atuação, além de um sistema de garantia (*insurance*) para proteger os investidores da inadimplência dos mutuários. A partir desta agência, criou-se as condições para o funcionamento de um mercado secundário de hipotecas.

---

<sup>69</sup> *In the flood of acronyms the New Deal produced, it is easy to miss the fact that its most successful and enduring component was the new deal it offered with respect to housing. By radically increasing the opportunity for Americans to own their own homes, the Roosevelt administration pioneered the idea of a property-owning democracy. It proved to be the perfect antidote to red revolution* (FERGUSON, 2008, p. 246). Na inundação de acrônimos que o *New Deal* produziu, é fácil deixar escapar o fato de que seu mais bem sucedido e duradouro componente foi a nova oportunidade que foi oferecida em respeito à habitação. Ao aumentar radicalmente a oportunidade para americanos serem proprietários de suas próprias casas, a administração Roosevelt foi pioneira na ideia de uma democracia de proprietários imobiliários. Isto provou ser o antídoto perfeito à revolução vermelha.

*By standardizing the long-term mortgage and creating a national system of official inspection and valuation, the FHA laid the foundation for a national secondary market. This market came to life in 1938, when a new Federal National Mortgage Association - nicknamed Fannie Mae - was authorized to issue bonds and use the proceeds to buy mortgages from the local Savings and Loans, which were now restricted by regulation both in terms of geography (they could not lend to borrowers more than fifty miles from their offices) and in terms of the rates they could offer depositors... (FERGUSON, 2008, p, 249)<sup>70</sup>.*

A criação da *Fannie Mae*, portanto, embora tenha aprofundado a regulação econômica sob o setor, também foi a pedra fundamental para uma nova modalidade de negócios imobiliários, centrados no denominado mercado secundário da habitação (títulos gerados a partir de créditos imobiliários concedidos aos mutuários). Através da securitização das dívidas imobiliárias, esta instituição forneceu liquidez aos bancos privados, que conseguiam, assim, realizar mais empréstimos hipotecários.

A criação de títulos securitizados de dívidas imobiliárias, chamados de *Mortgage-Backed Securities* (MBS) se tornou um elemento importante da política habitacional no período, pois permitia injetar no mercado imobiliário o capital excedente em outros setores (HUD, 2006). No entanto, queremos destacar aqui que se trata de uma primeira ação em larga escala e amparada pelo poder público para a criação de capital-fictício. Os MBS eram títulos originados apenas através da *Fannie Mae* neste período, o que se caracterizava como um monopólio estatal, mas que reproduziam de forma clara e transparente a lógica do capital financeiro. Esta empresa comprava dívidas imobiliárias dos bancos e corretoras e transformava-as em títulos securitizados que poderiam ser comercializados (MBS).

A regulação do mercado imobiliário estadunidense por instituições federais permitiu uma rápida recuperação do setor e um crescimento sustentado ao longo do período, que ocorreu em conjunto com o acesso mais democrático à terra<sup>71</sup>. Junto

---

<sup>70</sup> Ao padronizar as hipotecas de longo-prazo e criar um sistema nacional de inspeção e avaliação oficial, a FHA estabeleceu a base para um mercado secundário nacional. Este mercado veio à vida em 1938, quando a nova Associação Federal Nacional de Hipotecas – apelidado de Fannie Mae - foi autorizada a emitir títulos e usá-los para comprar hipotecas das sociedades de poupança e empréstimo locais, as quais eram agora restritas por regulação tanto em termos geográficos (elas não poderiam emprestar recursos para além de 50 milhas de seus escritórios) e em termos das taxas que eles poderiam oferecer para os depositantes...” (FERGUSON, 2008, p, 249, Tradução nossa)

<sup>71</sup> Esta democratização, no entanto, pelas próprias características do desenvolvimento histórico dos EUA, ficou restrita à população branca. A segregação racial nos EUA “coloriu” os contornos da desigualdade de acesso ao sistema de financiamento habitacional, cujo mercado privado chegou mesmo a colocar taxas de juros diferenciadas para as hipotecas concedidas a mutuários negros, tamanha era a



com um financiamento de longo prazo (superior a 20 anos) e de limites às taxas de juro dos empréstimos e hipotecas, o mercado secundário de hipotecas gerido pelo governo propiciou recursos em abundância para o setor.

Este contexto de ampla regulação da economia se sustentou até a década de 1960, quando o sistema de financiamento habitacional dos Estados Unidos foi novamente reestruturado. A era da securitização foi caracterizada pela abertura do mercado secundário de hipotecas e pela diminuição da regulamentação do setor (HUD, 2006). Um dos principais motivos para isso foi a elevada inflação, que comprometia as taxas de lucro fixadas pela FHA ao mercado primário de hipotecas, prejudicando sobretudo as S&Ls. Além disso, a instabilidade econômica diminuiu o número de interessados em fazer um financiamento habitacional, desacelerando tanto o mercado de hipotecas primário quanto o secundário.

*The S&Ls were simultaneously losing money on long-term fixed-rate mortgages, because of inflation, and haemorrhaging deposits to higher-interest money market funds. The response in Washington from both the Carter and Reagan administrations was to try to salvage the entire sector with tax breaks and deregulation, in the belief that market forces could solve the problem (FERGUSON, 2008, p. 254).*

A desregulamentação, principalmente sobre a ação das S&Ls foi a saída encontrada pelo governo à época. O pior impacto sofrido pelas S&Ls se deu através da entrada de novas instituições privadas no financiamento imobiliário, por meio da criação do *Money Market Mutual Funds (MMMFs)*. Os MMMFs são formados por instituições privadas não reguladas e por isso são capazes de oferecer taxas de retorno maiores do que aquelas oferecidas pelas S&Ls, atraindo os pequenos poupadores que antes investiam nestas instituições (HUD, 2006).

Como reação, para salvar as S&Ls da falência, o governo federal passou a desregulamentar o setor, primeiro extinguindo o teto para as taxas de juros e criando um novo título hipotecário com taxa de juros variável, os *AMRs (Adjustable Mortgage Rate)*, mais adaptado para um cenário de instabilidade inflacionária (HUD, 2006). Além disso, o governo realizou a privatização da *Fannie Mae*, em 1968, através da abertura de capital da companhia, e permitiu a ela comprar hipotecas convencionais, não apenas aquelas seguradas pela *FHA*, como forma de garantir a liquidez do

---

identificação dos negros com a pobreza e o risco de não pagamento neste país (FERGUSON, 2008). Até hoje, análises sobre risco e mercado imobiliário nos EUA se utilizam da divisão entre vizinhanças negras e brancas (*black neighbourhoods and white neighbourhoods*).

sistema. Em substituição à *Fannie Mae*, no mesmo ano o governo criou a *Ginnie Mae* (*Government National Mortgage Association*) para operar apenas com os financiamentos segurados pelo governo, voltados agora para a população mais pobre e para os veteranos de guerra (HUD, 2006). Por fim, o governo federal estadunidense instituiu a *Federal Home Loan Mortgage Corporation* (*Freddie Mac*), em 1970, como estratégia para aumentar a liquidez das *S&Ls* e a competição no mercado secundário de hipotecas, com o objetivo principal de baratear os empréstimos hipotecários.

As *S&Ls*, no entanto, entraram na década de 1980 em um processo de falência em massa, pela impossibilidade de competir com as novas empresas (*MMMFs*), mais ágeis e capazes de oferecer melhores taxas de retorno (FERGUSON, 2008). São estas empresas que ao aproveitarem a crescente desregulamentação do setor à época, foram as responsáveis pela interligação entre o mercado de hipotecas e o mercado de capitais (HUD, 2006).

Através da emissão de títulos securitizados baseados em hipotecas, estas companhias atraíram outros investidores, como fundos mútuos, fundos de pensões, companhias de seguros e investidores financeiros, que rapidamente expandiram em mais de duas vezes os investimentos no mercado imobiliário, atraídos pela rentabilidade e segurança dos títulos.

Esta união entre mercado imobiliário e mercado de capitais permitiu a aplicação da chamada “engenharia financeira” na constituição de novos produtos financeiros, baseados no processo de fatiamento (*trenching*) e agrupamento (*pooling*) dos títulos hipotecários (HUD, 2006). Basicamente, através de estudo e classificação de hipotecas, definiram-se metodologias para a produção de títulos hipotecários baseados em uma cesta de hipotecas com diferentes níveis de segurança. Neste processo, hipotecas formadas a partir de diferentes mercados regionais e locais e em diferentes públicos foram unificadas para a produção de títulos padronizados que poderiam desta forma circular no mercado financeiro.

Os principais canais de ocorrência destes investimentos foram formados a partir de 3 títulos específicos: *Mortgage-backed Securities* (*MBS*), *Collateralized Mortgage Obligations* (*CMO*) e *Real Estate Mortgage Investment Conduits* (*REMIC*) (HUD, 2006). Cada um destes instrumentos de securitização é resultado de combinações de diversos tipos de hipotecas, apresentando rendimentos variados, mas possuindo fundamentalmente a mesma natureza.

Estes títulos assinalaram a mudança na lógica de funcionamento do mercado imobiliário estadunidense, com a subversão dos objetivos originalmente definidos na década de 1930, a partir da reformulação do *Housing Finance System*. A desregulamentação dos limites de financiamento e a flexibilização do direito de emissão de hipotecas multiplicou a captação de recursos para o financiamento imobiliário (HUD, 2006). No entanto, também subjugou o mercado primário de hipotecas e a produção imobiliária nas cidades estadunidenses ao interesse das companhias de securitização e à dinâmica do capital imobiliário.

Como consequência, a produção imobiliária na década de 1980, nos EUA, se voltou para a construção de grandes investimentos de condomínios residenciais e de escritórios em áreas periféricas das grandes cidades e em vastas áreas no entorno de rodovias (FERGUSON, 2008). Todavia, esta produção não estava atrelada à demanda habitacional da população, mas à necessidade de investimentos que proviham das instituições financeiras (alta rentabilidade e segurança). Grandes empreendimentos eram executados, mas como estavam descolados da demanda efetiva, vários deles acabaram desocupados.

*By 1984 development in the Dallas area was out of control. There were new condos under construction for miles along Interstate 30. The city's skyline had been transformed with what locals referred to as 'see-through' office buildings - see-through because they were still mostly empty. The building just kept on going, paid for by federally insured deposits that were effectively going straight into the developers' pockets. On paper at least, the assets of Empire had grown from \$12 million to \$257 million in just over two years. By January 1984 they stood at \$309 million (FERGUSON, 2008, P. 256)<sup>72</sup>.*

O interessante, como aponta Ferguson (2008), é que no contexto local a população era capaz de reconhecer a precariedade destes investimentos. Todavia, as relações de intermediação estabelecidas entre os empresários incorporadores (*developers*) e os investidores no mercado imobiliário produziram uma alienação entre o investidor e o empreendimento investido que impediram os segundos de reconhecer

---

<sup>72</sup> Em 1984, os empreendimentos imobiliários em Dallas estavam fora de controle. Havia novos condomínios sendo construídos por milhas ao longo da rodovia interestadual 30. O perfil da cidade foi transformado de acordo com o que os locais se referiram como edifícios de escritórios “transparentes” – transparentes porque eles ainda estavam desocupados em sua maior parte. A construção apenas continuava, paga por depósitos segurados pelo governo federal que estavam efetivamente indo direto para o bolso dos empresários imobiliários. Pelo menos no papel, os ativos da Empire (empresa incorporadora) cresceram de U\$12 milhões para U\$256 milhões em apenas dois anos. Em janeiro de 1984 os ativos somavam U\$309 milhões (FERGUSON, 2008, p. 256, tradução nossa)

a precariedade dos investimentos e induziram os primeiros a ignorar a existência ou não de demanda efetiva para fazer jus aos produtos imobiliários ofertados. Esta é uma consequência direta da alienação “natural” que surge da constituição do próprio capital creditício, conforme já discutido no item 3.1. Os números e os valores dos títulos imobiliários e de seus rendimentos assumem a aparência de valor, quando na verdade se constituem apenas como um potencial de valor não efetivado (não-valor), mas servem para alimentar a especulação financeira.

Os diversos mercados imobiliários regionais estadunidenses, caracterizados principalmente pela ação das S&Ls se conectaram através do mercado secundário de hipotecas e garantiram com isso um enorme circuito de transferência de depósitos de pequenos e médios investidores para os grandes investidores de títulos securitizados e para os empresários incorporadores<sup>73</sup>. Sem a produção real de novo valor, com a “circulação” do produto imobiliário no circuito de produção capitalista, este movimento significou basicamente, a transferência de grandes quantidades de recursos dos primeiros para os segundos, com a intermediação da produção imobiliária. Ao final da década de 1980, a confiança dos investidores no mercado imobiliário estadunidense estava abalada:

*By the early 1980s estate agents were joking that the difference between venereal disease and condominiums was that you could get rid of VD. Moreover, the mismatch between the assets and liabilities of most Savings and Loans had now become disastrous, with ever more long-term loans being made (to insiders) using money borrowed short-term (from outsiders). When the regulators belatedly sought to act in 1984, these realities could no longer be ignored (FERGUSON, 2008, pp. 257-258)<sup>74</sup>.*

---

<sup>73</sup> ...S&Ls could now invest in whatever they liked, not just long-term mortgages. Commercial property, stocks, junk bonds: anything was allowed. They could even issue credit cards. On the other, they could now pay whatever interest rate they liked to depositors. [...] Suddenly the people running Savings and Loans had nothing to lose - a clear case of what economists call moral hazard. What happened next perfectly illustrated the great financial precept first enunciated by William Crawford, the Commissioner of the California Department of Savings and Loans: 'The best way to rob a bank is to own one.' Some S&Ls bet their depositors' money on highly dubious projects. (FERGUSON, 2008, p. 254-255). ...S&Ls poderiam investir agora em qualquer coisa que quisessem, não apenas em hipotecas de longo prazo. Propriedades comerciais, ações, títulos de alto risco: tudo fora permitido. Elas poderiam inclusive emitir cartões de crédito. Por outro lado, eles poderiam agora pagar qualquer taxa de rendimentos para os depositantes. [...] De repente, as pessoas responsáveis pelas *Savings and Loans* não tinham nada a perder – um claro caso do que os economistas chamam de risco moral. O que aconteceu depois ilustrou perfeitamente o grande preceito financeiro enunciado primeiramente por William Crawford, o Comissário do Departamento Californiano para as *Savings and Loans*: 'O melhor jeito de roubar um banco é ser dono de um'. Algumas S&Ls apostaram o dinheiro de seus depositantes em projetos altamente duvidosos (Tradução nossa).

<sup>74</sup> No início da década de 1980, os agentes imobiliários faziam piadas dizendo que a diferença entre doenças venéreas e condomínios era que você poderia se livrar de doenças venéreas (DV). Além disso,

O fim da era das *S&Ls* marca a expansão das *MMFs*, com seus novos títulos securitizados (*MBS*, *CMO*, *REMIC*), que passaram a captar cada vez mais os recursos ociosos do sistema econômico. Marca também um período de flexibilização crescente nas regras e limites para a concessão de créditos e geração de hipotecas, como resposta à demanda do mercado de capitais por títulos lastreados no mercado imobiliário. E, por fim, assinala a internacionalização do mercado hipotecário estadunidense e a constituição de um mercado global de hipotecas, tema do próximo item.

### 3.2.2. A internacionalização do mercado imobiliário estadunidense através do mercado de capitais

Como já apontado anteriormente, a flexibilização das regras sobre o financiamento imobiliário e para a emissão de títulos lastreados em hipotecas, e a intensificação da imbricação entre mercado imobiliário e mercado de capitais, provocam a subversão da lógica do primeiro às necessidades do segundo. Gerar títulos hipotecários para serem trocados no mercado de capitais passa a ser a função principal do *HSF*. Nos EUA, ainda mais quando a partir de 1990 a voracidade dos fundos de investimento internacionais passou a buscar estes títulos (HUD, 2006). A produção de moradias e o financiamento para a aquisição da casa própria tornou-se uma função menor do sistema.

Segundo o HUD, 2006, a partir de 1990 inaugura-se a era da automação e da computação do sistema de financiamento habitacional estadunidense. Este período, segundo a publicação, é caracterizado pela criação de processos de avaliação e de geração de hipotecas automatizados e pelo crescente aumento na velocidade dos sistemas de informações, que, combinados, aumentam exponencialmente a capacidade de geração e de circulação dos títulos hipotecários ao redor do mundo. Os AUS (*Automate Underwriting System*), como são denominados estes sistemas automatizados, criam a sensação de segurança e de estabilidade no mercado de títulos

---

o descasamento entre ativos e obrigações financeiras da maioria das *Savings and Loans* tinham se tornado agora desastrosos, com cada vez mais empréstimos de longo prazo sendo feitos, (para *insiders*), utilizando dinheiro emprestado a curto prazo (de *outsiders*). Quando os reguladores tardiamente procuraram agir em 1984, estas realidades não puderam mais ser ignoradas (FERGUSON, 2008, pp. 257-258, tradução nossa).

imobiliários e reforçam a fé em sua capacidade de autoregulação pela “perfeição” deste sistema técnico (PORTO-GONÇALVES, 2006).

Todavia, desde a década de 1980, a capacidade de financiamento imobiliário pelo mercado convencional já vinha se esgotando e novos produtos e estratégias foram adotados para aumentar a capacidade de absorção de financiamentos do mercado imobiliário estadunidense (HUD, 2006). A possibilidade para a geração de múltiplas hipotecas para o mesmo imóvel foi utilizada ao extremo. Agentes corretores iniciaram um trabalho de convencimento de proprietários de média e alta renda a realizarem a hipoteca de suas casas para aplicação destes recursos no mercado imobiliário. Para tanto, apresentaram como vantagens as altas taxas de rentabilidade do sistema, convencendo-os a mobilizarem sua riqueza patrimonial por meio de empréstimos hipotecários lastreados em suas moradias, sem alertarem, ou mesmo se darem conta, de que este era um processo auto inflacionário.

*In terms of pure capital appreciation between 1987 and 2007, bricks and mortar (up by a factor of 4.5) out-performed shares (up by a factor of just 3.3). Only if one takes the story back to 1979 do British stocks beat British bricks. (FERGUSON, 2008, pp. 262-263)<sup>75</sup>.*

A citação acima mostra como o mercado imobiliário se valorizou no período em decorrência destas ações. O que os números e a retórica dos corretores do mercado de capitais estavam operando, em essência, era o mascaramento de um processo especulativo que se baseava na criação de títulos imobiliários lastreados em dívidas e na mobilização de riquezas dos próprios mutuários do sistema, que dispararam um processo de valorização que se sustentava a partir dos investimentos contínuos dos próprios mutuários. Enquanto isso, Bancos e demais investidores se beneficiavam dos efeitos da alta de preços no mercado imobiliário.

Neste contexto, os títulos atrelados a hipotecas de taxas ajustáveis tornavam-se mais interessantes, pois seus retornos variavam diretamente com as taxas de valorização do mercado imobiliário, embora aumentassem os riscos para seus mutuários. Neste sentido, nenhum título apresentou mais riscos que as hipotecas

---

<sup>75</sup> Em termos de pura apreciação de capital, entre 1987 e 2007, tijolos e argamassa (valorizando por um fator de 4.5) superou o desempenho de ações (que aumentavam por um fator de 3.3. Apenas se considerarmos a história até 1979 é que as ações inglesas superam os “tijolos” britânicos (FERGUSON, 2008, p. 262-263, tradução nossa).

*Subprime*, que pagavam altos prêmios, mas possuíam riscos elevados devido as características do seu público alvo (população sem renda fixa ou emprego estável).

*‘Subprime’ mortgage loans are aimed by local brokers at families or neighbourhoods with poor or patchy credit histories. Just as jumbo mortgages are too big to qualify for Fannie Mae’s seal of approval (and implicit government guarantee), subprime mortgages are too risky. Yet it was precisely their riskiness that made them seem potentially lucrative to lenders. These were not the old thirty-year fixed-rate mortgages invented in the New Deal. On the contrary, a high proportion were adjustable-rate mortgages (ARMs) - in other words, the interest rate could vary according to changes in short-term lending rates (FERGUSON, 2008, pp. 264-265)<sup>76</sup>.*

A expansão do crédito *Subprime* demonstrou os limites do sistema financeiro imobiliário dos EUA, pois não havia praticamente mais nenhum segmento viável do mercado consumidor a ser integrado ao mercado hipotecário. Mais do que isso, a quantidade de títulos imobiliários lastreados em hipotecas havia movimentado uma grande quantidade de recursos e absorvido enorme quantidade de dinheiro oriundo da poupança de pequenos e médios poupadores, sem, no entanto, resultar de fato em aumento de riqueza<sup>77</sup>. Ao contrário, uma parte significativa destes recursos foram esterilizados através de pagamentos de dívidas anteriores, consumo não-produtivo ou simplesmente no investimento em novas habitações<sup>78</sup> (FERGUSON, 2008).

Quando as famílias começaram a não honrar seus compromissos, instituiu-se um efeito cascata que foi prejudicando os investidores através do mercado

---

<sup>76</sup> Os empréstimos hipotecários “Subprime” são focados pelos corretores locais para famílias ou vizinhanças com históricos de crédito pobres ou desnivelados. Assim como hipotecas jumbo são muito grandes para se qualificarem para o selo de aprovação da *Fannie Mae* (e implicitamente garantias de governo), hipotecas subprime são muito arriscadas. No entanto, foi precisamente seu maior risco que fez com quem parecessem mais lucrativas para os emprestadores. Estes não eram as velhas hipotecas de 30 anos e de rendimentos fixos inventada durante o New Deal. Ao contrário, uma elevada proporção eram hipotecas de taxas ajustáveis (ARMs) – em outras palavras, as taxas de rendimento poderiam variar de acordo com mudanças nas taxas de empréstimo de curto prazo (FERGUSON, 2008, pp. 264-265, tradução nossa).

<sup>77</sup> A mesma visão é apresentada por Gerstein e Harrison (2016), que ao analisarem o papel do mercado imobiliário na economia espanhola, concluem que os ganhos obtidos pelo mercado imobiliário espanhol nos últimos anos não refletiram em aumento real de riqueza, mas apenas em transferência de renda entre os setores da economia.

<sup>78</sup> *Note that only a minority of these loans were going to first-time buyers. They were nearly all refinancing deals, which allowed borrowers to treat their homes as cash machines, converting their existing equity into cash. Most used the proceeds to pay off credit card debts, carry out renovations or buy new consumer durables* (FERGUSON, 2008, pp. 265-266). Note que apenas a minoria destes empréstimos estava indo para compradores da primeira moradia. Eles eram quase todos negócios de refinanciamento, o que permitia aos seus tomadores tratar suas casas como máquinas de fazer dinheiro, convertendo seu patrimônio existente em dinheiro. Muitos usaram os rendimentos para pagar débitos de cartão de crédito, realizar reformas ou comprar novos produtos duráveis (tradução nossa).

financeiro e de capitais, desestabilizando a economia e suas instituições. O resultado final foi a transferência de enormes quantidades de riqueza na forma de poupança e patrimônio de investidores individuais de média e alta renda via mercado hipotecário e mercado de capitais, de recursos coletivos como pensões, além de rendas e riquezas socialmente produzidas por investimentos públicos e coletivos feitos nos espaços urbanos afetados, que através do mercado hipotecário foram capturados para a esfera de circulação do capital financeiro.

Ao observar os efeitos da crise financeira de 2008, ficou visível a extensão percorrida pelos títulos hipotecários dos Estados Unidos ao redor do mundo. Por meio da conivência de instituições avaliadoras de riscos, fundos públicos locais e nacionais, bancos e instituições públicas e privadas ao redor do mundo haviam aplicado seus recursos, direta ou indiretamente, em companhias e instituições que tinham suas posições comprometidas com títulos hipotecários dos EUA.

*As a business model subprime lending worked beautifully - as long as interest rates stayed low, as long as people kept their jobs and as long as real estate prices continued to rise. As a business model subprime lending worked beautifully - as long as interest rates stayed low, as long as people kept their jobs and as long as real estate prices continued to rise. Repackaged as collateralized debt obligations (CDOs), these subprime securities could be transformed from risky loans to flaky borrowers into triple-A rated investment-grade securities. All that was required was certification from one of the two dominant rating agencies, Moody's or Standard & Poor's, that at least the top tier of these securities was unlikely to go into default (FERGUSON, 2008, p. 268-269).*

Como foi deixado claro com a crise internacional de 2008, o sistema financeiro mundializado resultou na interdependência dos diversos mercados de capitais nacionais ao redor do mundo. A estrutura resultante possuiu contornos claros, com centros e periferias que participam de formas diferentes deste sistema. Como centros do mercado financeiro internacional, Estados Unidos da América (Nove York), Europa (Londres) e Japão (Tóquio) foram responsáveis pela maior parte dos fluxos de investimento e de capital no mundo, com cada um destes países possuindo suas respectivas áreas de influência, em direção às quais os fluxos de capitais se ramificaram para atingir outras regiões do mundo.

As instituições privadas, com suporte de instituições internacionais e públicas nacionais, conectaram os diversos circuitos financeiros entre si, permitindo, como já mencionamos no começo deste capítulo, que o dinheiro excedente de uma parte



do sistema financeiro fluísse para outra parte, tendo como efeitos diretos a equalização da taxa de juros dos setores econômicos e a maior interdependência dos ramos e atividades econômicas. Na macro-escala do sistema financeiro, grandes bancos públicos e privados e fundos globais de investimento criaram verdadeiras artérias do sistema financeiro internacional, conectando economias nacionais que através de sua própria arquitetura financeira regional/local, estabeleceram a circulação do capital em seu território.

Como consequência desta estrutura, quando ocorreu a crise imobiliária dos Estados Unidos em 2008, seus efeitos trespassaram as fronteiras nacionais, atingindo direta ou indiretamente todos os países do mundo. Alguns países foram afetados devido à exposição de suas instituições financeiras ao mercado de títulos hipotecários dos EUA, como o caso da Islândia, em que as duas maiores instituições financeiras do país aplicaram seus recursos em fundos de hedge e em outras instituições bastante expostas aos títulos *subprime*. Por outro lado, a crise de não-pagamento dos títulos *subprime* se espalhou rapidamente para outros títulos imobiliários tidos como mais seguros, socializando as perdas para outros fundos e instituições consideradas “sólidas”, como podemos ver no relato a seguir:

*Since the subprime mortgage market began to turn sour in the early summer of 2007, shockwaves have been spreading through all the world's credit markets, wiping out some hedge funds and costing hundreds of billions of dollars to banks and other financial companies. The main problem lay with CDOs, over half a trillion dollars of which had been sold in 2006, of which around half contained subprime exposure. It turned out that many of these CDOs had been seriously over-priced, as a result of erroneous estimates of likely subprime default rates. As even triple-A-rated securities began going into default, hedge funds that had specialized in buying the highest-risk CDO tranches were the first to suffer (FERGUSON, 2008, p. 271)<sup>79</sup>.*

Devido à interconectividade dos mercados de títulos, que ocorre em grande parte por causa de grandes fundos e instituições que atuam em diversos mercados

---

<sup>79</sup> Desde quando o mercado de hipotecas subprime começou a cair no início do verão em 2007, ondas de choque tem se espalhado através de todos os mercados de crédito mundiais, varrendo alguns fundos de *hedge* e custando centenas de bilhões de dólares para bancos e outras companhias financeiras. O maior problema está com os CDOs, mais de meio trilhão de dólares deles foram vendidos em 2006, dos quais metade continham exposições ao subprime. Aconteceu que muitos desses CDOs estavam seriamente sobrevalorizados, como o resultado de estimativas errôneas sobre a possibilidade da taxa de não pagamento das hipotecas subprime. Quando até securitizações classificadas como triplo A começaram a entrar em inadimplência, fundos *hedge* especializados em comprar CDOs de alto risco foram as primeiras a sofrer (tradução nossa).

financeiros, os prejuízos se disseminaram para outros mercados específicos, atingindo a circulação de crédito de maneira geral e desvalorizando os mais variados ativos ao redor do mundo.

Como consequência maior desta desvalorização, a diminuição do volume de capital monetário e do ritmo de consumo dos EUA e União Europeia impactaram os países industriais do sudeste asiático, resultando na queda generalizada do preço das *commodities* agrícolas e minerais, o que afetou a economia daqueles países que se encontravam na periferia do sistema econômico internacional. Foi este efeito cascata entre os diversos circuitos financeiros interconectados, o principal responsável pela difusão da crise econômica de 2008 pelo mundo.

No entanto, apesar de a crise econômica ter se generalizado por outros setores, é sintomático que ela tenha se iniciado como uma crise de insolvência no mercado imobiliário estadunidense. Desde a década de 1990, o mundo já estava vivenciando uma série de crises imobiliárias nacionalmente localizadas, fruto de rápidos processos de valorização que ocorriam a partir de investimentos de instituições internacionais, principalmente no mercado de imóveis corporativos, que resultavam em fases de valorização imobiliária intensa, seguidos de rápida desvalorização.

A partir dos anos 1990, fundos de investimentos, empresas incorporadoras especializadas em condomínios empresariais, além de prestadoras de serviços imobiliários, acompanharam a internacionalização das grandes empresas transnacionais, que passaram a exigir a adaptação de grandes áreas e edifícios para suas necessidades (FIX, 2007). Foi a época em que as operações de renovação e revitalização urbanas começaram a prosperar em diversos países no mundo, inclusive nos países subdesenvolvidos. Estas ações eram vistas como positivas e responsáveis pela atração de investimentos para a constituição de representações e filiais de empresas globais.

As operações urbanas eram vistas como ótimos negócios, pois resultavam em grandes possibilidades de valorização, uma vez que a instalação destas empresas no espaço urbano gerava uma demanda de alta capacidade por edifícios e infraestruturas específicas que permitiam (re)produzir pedaços inteiros da cidade, liberando terra-mercadoria para ser incorporada para novas e rentáveis funções. Além disso, contratos de construção exclusiva e garantia de compra ou de locação destes edifícios por estas empresas internacionais, geralmente com longo período de validade,

criavam condições ideais para a constituição de fundos de investimento e títulos imobiliários de alta solvabilidade, uma verdadeira “máquina imobiliária” que propiciavam enorme fluidez para este mercado (FIX, 2007, p. 68).

Outro fator que reforçou a atratividade e a generalização destes investimentos ao redor do mundo foi a própria crise imobiliária nos mercados centrais. A partir da crise de desvalorização dos mercados imobiliários estadunidense (1980), europeu (1980) e japonês (1990), os capitais imobiliários destes países buscaram investir em empreendimentos imobiliários e grandes operações urbanas nos países em desenvolvimento, como Tailândia, China, Brasil, dentre outros.

Porém, se a internacionalização de títulos imobiliários e fundos de investimento imobiliário estava ocorrendo no segmento do mercado de escritórios e edifícios comerciais, o mesmo não podemos afirmar sobre o mercado de títulos imobiliários lastreados em hipotecas residenciais. A produção de enormes edifícios comerciais visa atender a uma demanda líquida e certa, prevista em contrato e muitas vezes relacionada com a demanda específica de uma grande empresa internacional, o que facilita a emissão e distribuição de títulos pelos vínculos sinérgicos que são estabelecidos entre estas empresas (multinacional, empresa incorporadora, instituições financeiras, companhias securitizadoras, fundos de pensão etc.). No caso do mercado residencial de títulos imobiliários, estas questões são mais complexas.

Além da grande variedade inerente aos produtos imobiliários residenciais, os mercados imobiliários nacionais e locais apresentam peculiaridades que os tornam, de diversas maneiras, consideravelmente heterogêneos entre si. Existem diferenças entre as formas jurídicas da terra e da propriedade, já comentadas no item 2.3.1 do capítulo anterior, entre as normas jurídicas que regem a produção e circulação de títulos imobiliários, entre procedimentos de retomada e falência de imóveis, dentre outras características. Além disso, há variações culturais significativas entre as populações em relação à forma de encarar a habitação, em alguns lugares vistas como um bem imobiliário, em outros como patrimônio e em outros ainda como investimento.

O mercado imobiliário europeu, por exemplo, possui diferenças fundamentais se comparado ao seu equivalente estadunidense, tanto institucionais como em relação às características dos próprios títulos. Em primeiro lugar, o mercado europeu é na verdade composto de diversos mercados nacionais, cada qual apresentando suas peculiaridades, o que resulta em uma menor fluidez dos investimentos na zona

do Euro. Além disso, não existe uma garantia federal aos valores dos títulos hipotecários e a permissão para o pré-pagamento parcial ou total do imóvel encarecem o financiamento imobiliário, dificultam a formação de títulos imobiliário com juros fixos e tornam o seu tempo de existência variável. Por fim, no ordenamento jurídico dos EUA, baseado na *common law*, permitem maior segurança para os bancos emissores de títulos imobiliários, que podem removê-los de seu balanço quando securitizados, se livrando de riscos. Já na maior parte dos países da zona do euro, o sistema jurídico baseado na *civil law* obriga os bancos a manterem a ficarem com os títulos em seu balanço até sua terminação, o que amplia os riscos para estas instituições.

No Japão, onde a figura da hipoteca não existia até depois da 2ª Guerra Mundial, reconstruiu seu sistema de financiamento imobiliário tendo como modelo o sistema estadunidense, constituindo uma empresa pública de securitização, a *Government Housing Loan Corporation* (GHLC), em 1950, cujo objetivo era prover a liquidez para o mercado de hipotecas japonês, criar as regras e padrões para o lançamento de hipotecas, bem como medidas para a execução de hipotecas e a retomada de imóveis e instituir um mercado secundário de títulos imobiliários. Esta corporação, hoje substituída pela *Japan Housing Finance Agency* (JHFA), contava com recursos oriundos da própria securitização, mas tinha seus fundos e retornos garantido pelo governo federal. Os dados do mercado imobiliário japonês também são abundantes e transparentes, o que permite maior confiabilidade por parte de seus investidores. Além disso, a legislação no Japão permite que pessoas físicas e jurídicas de outros países adquiram terras e imóveis japoneses praticamente sem restrição, em contraste com outros países da região.

Em linhas gerais, o sistema de financiamento habitacional do Japão possui grandes similaridades com SFH dos EUA, mas existem diferenças significativas em relação às próprias características deste mercado. Em primeiro lugar, ele surgiu em uma situação de grande escassez de habitações no pós-2ª Guerra Mundial e teve como missão a rápida produção de habitações. Em segundo lugar, desde a década de 1960 que este mercado possui um excedente de imóveis residenciais, que se mantém elevado, em torno de 12%.

A partir destes casos relatados, que demonstram uma maior circunscrição da financeirização do mercado imobiliário residencial à esfera nacional na maior parte dos países do mundo, como é possível falar de um mercado global para os títulos

imobiliários para além de segmentos específicos deste mercado, vinculados a grandes edifícios comerciais e de serviços voltados para as necessidades de grandes empresas globais? Na verdade, não estamos falando da criação de um mercado global de hipotecas, mas sim da globalização do mercado hipotecário estadunidense.

A partir do desenvolvimento de instrumentos de securitização nos EUA, na década de 1980, o mercado imobiliário deste país desenvolveu um circuito de acumulação global, atraindo fluxos excedentes de diversos lugares para serem reinvestidos em seus títulos imobiliários (CDOs, CMOs, MBSs, REMICs). Diversos fundos de investimento, públicos e privados, e instituições financeiras viram neste a oportunidade de realizar investimentos rentáveis e seguros, em comparação com as opções de investimento em seus países de origem. Na Dinamarca e Noruega, por exemplo, os governos locais possuem autonomia para constituírem fundos públicos e gozam de liberdade para aplicar seus recursos em negócios ao redor do mundo, respeitando critérios de segurança e confiabilidade.

Todavia, os processos de emissão de títulos imobiliários, notadamente os CDOs e CMOs, permitem a composição de financiamentos hipotecários de diversas qualidades. Além disso, a possibilidade quase infinita de fatiamento (*trenching*) e agrupamento (*pooling*) das hipotecas e títulos imobiliários em novos títulos imobiliários, gerados e emitidos por instituição financeiras não reguladas, amplia sobremaneira a própria alienação inerente ao sistema financeiro (HARVEY, 2006). Além disso, a precária atuação das empresas avaliadoras de risco, colaboraram para esta alienação, na medida em que confiavam cada vez mais em sistemas automatizados para a realização de sua função. Por fim, a facilidade e velocidade de produção de novas hipotecas e de títulos de securitização deste sistema, aliada à sua maior rentabilidade em relação a outros títulos hipotecários ao redor do mundo, garantiu sua rápida penetração em diversas empresas e fundos ao redor do mundo. Ao final, os títulos imobiliários dos Estados Unidos haviam se espalhado pelas mais variadas instituições ao redor do mundo.

*The key to this financial alchemy was that there could be thousands of miles between the mortgage borrowers in Detroit and the people who ended up receiving their interest payments. The risk was spread across the globe from American state pension funds to public health networks in Australia and even to town councils beyond the Arctic Circle. In Norway, for example, the municipalities of Rana, Hemnes, Hattjelldal and Narvik invested some \$120 million of their taxpayers' money in CDOs*

*secured on American subprime mortgages*<sup>80</sup> (FERGUSON, 2008 p. 269).

Todavia, não importou o quanto novas intermediações foram criadas a partir destas operações financeiras, quando a crise de 2008 obrigou os créditos gerados a se ajustarem ao fundamento material desta riqueza, o descompasso entre o capital fictício gerado e a riqueza material em que ele se baseava operou o brutal processo de desvalorização que se viu nos anos seguintes, revelando ao mesmo tempo a estrutura e a territorialidade destes investimentos. Em linhas gerais, a crise financeira de 2008 resultou em um enorme processo de espoliação de capital social fundamentado em um movimento especulativo que teve como fundamento o mercado imobiliário e a terra-mercadoria.

---

<sup>80</sup> A chave para esta alquimia financeira estava no fato de que poderia haver milhares de milhas de distância entre os tomadores de hipotecas em Detroit e a pessoa que terminava por receber os juros dos pagamentos. O risco estava espalhado ao redor do globo, de fundos de pensão públicos americanos a redes de saúde pública na Austrália e até para conselhos municipais ao redor do círculo ártico. Na Noruega, por exemplo, as municipalidades de Rana, Hemnes, Hattjelldal e Narvik investiram aproximadamente U\$ 120 milhões do dinheiro dos contribuintes em CDOs securitizadas em hipotecas subprime americanas (tradução nossa).

### **3.3. Financeirização ou financiarização? A penetração da lógica financeira no mercado imobiliário brasileiro**

Chegamos nesta terceira parte ao ponto alto da discussão sobre a relação entre o capital financeiro e o capital imobiliário. Já definimos nos subtítulos anteriores os limites e diferenças entre o sistema financeiro e monetário, a identidade e a lógica do crédito e do dinheiro fictício, e estabelecemos os contornos da lógica hegemônica do capitalismo financeiro contemporâneo em seu esforço de captura e unificação de parte de mercados imobiliários nacionais na conformação de um circuito de valorização secundária para o capital financeiro internacional.

Nesta parte, analisaremos a quantas anda o processo de financeirização do mercado imobiliário brasileiro, isto é, a subordinação da promoção imobiliária no país à lógica de valorização do capital financeiro, que se desenvolve a partir da produção de capital fictício (títulos imobiliários) lastreado direta ou indiretamente na propriedade do imóvel.

Como já mencionamos no início deste capítulo, há uma diferença entre financiamento (crédito) e financeirização (capital fictício). Esta diferença nos induz a algumas perguntas. Até onde vai o processo de financeirização do setor imobiliário nacional? De que modo o desenvolvimento desta lógica financeira impacta a organização dos circuitos econômicos no ramo imobiliário da economia, especialmente o circuito superior? Qual a difusão espacial desta lógica financeira no território nacional? Existem limites para a difusão desta lógica no território brasileiro? Quais seriam estes?

Para responder a estas perguntas, partiremos primeiramente de levantamento bibliográfico sobre a relação entre o mercado de capitais e o mercado imobiliário no início do século XXI, a partir de dois autores principais, Adriano Botelho (2007) e Mariana Fix (2007). Estes autores exploraram as relações entre o mercado imobiliário e o mercado de capitais na metrópole paulista, o primeiro enfocando a atuação dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) e a emissão de títulos de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) a partir da constituição de empreendimentos residenciais. A segunda, analisou tais relações a partir da constituição de grandes empreendimentos comerciais articulados a operações urbanas realizadas na cidade de São Paulo, tentando desvendar as relações entre construtoras e incorporadoras nacionais e o capital financeiro e imobiliário internacional.

No segundo momento, buscamos analisar a expansão do mercado de títulos securitizados (CRIs) e a atuação dos FIIs entre o período 2003-2014, através de levantamentos de dados secundários e primários coletados em sites de instituições financeiras, relatórios e documentos de FIIs e na leitura de relatórios de emissões de CRIs, além de uma entrevista com funcionário de uma grande Companhia de securitização nacional. Com isso, agregamos informações para estabelecer uma comparação entre a atual posição da relação entre mercado de capitais e mercado imobiliário no Brasil, com a realidade estudada por Fix (2007) e Botelho (2007), cobrindo o período subsequente ao último ano analisado por estes autores.

Por fim, no último momento deste item, realizamos uma discussão a partir dos dados levantados e construímos nossas respostas às perguntas elencadas anteriormente no início deste item.

### 3.3.1. O mercado imobiliário no Brasil e sua relação com o mercado de capitais

Mariana Fix (2007), em sua análise sobre os vínculos entre o capital financeiro internacional e o mercado imobiliário na metrópole de São Paulo no início do século XXI, chegou à conclusão de que:

...se houve um processo de abertura econômica, com a entrada de investimento estrangeiro direto, o processo de internacionalização do setor imobiliário no Brasil ainda é muito incipiente. De modo geral, uma análise do quadro de empresas que atuam na produção das grandes torres de escritório indica que, apesar da entrada dessas grandes empresas estrangeiras, a maior parte delas ainda é nacional... Além disso, as previsões da vinda de investidores estrangeiros, realizadas especialmente na segunda metade da década de 1990, não se confirmaram, e boa parte dos edifícios foi produzida com capital nacional, ainda que com a participação de importantes empresas estrangeiras (FIX, 2007, p. 60).

A partir da análise abrangente do mercado imobiliário paulistano (escritórios de arquitetura, empresas de construção civil, incorporadoras, consultorias, empresas de corretagem, fundos de investimento imobiliário), Fix (2007) concluiu que a financeirização do mercado imobiliário no país ainda se apresentava de uma forma limitada. Não só as grandes empresas internacionais investiram de forma comedida, como a própria inserção delas no mercado se fez desta maneira, atuando com investimentos diretos, mas principalmente através de parcerias com empresas nacionais e outros vínculos temporários.



FIX (2007) descreveu o desenvolvimento de uma nova lógica de promoção imobiliária na cidade de São Paulo, baseada na tentativa de mimetizar o modelo de funcionamento do mercado imobiliário norte-americano. Neste esforço, analisou o período compreendido entre os anos de 1977 a 2003, dividindo-o em quatro fases específicas. Na primeira fase, que perdurou entre os anos de 1977 a 1985, introduziu-se na cidade de São Paulo, segundo a autora, um novo padrão de incorporação, tendo como características a constituição de produtos imobiliários marcados por se darem na forma de condomínios fechados, edifícios isolados e construídos em blocos. Áreas inteiras da cidade de São Paulo passaram a ser (re)produzidas segundo este padrão imobiliário, voltadas para o atendimento de uma demanda criada pela vinda de grandes empresas internacionais que começavam a se instalar no país.

Entre 1986 e 1993, uma nova fase de incorporação imobiliária resultou da associação entre incorporadoras nacionais, empresas de consultoria e serviços estrangeiros e fundos de pensão privados nacionais. A partir do final da década de 1980 houve o aumento da demanda por novos espaços corporativos devido a constituição no Brasil de filiais de empresas internacionais. Estas, para operarem, demandavam espaços produzidos e adaptados às suas necessidades, objetos técnicos feitos sob medida, conectados aos sistemas de telecomunicação e aos pontos de acesso ao sistema de transportes nacional e internacional. Tal demanda abriu oportunidades para enormes lucros de incorporação a partir da transformação de bairros residenciais ou áreas em torno de avenidas com boa acessibilidade, que podiam ser adaptados a partir de operações de reformas e modernização de infraestruturas, patrocinadas com recursos públicos.

Como consequência desta nova demanda por grandes operações imobiliárias de edifícios de escritório e prédios comerciais, a modernização das atividades de incorporação foi requerida, tanto pela escala de produção quanto de financiamento. Parte desta modernização foi atendida pela fusão de incorporadoras e construtoras locais e pela migração de empresas do setor da construção civil pesada, que buscaram no mercado imobiliário uma nova oportunidade de negócios que fizesse frente à diminuição dos investimentos públicos em grandes obras de infraestrutura e energia<sup>81</sup>.

---

<sup>81</sup> ...empresas tradicionalmente associadas a grandes obras de infra-estrutura – como Camargo Corrêa, Mendes Júnior, Odebrecht, CBPO, OAS e Constran – tentam atuar no setor de construção de edificações a partir de 1985, em razão da redução no ritmo das grandes obras públicas, por conta da crise dos anos 1980. São, contudo, experiências restritas, que não se disseminaram (FIX, 2007, p. 55).

Outra parte foi feita com a vinda de empresas estrangeiras de consultoria e serviços imobiliários, para suprir a demanda por este tipo de atividade praticamente inexistente no mercado nacional. Porém, o elemento mais importante para esta modernização foi a participação dos fundos de pensão privados nacionais, que acumulavam excesso de recursos em um momento no qual o crédito público para o mercado imobiliário se encontrava escasso e o financiamento bancário pelo setor privado era praticamente inexistente.

A ausência de um sistema de crédito para edificações comerciais foi justamente o que acabou dando aos fundos de pensão uma importância central para o setor, por funcionarem como uma espécie de substituto do crédito (FIX, 2007, p. 48).

Entre os anos de 1994 e 2000, ocorreu uma terceira fase, caracterizada pelo forte ingresso de empresas estrangeiras na economia nacional e pela “internacionalização da cultura imobiliária” (FIX, 2007). Na década de 1990, o Brasil entrou em um contexto de internacionalização e de desnacionalização de sua economia, se configurando no período como um dos maiores receptores de investimentos estrangeiros diretos no mundo. Neste cenário, uma quantidade maior de empresas internacionais passou a investir na constituição de filiais no país, ampliando sobremaneira o mercado de edifícios corporativos, assim como vimos para o caso do Japão e de outros países, no item 3.2.2. Além disso, o mercado imobiliário se tornou mais atraente, devido às novas perspectivas econômicas abertas pela estabilidade da moeda e do controle cambial mais rígido, tornando a economia mais previsível e aberta a investimentos de longo prazo (FIX, 2007).

Dentro deste cenário, empresas internacionais que atuavam no mercado imobiliário começaram a se interessar pelo Brasil. No entanto, sua atuação se deu principalmente através de parcerias e outros vínculos temporários com construtoras e incorporadoras nacionais, com o objetivo inicial de adquirir *know how* sobre o mercado. Isto fez com que o setor imobiliário brasileiro passasse ao largo do processo de desnacionalização que aconteceu em outros setores da economia (FIX, 2007).

Diferentemente das fases precedentes, esta fase foi marcada pelo desenvolvimento institucional de novas práticas, com o governo atuando através da criação de novos mecanismos financeiros capazes de vincular o setor imobiliário aos recursos privados abundantes do mercado de capitais. Como vimos no capítulo 2, novos instrumentos foram criados para se estabelecer estes vínculos, dentre eles os Fundos

de Investimento Imobiliário (FIIs) e os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), no interior do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI).

Todavia, apesar deste movimento, uma série de questões impediu o aprofundamento deste sistema, levando, segundo a autora, a uma quarta fase caracterizada pelo “desencanto” com o mercado imobiliário (2000-2003). Esta fase se desenvolveu a partir da diminuição dos investimentos de fundos de pensão, da instabilidade econômica dada pela crise de 1998 e pelo aumento dos juros da economia, além de dificuldades das empresas internacionais de se adaptarem ao funcionamento do mercado imobiliário brasileiro, considerado como confuso e ainda institucionalmente imaturo. Estas empresas começaram a se retirar já em meados da década de 1990 e, ao final deste período, já haviam se livrado da maior parte de seus ativos imobiliários no país. Parte das empresas permaneceram atuando para atender seus clientes corporativos que permaneciam no Brasil, porém, de modo mais indireto, com serviços de consultoria e gestão imobiliária e patrimonial (FIX, 2007).

A diminuição dos investimentos imobiliários feitos pelos fundos de pensão afetou a principal fonte de financiamento deste mercado, em um momento no qual os instrumentos de intermediação financeira criados para atrair recursos do mercado de capitais não estava consolidado. Segundo Botelho (2007), o Banco Central, órgão controlador dos fundos de pensão, atendendo aos interesses das instituições bancárias e do próprio governo federal, instituiu normas para uma diminuição progressiva da quantidade de recursos que os fundos poderiam ter aplicados em carteiras imobiliárias, inclusive com títulos de fundos de investimento imobiliário.

Adriano Botelho (2007), autor que, assim como FIX (2007), discutiu as novas práticas do mercado imobiliário na cidade de São Paulo nos primeiros anos da década de 2000, fez uma discussão específica sobre o desenvolvimento e atuação dos FIIs e dos CRIs, avançando esta análise até o ano de 2005. De acordo com Botelho (2007), a lei que criou o SFI e seus instrumentos foi desenvolvida a partir de uma proposta da Associação Brasileira de Empresas de Crédito Imobiliário (ABECIP). Esta lei também respondeu pela criação de um novo agente, as Companhias Securitizadoras de Crédito Imobiliário.

Botelho (2007) aponta que se o objetivo declarado da lei 9.514/97 era o de desenvolver uma nova forma de financiamento para o mercado imobiliário através do estabelecimento de vínculos entre este e o mercado de capitais, sua utilização inicial

foi muito mais voltada para a gestão patrimonial dos empreendimentos e para a diminuição do tempo de circulação do capital comprometido com a produção imobiliária.

Através da securitização, "a incorporadora não necessita esperar pelo vencimento da dívida dos mutuários para recuperar o capital investido, podendo, assim, acelerar o tempo de rotação do capital imobilizado no empreendimento." (BOTELHO, 2007, p. 167)

Os FIs passaram por duas fases distintas durante o período 1993-2005 (Botelho, 2007). A primeira fase foi caracterizada pela transformação de ativos imobiliários existentes em FIs. Os FIs possuíam vantagens criadas para incentivar o seu desenvolvimento, como isenção de tributos, e por esta razão eram criados por empresas como forma de diminuir seus encargos a partir de operações de securitização. "Ou seja: muitos dos primeiros FIs foram utilizados inicialmente como forma de reduzir a carga de impostos pagos, e não como um elemento para captar recursos para a produção imobiliária" (BOTELHO, 2007, p. 174).

A segunda fase corresponde justamente ao período caracterizado por Fix (2007) como o de expansão dos investimentos dos fundos de pensão. Por terem restrições ao investimento em imóveis, os Fundos de Pensão buscaram transformar parte de suas propriedades em FIs, como forma de diminuir a participação dos ativos imobiliários no seu patrimônio total. Esta fase terminou quando esta prática passou a ser regulada pelo Bacen (resolução 2.829, de 30 dez. 2001) com as mesmas normas que regulam a aquisição de imóveis pelos Fundos, marcando a diminuição de seus investimentos nos FIs.

De acordo com o autor, uma terceira fase estaria em formação e seria marcada pela entrada do investidor de varejo no mercado de fundos imobiliários, devido à saída dos fundos de pensão. Tal fase seria impulsionada não só pela estabilidade maior da economia, marcado por uma tendência de queda da taxa de juros dos títulos da dívida pública à época, uma das principais concorrentes dos títulos imobiliários, como pelas vantagens em relação à isenção de tributos. No entanto, com a saída dos fundos de pensão, os principais investidores seriam as instituições financeiras de pequeno e médio porte, já que os grandes bancos tinham pouco interesse neste mercado, preferindo investir em outros títulos.

Os CRIs eram outro importante título de securitização surgido em 1997, não só porque uma quantidade grande de agentes podia originar estes títulos, já que lastreados em dívidas imobiliárias, mas porque eram títulos de médio e longo prazo,

fundamentais para o desenvolvimento de um mercado secundário. No entanto, este mercado se apresentava de forma ainda muito incipiente no início da década de 2000, menor ainda que o mercado para os FIs. Criado como forma de captação de recursos para o financiamento de habitações de mercado a partir da emissão de títulos de dívida imobiliária, os CRIs até 2002 contavam com aproximadamente 340 milhões de reais em títulos.

"A instituição dos CRIs como fonte de financiamento imobiliário visa a atender aos interesses da produção habitacional de mercado e de outras atividades imobiliárias (produção de imóveis comerciais, industriais, escritórios de alto padrão), sendo que os CRIs seriam em sua maior parte dirigidos para o mercado habitacional, pois são operações de longo prazo com fluxo de caixa certo, além de serem suficientemente pulverizados para evitar maiores riscos para os investidores" (p. 181).

O desenvolvimento do mercado de títulos para os CRIs encontrava obstáculos que podiam ser considerados como estruturais, como as altas taxas de juros, que impactavam na atratividade destes títulos para os investidores e a grande desigualdade social, que dificultava a expansão do financiamento bancário não subsidiado.

Por fim, Botelho (2007) chegou à conclusão de que contradições fundamentais impediam o desenvolvimento do SFI naquele período. A primeira era aquela que opunha os interesses do mercado de crédito imobiliário para a constituição de um mercado de títulos de securitização imobiliária, com os interesses das instituições financeiras e do governo federal para a captação dos recursos disponíveis na economia. A segunda contradição remetia à visão distorcida das empresas atuantes no SFI sob o papel do Estado, ora defendendo a importância de um mercado privado de financiamento habitacional independente dos recursos públicos, ora clamando pela necessidade do Estado intervir para a regulamentação e desenvolvimento do setor.

Segundo os dois autores analisados, portanto, os vínculos entre o mercado de capitais e o mercado imobiliário até o início do século XXI ainda não tinham se realizado plenamente, razão pela qual é forçoso nos referirmos à existência de uma financeirização do mercado imobiliário neste período. De fato, a vasta maioria dos recursos disponibilizados para o financiamento e produção imobiliária residencial provinha ainda do SFH e suas fontes tradicionais, o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) e o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS). Antes,

portanto, uma financiarização da promoção imobiliária no Brasil que uma financeirização deste mercado. Porém, como tal realidade se configura no tempo atual?

3.3.2. O mercado imobiliário no Brasil contemporâneo e sua relação com o mercado de capitais.

Passados mais de 10 anos da realidade estudada por Fix (2007) e Botelho (2007), quais foram as mudanças que ocorreram no relacionamento entre mercado imobiliário e o mercado de capitais? Houve o aprofundamento da lógica financeira sobre a promoção imobiliária ou esta situação ainda é limitada?

Durante este período, o país vivenciou praticamente uma década de crescimento econômico, controle inflacionário e diminuição da taxa de juros básica do governo, além de crescimento do emprego e da renda e do financiamento público à produção habitacional. Tais movimentos atuaram diretamente sobre os dois principais entraves estruturais para o desenvolvimento da lógica financeira no mercado imobiliário, a desigualdade socioeconômica e a elevada taxa de juros sobre os títulos da dívida pública. Além disso, como já tratado no capítulo 2, novas regras e normatizações surgiram para estimular e ampliar a produção imobiliária via mercado de capitais a partir de 2004. É, necessário, portanto, fazermos uma reavaliação deste quadro.

Como não pretendemos refazer o extenso trabalho realizado por Fix (2007) e Botelho (2007), nos valeremos principalmente de dados secundários para tratar estas questões. Consultamos estatísticas e informações secundárias produzidas por empresas que atuam no mercado de capitais (fundos de investimento, companhias securitizadoras, consultorias imobiliárias) e instituições financeiras públicas e privadas nacionais (Bacen, CVM, CETIP), além de entrevista que realizamos em uma empresa de securitização imobiliária. Discutiremos principalmente dados relativos aos Fundos de Investimento Imobiliários (FIIs) e aos Certificados de Recebíveis Imobiliários, aprofundando a discussão sobre sua lógica de funcionamento.

Além dos dados fornecidos pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a respeito dos FIIs e de documentos sobre os títulos de CRIs emitidos pelas Companhias Securitizadoras Imobiliárias, nos valeremos de um conjunto de relatórios sobre o mercado de securitização e financiamento imobiliário, elaborados pela UQBAR, uma empresa de análise, consultoria e treinamento que realiza amplos levantamentos de dados, consolidados em publicações anuais.

Os FIs são sociedades de investidores chamadas de condomínios pelo mercado, administrados por instituições financeiras e fiscalizados e regulamentados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2017). São fundos fechados, não admitindo resgates, ou seja, um investidor só pode sair do fundo caso ele venda suas cotas para um interessado e a forma de negociar estas cotas é similar ao de uma ação de empresa. Os FIs podem investir seus recursos em qualquer negócio com base imobiliária, o que inclui desenvolvimento de empreendimentos imobiliários, imóveis já prontos (aluguel) ou títulos financeiros imobiliários (LCI, CDI, LH ou cotas de outros fundos imobiliários já constituídos). Podem, por fim, ser temporalmente limitados quando formados para o desenvolvimento de um empreendimento imobiliário específico ou existirem por tempo indeterminado.

Através dos FIs, investidores podem aplicar seus recursos em diversos ativos financeiros imobiliários (cotas de outros FIs, títulos imobiliários, títulos sobre créditos imobiliários etc.), além da aquisição direta de imóveis para obtenção de rendimentos (aluguel/venda) ou mesmo para o desenvolvimento de empreendimentos imobiliários. Estes fundos possuem vantagens, tais como tributação especial, com isenção de Imposto de Renda para cotistas pessoas físicas, PIS e COFINS, menor custo em relação à aquisição direta em imóveis (sem gastos de ITBI e taxas de registro), transparência, fracionamento, diversificação e fluidez (UQBAR, 2015).

Um primeiro dado a observar é a grande expansão de FIs ao longo do período 2003-2015. Até 31 de dezembro de 2015, 263 FIs foram registrados na CVM, totalizando 59,2 bilhões de reais de patrimônio líquido total, mais de 20 vezes a quantidade de fundos existentes em 2003 e mais de 50 vezes o patrimônio líquido total daquele ano (CVM, 2017). Em relação ao controle dos fundos, quarenta administradoras eram responsáveis por estes fundos, sendo que nove controlavam mais de dez fundos imobiliários, que correspondiam a cerca de 72% do total (196 FIs). Em relação à concentração do valor do patrimônio líquido (PL) dos FIs, 12 administradoras controlavam um total de mais de 52 bilhões de reais, ou 88,2% do total de PL de todos os fundos.

Sobre a origem do capital destas administradoras, das 12 que lidavam com FIs com mais de 1 bilhão de reais, apenas duas eram vinculadas diretamente a instituições internacionais até dezembro de 2015, sendo as restantes formadas por

capitais de origem nacional, organizadas na forma de sociedades anônimas ou limitadas<sup>82</sup>. Além disso, grande parte do capital aplicado em cotas de FII tem origem nacional, com 8,2% deste realizado por investidores estrangeiros. Entre os investidores nacionais encontramos instituições previdenciárias (21,9%), pessoas físicas (55%) e outros FIIs (10,5%) (UQBAR, 2015).

Em relação às razões para os investimentos de instituições privadas no mercado de FIIs no período, a grande maioria tem sido feito, em primeiro lugar, por fundos de pensão (21,9% do total), o que mostra a reversão das tendências apontadas por FIX (2007), como resultado de flexibilizações quanto aos limites de aquisição de cotas do fundo instituídas pelo Bacen. Além disso, o investimento em cotas de FIIs representaram para os fundos, além de vantagens fiscais, maior liquidez e a possibilidade de terceirização da gestão do empreendimento, diminuindo os custos de administração e de controle (UQBAR, 2015).

A respeito dos investimentos feitos por pessoas físicas (PFs), estes totalizaram a maioria dos investimentos em FIIs em 2014 (55%). Algumas considerações devem ser feitas sobre esta informação. Apesar da grande participação de PFs entre os investidores destes fundos imobiliários, estas correspondem a um número reduzido de pessoas, alcançando em 2014, menos de 92 mil pessoas. Além disto, houve a diminuição da quantidade de investidores em relação ao ano de 2013, devido à queda no mercado secundário de cotas de FIIs.

...os principais adquirentes de cotas de FII em 2014 – aqueles pertencentes à classe de pessoa física – são, em essência, investidores que já possuíam investimentos anteriores nestes títulos, salvo a improvável ocorrência de uma alta rotatividade de investidores durante o ano. A diminuição no número total de investidores pessoas físicas tem como uma das suas causas principais o desempenho relativamente fraco dos preços das cotas de FIIs no mercado secundário ao longo do ano passado. Como resultado deste desempenho pela percepção de aumento relativo de risco e pela diminuição do volume do mercado

---

<sup>82</sup> As duas administradoras internacionais são a Credit-Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores Mobiliários S.A (Suíça) e a BNY Mellon Serviços Financeiros DVTM S.A (Estados Unidos), com respectivamente 3,7 bilhões de PL, distribuídos por 11 fundos, e 2,5 bilhões de reais de PL, distribuídos por 4 fundos, ao final de 2015. No caso da BNY, mais de 90% de seu PL pertence a um único fundo, criado em 1996, voltado para a compra e venda de imóveis, investimento na produção de empreendimentos imobiliários pelo banco Oportunity (nacional). No caso da Credit-Suisse, seu patrimônio está mais bem distribuído, com dois fundos concentrando 61,1% do PL total, voltado para investimentos em Shoppings Centers e aquisição e venda de edifícios comerciais. Sobre as demais administradoras, 6 são sociedades anônimas, 4 são sociedades limitadas e uma, a maior é propriedade de um banco público (Caixa Econômica Federal). Estas informações foram retiradas de sites institucionais, prospectos financeiros e de relatórios independentes de agências que operam na Bolsa de Valores, material que se encontram devidamente referenciados ao final deste trabalho.



primário, o apetite de um potencial novo investidor pessoa física manteve-se baixo, a despeito de fatores como a isenção tributária conferida e este tipo de investidor (UQBAR, 2015, p. 88-89).

O número reduzido de investidores pessoas físicas, por um lado, mostra a pouca penetração dos investimentos em cotas de FIs na população em geral. Isto significa que de certa maneira, apenas os segmentos de maior poder aquisitivo possuem um grau de influência sobre as tendências e estratégias de investimento destas instituições diferente dos EUA, onde o pequeno e médio poupador possuem grande atuação neste mercado. Por outro lado, mostra também que a renda obtida a partir dos investimentos imobiliários feitos por estes fundos está se concentrando em poucas pessoas, o que significa a ampliação da expropriação da renda urbana por outros canais, conforme discutiremos mais à frente no item 3.3.3.

Continuando com a nossa análise sobre os FIs, observamos a distribuição de suas aplicações pelas tipologias de produtos imobiliários. Em relação aos tipos de investimentos feitos, aproximadamente 86% dos FIs em funcionamento normal em 2015, possuíam recursos aplicados predominantemente em imóveis para aluguel (uso comercial, industrial ou específico), com quantidade significativa destes voltados para o atendimento de um único cliente corporativo ou com investimentos concentrados em um único empreendimento (CVM, 2017), o que reforça a ideia de que a prática de gestão patrimonial e do uso de FIs apontada por Botelho (2017) como forma de burlar o sistema tributário ainda continuam. Os FIs que aplicavam recursos de forma preponderante em ativos financeiros imobiliários (CRI, LCI), totalizavam 10,7%, enquanto o restante foi formado por FIs que investiram em múltiplos ativos (UQBAR, 2015).

Dos FIs que investiram em imóveis, a maioria aplicou seus recursos em edifícios de escritórios (52,2%), seguido de Shopping Centers (18%), Lojas Individuais (14,4%) e outros (13,6%), com apenas 1,8% aplicando recursos em imóveis residenciais. Um fato interessante a se assinalar é que apenas 1,6% dos FIs operaram investimentos com a finalidade de desenvolvimento imobiliário (incorporação), sendo a maioria destinada a investimentos para obtenção de renda imobiliária, principalmente aluguel (80,4%).

Como podemos ver pelos dados apresentados para o período, tanto o número de Fundos Imobiliários quanto o volume do patrimônio e dos investimentos tiveram expressivo crescimento, tornando os FIs como formas institucionais consolidadas para a realização de investimentos imobiliários. Todavia, embora sua criação tenha

permitido uma grande expansão de títulos negociáveis e possibilite o surgimento de um mercado secundário (capital fictício) atrelado ao mercado imobiliário, isto não significa necessariamente que tal mercado alcance todo seu desenvolvimento potencial.

O mercado secundário de cotas de FIs se apresentava ainda ao final de 2015 pouco desenvolvido se comparado ao mercado primário. Somando as operações tanto na CETIP quanto na BMF&FBOVESPA, o número de negócios teve trajetória crescente entre 2003 e 2014, saltando de 742 negócios individuais anuais com cotas de FIs, para 958.962 para o final deste período. Porém, o valor destes negócios manteve-se reduzido em relação ao valor total dos FIs, alcançando o máximo de 7,8 bilhões de reais em 2013 e declinando para 5,1 bilhões em 2014, embora tenha saído de uma posição quase inexistente em 2003 (53 milhões de reais) (UQBAR, 2015).

A grande diferença entre o estoque de cotas de FIs e a sua circulação no mercado secundário mostra que, por um lado, estas instituições têm se mostrado cada vez mais importantes para a captação de recursos para a viabilização e manutenção de grandes empreendimentos imobiliários (Escritórios, Shoppings e outros empreendimentos). Por outro lado, tais investimentos têm sido feitos principalmente por pessoas e instituições que buscam tradicionalmente investimentos em propriedades imobiliárias, atraídas pelas vantagens que os FIs possuem em termos de regime tributário e da ausência de vínculos diretos de propriedade dos imóveis, além de maior fluidez do mercado. A auferição de rendimentos a partir da variação dos valores das cotas de participação dos FIs, bem como em fundos imobiliários compostos por ativos financeiros imobiliários (CRIs, LCIs) ainda é pouco expressiva, embora crescente, contribuindo para o pouco desenvolvimento do mercado secundário de títulos imobiliários.

A respeito dos títulos imobiliários, como já mencionado no capítulo 2, houve um nítido esforço para o desenvolvimento de novos produtos financeiros desde o estudo realizado por FIX (2007) e Botelho (2007). Novas regras para a viabilização financeira dos títulos imobiliários, como medidas que isentam títulos imobiliários de impostos e mesmo a liberação dada para o FGTS aplicar recursos em ativos financeiros com lastro imobiliário, foram criadas. Embora novos títulos tenham sido desenvolvidos, como as Letras de Crédito Imobiliário (LCI), os CRIs ainda são os principais títulos de securitização imobiliária. Para a discussão especificamente do caso dos CRIs, utilizaremos dados que nos foram fornecidos pelo Sr. José Miguel Rodrigues, em

entrevista concedida a nós na sede da CIBRASEC, uma das maiores companhias de securitização imobiliária do Brasil<sup>83</sup>.

Em 2015, os CRIs alcançaram um estoque total de mais de 55 bilhões de reais, ou seja, um crescimento de mais de 100 vezes em relação ao valor encontrado por Botelho (2007), em 2003. Segundo o Sr. José Miguel Rodrigues, o mercado de securitização no Brasil passou por três períodos distintos. O primeiro período, marcado entre 2001 e 2007, foi caracterizado por um lento e gradual crescimento do mercado de securitização. De acordo com UQBAR (2015), até 2007, as emissões de CRI ficaram limitadas em volume, atingindo um máximo de 2.100 títulos em 2005, em um movimento lento de crescimento. Já a partir de 2008, no entanto, o montante de emissões passou a crescer em ritmo mais acelerado, alcançando 4.700 emissões naquele ano.

De acordo com o Sr. José Miguel, é justamente no ano de 2008 que “o crescimento é muito significativo”, com forte atuação dos bancos comerciais, que passam a adquirir CRIs, principalmente com lastro em aluguéis. Entre 2009 e 2011, os bancos comerciais foram os principais investidores em títulos imobiliários, representando 47,7%, 77,9% e 33,6% do total de recursos investidos neste período. De acordo com o Sr. José Miguel, o crescimento das operações de securitização se deu, em primeiro momento (2001-2007), muito em favor das operações de securitização sobre obras de infraestrutura e logística; “o mercado de CRI possui estes dois vieses, de ser, por um lado, complemento ao mercado de crédito imobiliário bancário, habitacional e, por outro lado, de financiamento das empresas sobre sua capacidade de expansão (galpões, plantas de fábrica”. Já entre 2008 e 2012, no entanto, “o mercado imobiliário residencial aumentou sua participação, sendo meio a meio em 2012”. Além disso, chamou a atenção neste período a participação das pessoas físicas entre os maiores investidores no mercado de securitização, situando-se sempre acima de 10% ao longo destes anos. Segundo o Sr. José Miguel Rodrigues, este movimento de entrada de pessoas físicas no mercado de securitização é uma tendência de longo prazo.

“As pessoas físicas estão chegando ao mercado de securitização. Você tem pessoas físicas atuando diretamente com papéis, mas que exige um montante maior de recursos, pelo menos 300 mil reais, que garantem ele para comprar diretamente em uma

---

<sup>83</sup> Entrevista concedida a nós pelo Sr. José Miguel Rodrigues, Gerente de Controladoria da CIBRASEC, em entrevista concedida a nós em 06 de junho de 2014, na sede da empresa CIBRASEC, em São Paulo.

Securitizadora. Menos que isso, tem os FIs e Fundos de Aplicação Financeira que utilizam recebíveis imobiliários etc” (entrevista com Sr. José Miguel Rodrigues, São Paulo, 06 jun. 2014).

A partir de 2012, porém, o mercado de securitização “passou a sofrer uma fase de adaptação necessária”, segundo o Sr. José Miguel (2014), não só pela redução de investimentos dos bancos comerciais, que passaram a ter a aplicação em CRIs lastreadas em aluguel controladas pelo Bacen, mas pela progressiva expansão de aplicação de recursos por parte do FGTS desde 2011, que passa a ser um dos principais investidores no mercado de CRIs. Há, também, a expansão de investimentos feitos por FIs no mercado de títulos securitizados. Entre as medidas que beneficiaram este crescimento, estão a criação de FIs específicos para o investimento e negociação de ativos financeiros imobiliários e a autorização do conselho curador do FGTS para que o fundo possa investir na aquisição de CRIs e cotas de FIs, iniciada a partir de 2011.

Apesar de todo o enorme volume de valores acumulados em CRIs em 2015, é necessário separar as operações que se dão a partir da geração de novos títulos (mercado primário) e aquelas que se dão com títulos já existentes (mercado secundário). Uma das maneiras de diferenciar estas operações é, segundo relatório da Uqbar (2015), separar os títulos negociados em relação à sua data de emissão.

Tanto mais distante do montante de suas respectivas emissões, mais as transações dos títulos estão associadas com um mercado secundário genuíno. Isto justifica, assim, para o benefício de uma análise de melhor discernimento, a segmentação, por intervalo de tempo entre emissão e negociação, das transações realizadas de CRI. Ressalvadas as devidas exceções, as negociações de CRI ocorridas com intervalo de tempo entre a emissão de título e sua negociação inferior a 180 dias constituem transações mais relacionadas ao mercado primário. Por outro lado, supõe-se que a maioria das negociações ocorridas em intervalo de tempo, desde a emissão, de mais de 180 dias esteja genuinamente associada ao mercado secundário (UQBAR, 2015, p. 125).

Desta forma, quando observamos as negociações dos CRIs a partir desta métrica temporal, o número de negociações relativas ao mercado secundário se reduz para 8,1 bilhões em 2014, crescendo 49,2% em relação ao ano anterior, mas representando um terço do total de negócios realizados com CRI neste ano (24,8 bilhões de reais). Desta forma, apesar da emissão de novos títulos ser ainda bem maior do

que os negócios com títulos existentes, o mercado secundário tem se expandido nos últimos tempos (UQBAR, 2015).

O problema do mercado secundário de CRIs são as “taxas de juros dos títulos do governo”. Segundo o Sr. José Miguel, os títulos imobiliários, tradicionalmente, seguem a taxa de referência do sistema bancário e a inflação. Com uma taxa média de retorno de 12% dos títulos imobiliários, a taxa de juros do governo federal (taxa Selic), deve se situar abaixo deste valor, “8% ou menos é ideal para o mercado”, com uma inflação anual de 4%. Sem este equilíbrio entre a taxa de juros oferecida pelo mercado de capitais e os juros oferecidos pelo governo, a capacidade dos títulos securitizados serem destinados ao financiamento habitacional é impactada.

O mercado imobiliário passou a ser importante para a securitização, mas não uma fonte única de produtos para a securitização. A securitização tem sido usada para o financiamento de empresas e tem migrado para loteamentos, sendo um produto relativamente novo, que não era inicialmente pensado. O loteador é um desbravador de áreas que antes não eram ocupadas, um mercado mais incerto (entrevista com Sr. José Miguel Rodrigues, São Paulo, 06 jun. 2014).

Como instrumento de financiamento ao mercado imobiliário residencial, principal função atribuída aos CRIs, o papel deste título está ainda aquém do desejado. A retomada do movimento de alta da taxa Selic, a partir do final de 2012, compromete ainda mais esta função. Não obstante, os principais créditos securitizados tiveram como destino operações com pessoas jurídicas (empresas). Isto marca um movimento interessante, de superação de CRIs baseadas na emissão de créditos imobiliários em relação àquelas lastreadas em aluguel, situação que passa a ser marcante pós 2004 e se consolida após 2008, com quase 90% dos títulos emitidos em 2014 lastreados em créditos imobiliários. Tais créditos se destinam, preferencialmente, às pessoas jurídicas.

Para o ano de 2014, os investidores atuais de títulos CRI, segundo o relatório da UQBAR (2015), são os seguintes: 26,7%, instituições intermediárias participantes do Consórcio de Distribuição; 23,4%, FGTS; 16,1%, fundos de investimento; 12,6%, pessoas físicas, 12,2%, instituições financeiras; 8,9%, outros. Os números demonstram, portanto, que os principais investidores em CRIs são, em primeiro lugar, as próprias empresas que se associam para a colocação dos títulos no mercado. Em segundo lugar, como já mencionado, o FGTS, que desde 2011 tem operado com a

compra destes títulos e em terceiro lugar, os Fundos de Investimento, principalmente os FIs.

O volume de investimentos feitos em CRIs por pessoas físicas tem se mantido relativamente constante. Tais investidores apresentam o mesmo perfil das pessoas físicas que buscam aplicar seus recursos em FIs, ou seja, são poucas pessoas com grande capacidade de investimento, que tem buscado estes títulos nos últimos anos pelo aumento de sua liquidez e as vantagens de títulos de renda fixa e de longo prazo. Segundo o Sr. José Miguel, o investidor pessoa física só pode entrar no mercado de securitização se ele fizer investimentos através de FIs ou na aquisição direta com as companhias securitizadoras, o que no caso exige muito dinheiro. Por fim, não há menção de investimentos feitos por empresas estrangeiras diretamente em CRIs.

Em relação às Companhias Securitizadoras, responsáveis por originarem os CRIs, das 3 companhias registradas em 2002, segundo Botelho (2007), haviam mais de 21 empresas operando em 2014. Há, porém, uma nítida concentração do mercado em algumas companhias. Cinco destas empresas foram responsáveis por mais de 80% das emissões consolidadas até aquele ano: RB Capital (20,8%), CIBRA-SEC (19,8%), Brazilian Securities (18,6%), Gaia (12,4%) e Ápice (8,7%). Todas estas companhias são empresas com capital majoritariamente nacional, com destaque para a CIBRASEC, que possui em sua constituição societária mais de 80% de suas ações em posse de bancos públicos e privados nacionais (UQBAR, 2015).

### 3.3.3. O mercado imobiliário brasileiro é realmente financeirizado?

Terminado o perfil dos títulos e fundos imobiliários, dos investidores e dos agentes operadores do SFI, precisamos fazer a análise destas informações. De maneira geral, os dados demonstram que, apesar do crescimento exponencial que os recursos aplicados em títulos imobiliários e fundos imobiliários no período analisado, a expansão de um mercado secundário e a interconexão entre o mercado de capitais e o mercado imobiliário no Brasil ainda é muito incipiente.

Em primeiro lugar, embora as operações financeiras com títulos securitizados no mercado imobiliário tenham crescido entre 2003 e 2014, tanto por meio da busca de financiamento a empreendimentos comerciais através da emissão de CRIs, quanto pela expansão de FIs voltados para o investimento em ativos financeiros imobiliários, tal operação ainda é marginal frente ao montante de investimentos atrelados

às práticas de gestão patrimonial e à obtenção de renda a partir da negociação direta de imóveis (comercialização, aluguel, incorporação). O fato de que muitos FIs foram formados para o investimento na aquisição de um ou mais imóveis comerciais, baseando-se principalmente na obtenção de rendimentos provenientes de aluguel ou da comercialização de unidades comerciais, é testemunho de que a obtenção da renda da terra é ainda o principal elemento buscado pelos investidores, mesmo que realizado por novas relações de propriedade. Sobre esta última questão, é interessante a concepção apresentada por Botelho (2007) de “desabsolutização da propriedade imobiliária”. Segundo o autor,

...na medida em que a propriedade imobiliária absoluta, ou seja, aquela baseada na propriedade privada do imóvel através do registro de título de propriedade legal é substituída por uma propriedade parcelada de um bem imobiliário, que dá direito à extração de uma renda e de juros sobre a propriedade, mas não sobre o ativo em si (BOTELHO, 2007, p. 171)

A presença de grande número de FIs que obtém rendimentos principalmente com a valorização de aluguel de imóveis prontos em sua carteira imobiliária é sintomática desta nova forma de relação com a propriedade imóvel, que permite a continuidade da extração da renda da terra pelo detentor de cotas do fundo, ao mesmo tempo em que torna possível a este investidor eliminar os procedimentos burocráticos e os encargos tributários que acompanham os investimentos diretos em terrenos e imóveis.

Outro ponto que nos chamou atenção a partir da análise dos dados apresentados foi a grande predominância de investidores e instituições privadas nacionais, tanto nos FIs, quanto no mercado de securitização. Isto mostra que a internacionalização do mercado de títulos imobiliários no Brasil ainda não aconteceu, diferindo pouco da situação constatada por FIX (2007) no início da década de 2000. O mercado imobiliário brasileiro ainda continua eminentemente nacional. Ora, se não há significativos investimentos provenientes de instituições e empresas internacionais, a lógica de funcionamento do mercado de títulos imobiliários é comandada essencialmente pelo capital nacional.

Em relação a este capital, vimos que a imbricação entre o capital bancário e o mercado imobiliário ainda é bastante limitada, tanto no papel de investidor quanto de originador dos créditos imobiliários a serem securitizados. Da mesma forma, a atuação dos fundos de pensão no investimento de títulos imobiliários se faz apenas de

modo marginal. Isto, porém, não ocorre por desinteresse destas entidades, que durante certo período da história do SFI foram grandes investidores nos CRIs e nos FIs. A limitação a seus investimentos é determinada pelo poder público, através das regulamentações impostas pelo Banco Central (Bacen), que desestimulam tais investimentos, reforçando a noção de que o governo federal ainda é o maior competidor pelas fontes de financiamento privado existentes na economia.

Por outro lado, se o governo federal compete com o mercado financeiro imobiliário em relação aos recursos disponíveis no sistema, ele também assume a responsabilidade por prover liquidez ao mesmo mercado, investindo consideráveis somas de recursos na aquisição de CRIs e cotas de FIs por meio do FGTS. Afinal, a liberação do Conselho Curador para investimentos do FGTS em 2011, procede à restrição feita pelo Bacen para a continuidade de investimentos dos bancos comerciais em títulos imobiliários com lastro em aluguel, em 2010.

O novo SFI, portanto, parece não escapar da lógica de valorização rentista que se constituiu a partir da década de 1970, quando o governo militar passou a drenar os recursos bancários do recém-reformado sistema financeiro brasileiro através dos títulos da dívida pública e da captação de financiamento bancário à juros elevados para a execução do serviço da dívida, mantendo a taxa de remuneração dos bancos e do sistema financeiro acima das taxas de retorno do capital industrial, que por sua vez era financiado, por um lado, a partir dos subsídios à exportação e, por outro, pela elevada capacidade de consumo de uma pequena parcela da população, composta pela elite do funcionalismo público e por uma classe média alta formada por empresários e trabalhadores qualificados (OLIVEIRA, 2003).

Como vimos, as pessoas físicas passaram a investir no mercado financeiro imobiliário a partir de 2007, beneficiando-se das novas regulamentações que eliminam a cobrança de imposto de renda sobre os investimentos em FIs e CRIs. Apesar da grande expansão dos valores totais dos fundos imobiliários e CRIs, as pessoas físicas mantêm a mesma proporção de participação nestes investimentos ao longo do tempo. Todavia, o fato de que este público detém o controle sobre uma quantidade de recursos que se expande em número absoluto, ao mesmo tempo que se mantém em número reduzido de membros, implica que o mercado financeiro imobiliário tem funcionado como mais uma arena de concentração de riqueza nas mãos de uma parcela da população já enriquecida. É, portanto, agravante desta concentração que o governo



libere o investimento de um fundo voltado para a proteção do trabalhador como forma de manter a liquidez do mercado de títulos imobiliários.

Os elevados aportes do FGTS desde 2011, tanto em cotas de fundos imobiliários como em títulos originados em dívidas imobiliárias foram comemorados e celebrados por porta-vozes destes mercados, que apontaram a óbvia relação entre estas aplicações e a valorização destes títulos, principalmente em um momento de diminuição do crédito para o financiamento imobiliário (UQBAR, 2015). Os investimentos nestes fundos e operações, por outro lado, são investimentos para o financiamento para construção e aquisição de empreendimentos comerciais e residenciais voltados não para o mercado popular, como destacou o Sr. José Miguel em nossa entrevista, mas ao mercado corporativo e residencial de alto padrão.

Tendo todos estes elementos em vista, não vemos condições para afirmar que ocorreu ou vem ocorrendo neste momento a financeirização do mercado imobiliário brasileiro, entendida aqui como o aprofundamento dos vínculos de subordinação do capital financeiro sobre o mercado imobiliário, que passa a ser voltado para a constituição de capital-fictício como forma fundamental de valorização do mercado imobiliário. Ao contrário, a valorização dos títulos imobiliários, devido principalmente ao seu lastro em produtos imobiliários e nos rendimentos de aluguel, depende quase diretamente do movimento dos preços no mercado imobiliário, que, por sua vez, responde ao crédito imobiliário institucionalizado e subsidiado como modo de viabilizar o consumo da maior parte da população.

Como último ponto a ser abordado neste capítulo, resta discutir a questão sobre os limites do circuito superior no mercado imobiliário a partir da entrada de novos agentes vinculados ao mercado de capitais. Em suma, se trata de esclarecer se os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) e as Companhias de Securitização podem ser definidos como agentes imobiliários e colocados como as empresas hegemônicas, ou potencialmente hegemônicas, no circuito superior da economia urbana no ramo imobiliário. Para nós a resposta é não, pois tais instituições não passam de operadoras intermediárias entre o capital financeiro e o mercado imobiliário, podendo, inclusive, investir seus recursos e atuar em outros mercados. Além disso, não controlam o processo de originação de títulos imobiliários, que devem ser fornecido pelas instituições financeiras ou pelas incorporadoras imobiliárias e empresas construtoras.

Desta forma, a financeirização do mercado imobiliário ocorreria apenas com a subordinação de seus agentes hegemônicos aos ditames do mercado de títulos imobiliários. Isto não parece ser o caso no momento, pois apesar da importância crescente do mercado secundário de títulos imobiliários, a securitização de investimentos como forma de financiamento de empreendimentos imobiliários ainda é eclipsada pelo seu uso como forma alternativa e mais econômica de manter investimentos em propriedades imobiliárias e pela grande importância ainda do financiamento bancário público e privado direto à aquisição de moradias.

### 3.4. Considerações Finais ao Capítulo 3

O capital financeiro é um ramo da economia que opera a partir da esfera da circulação monetária no interior do sistema capitalista. Com a criação do dinheiro-fictício, uma das formas derivadas do dinheiro, o moderno capital financeiro é capaz de ampliar sobremaneira a capacidade de financiamento da economia, superando os limites apresentados pelo dinheiro-moeda e pelo dinheiro-crédito. Diferente do dinheiro-crédito, que precisa ser emitido a partir de um lastro constituído de um valor concreto (propriedades, dinheiro, bens) e possui um tempo de vida definido, o dinheiro-fictício pode ser criado a partir do lastro em qualquer expectativa de valorização, ou mesmo em um título de valor atrelado a um valor já existente e necessita ser constantemente colocado em circulação.

Devido à natureza própria das formas monetárias que lhes dão valor, o capital creditício e o capital fictício (financeiro) apresentam diferentes impactos na sociedade e no espaço. O financiamento via dinheiro-crédito implica na imobilização do capital emprestado no território por um período de tempo, até que se dê a realização do valor emprestado. O capital fictício, por sua vez, pode ser aplicado no território em um objeto fixo, mas ao contrário do capital creditício, possui a capacidade inerente de tornar móvel qualquer tipo de valor, não importa o quão fixo seja. No entanto, um novo capital fictício pode ser formado a partir de débitos ou duplicatas de valores reais, que passam não mais a ser visto como dívida, mas como valor potencial que serve como lastro para a reprodução deste capital.

O crédito possui um tempo de existência limitado à duração da dívida que o origina e como ele implica a imobilização de riqueza, quanto menor o tempo do crédito, melhor para o investidor. O capital fictício, por sua vez, tem a sua duração como reflexo do bem ou relação do qual ele se origina e como ele circula na forma de duplicatas de bens e dívidas, quanto maior for o seu tempo de existência, mais ele pode circular. Devido às qualidades de durabilidade, de ser uma necessidade humana básica, e de ser uma mercadoria cara e somente consumida em massa a partir do acesso ao crédito barato, o capital financeiro vê no mercado imobiliário enormes possibilidades de valorização.

Todavia, o vínculo entre mercado financeiro (mercado de capitais) e mercado imobiliário produz efeitos para além do produto imobiliário, devido ao que chamamos de dupla face do valor da mercadoria imobiliária. Por um lado, em seu

processo de produção ele permite a geração de grande quantidade de valor. Por outro lado, ele também incorpora valor socialmente produzido, a partir da sua relação com o restante da cidade (acessibilidade e localização), que aparece no valor da propriedade imobiliária na forma de renda da terra.

O capital fictício, em relação com o mercado imobiliário, se apropria da renda da terra na medida em que se reproduz a partir dos créditos contraídos para a compra da moradia. Quanto mais crédito, maiores são as possibilidades e a velocidade de reprodução do capital fictício. Por outro lado, este capital acaba submetendo a lógica de produção do espaço urbano à sua lógica de valorização e existe sempre o risco do mercado imobiliário responder não à demanda urbana por novas áreas, mas à demanda financeira por títulos imobiliários e sua valorização. No limite, a captura do mercado imobiliário pela lógica do capital financeiro resulta na padronização da paisagem urbana e na esterilização das próprias relações sociais que levaram à valorização destes espaços. A cidade, submetida à lógica do mercado imobiliário, passa a ser vista aos pedaços, como áreas com diferentes potências de valorização a serem incorporados à circulação do capital imobiliário. Como consequência, ocorre o agravamento da fragmentação e segregação socioespacial, com o esgarçamento do tecido social urbano e a transformação das relações de cidadania em relações de consumo.

A origem desta relação entre mercado de capitais e mercado imobiliário reside nos EUA, quando a partir das intervenções governamentais iniciadas no *New Deal*, o governo americano constituiu um sistema de financiamento imobiliário baseado na hipoteca e na criação de títulos financeiros a partir de procedimentos de securitização das dívidas imobiliárias. Inicialmente um monopólio estatal, a partir de 1960 a produção destes títulos passa a ser feita cada vez mais pelo setor privado. Na década de 1980, a abundância de capitais monetários no sistema econômico internacional e as novas tecnologias de comunicação e informação foram elementos fundamentais na dispersão espacial dos títulos financeiros lastreados em hipotecas do mercado imobiliário estadunidense. A partir deste país, o mercado de hipotecas e títulos imobiliários passou e englobar o espaço urbano de cidades globais em diversos países ao redor do mundo, criando um circuito mundial de valorização imobiliária, principalmente voltado para a produção de edifícios comerciais e corporativos. Desta forma, quando o mercado imobiliário passa por fases de crise, esta é disseminada através do sistema financeiro para todo o planeta.

No Brasil, os esforços para a constituição de um sistema de financiamento imobiliário (SFI), que vincule os recursos do mercado de capitais e do sistema financeiro nacional ao mercado imobiliário, são recentes, datando da década de 1990. Entre os anos de 1993 e 2003, os esforços do governo federal para o desenvolvimento deste sistema de financiamento tiveram efeitos muito limitados. O mercado financeiro imobiliário brasileiro, ao final deste período, ainda se encontrava em estágio embrionário, com poucas instituições e investidores atuando na constituição de títulos imobiliários, sendo estes quase exclusivamente nacionais.

A partir de 2007, no entanto, as duas principais formas de investimento financeiro no mercado imobiliário brasileiro começaram a se expandir, os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs). Todavia, apesar da rápida expansão, tanto no número de recursos acumulados, quanto na quantidade de títulos e fundos, este movimento não resultou em um verdadeiro desenvolvimento das relações entre mercado de capitais e mercado imobiliário no Brasil. Ao contrário, esta expansão esteve relacionada muito mais à modernização de velhas práticas rentistas e patrimonialistas dos segmentos de mais alta renda da economia nacional, que utilizam os títulos imobiliários como expedientes alternativos para a extração da renda da terra a partir de investimentos imobiliários.

Além disso, ao contrário de criar uma esfera de financiamento imobiliária autônoma e eficiente, o SFI parece ter dificuldades de se desvincular do poder e do financiamento público. O desenvolvimento de um mercado financeiro imobiliário, portanto, não só não ocorreu, como se mantém ainda como uma possibilidade distante, apesar de todo o avanço institucional realizado até então. O mercado de securitização é ainda limitado a um grupo seleto de investidores, que utilizam os títulos imobiliários mais como forma alternativa e mais econômica de se investir em propriedades imobiliárias do que pela especulação com estes títulos. Além disso, repudiamos a ideia de que as Companhias Securitizadoras e os Fundos Imobiliários sejam a nova face hegemônica do circuito superior da economia urbana. Estes agentes fazem o papel de intermediadores entre o mercado de capitais e o mercado imobiliário e não controlam o processo de originação de títulos imobiliários, apenas respondem a esta demanda.

## **CAPÍTULO 4: O MODERNO CAPITAL INCORPORADOR NAS CIDADES MÉDIAS DO INTERIOR PAULISTA**

O objetivo principal deste capítulo é discutir e caracterizar o que consideramos como o moderno capital incorporador atuante no mercado imobiliário das principais cidades do interior paulista. Para tanto, dividimos este capítulo em 3 partes específicas. Na primeira parte, focaremos na caracterização do mercado imobiliário do Oeste Paulista, a partir da análise histórica, econômica e demográfica das cidades de Araçatuba, Marília, Presidente Prudente e São José do Rio Preto.

Através de levantamento de informações sobre os processos econômicos, sociais e demográficos que influenciaram o desenvolvimento destas cidades, de 1960 até os dias de hoje, traçamos o perfil e as características gerais que marcaram a evolução destas cidades ao longo deste período. Gráficos, tabelas e mapas foram construídos a partir de dados estatísticos para ajudar na visualização destes processos, principalmente no que tange à evolução do mercado de trabalho e do salário nestas cidades. Com estas informações, explicitamos o contexto no qual as modernas incorporadoras se desenvolveram

Na segunda parte deste capítulo, focamos especificamente no desenvolvimento do mercado imobiliário destas quatro cidades selecionadas. A partir desta análise, identificamos as raízes históricas de determinados processos e formas urbanas, delimitamos períodos em que determinadas conjunturas do mercado se mantiveram, e identificamos tendências à valorização imobiliária e à expansão urbana, além dos momentos de aparecimento e desenvolvimento de novos produtos. Por fim, apresentamos algumas consequências para as cidades, de cada fase em que ocorreram lógicas imobiliárias específicas.

Após a reconstrução do contexto urbano e imobiliário das cidades médias no período recente, na terceira e última parte focamos especificamente na discussão sobre as empresas selecionadas para o estudo: Rodobens, Negócios Imobiliários; Grupo Santa Paula (GSP), Damha Urbanizadora e MRV Engenharia. A empresa MRV Engenharia foi considerada para a pesquisa, embora ela tenha surgido em uma metrópole mineira, por dois motivos: possui grande atuação no interior paulista; sua análise permite a comparação das características apresentadas pelas empresas do Oeste Paulista com uma empresa incorporadora metropolitana.

Na terceira parte deste capítulo, iniciaremos o estudo destas empresas traçando o seu perfil de atuação, sua evolução histórica e as razões e os motivos para que elas acabassem ingressando no mercado imobiliário, detalhando a trajetória destas empresas especificamente em relação ao mercado imobiliário. Na segunda parte, focaremos na definição das características daquilo que chamamos de moderno capital incorporador. Por fim, continuando com a discussão do capítulo 3, abordamos a relação destas empresas com o capital financeiro, enfocando os limites e barreiras para a financeirização do mercado imobiliário do Oeste Paulista.

#### **4.1. As características do mercado imobiliário do Oeste Paulista**

As cidades de Araçatuba, Marília, Presidente Prudente e São José do Rio Preto são as quatro principais cidades do Oeste Paulista. Todas estas cidades se formaram em diferentes momentos da fase de expansão da produção cafeeira, que incorporou o interior do estado de São Paulo e o norte do Paraná à dinâmica econômica nacional. Desde então, estas cidades se situam na posição de polos de uma rede urbana regional composta por dezenas de cidades menores.

Além destas características, são cidades que possuem mercados imobiliários dinâmicos em relação às cidades de sua região, sendo alvos de vultosos investimentos de empresas incorporadoras, focados principalmente na construção de empreendimentos residenciais na forma de condomínios e loteamentos horizontais, sendo também cidades onde algumas das empresas imobiliárias estudadas se desenvolveram. São também sedes de Regiões Administrativas (RAs) do Estado de São Paulo, o que as caracteriza como zonas prioritárias para o investimento público e são pontos angulares na organização de serviços públicos hospitalares e de educação, por exemplo. No mapa 1 é possível verificar a importância destas quatro cidades em relação à rede urbana paulista, bem como em relação ao conjunto de infraestruturas de transporte estadual.

É especificamente a partir da década de 1960 que a dinâmica atual destas cidades se desenvolveu, respondendo a um processo de modernização que se iniciou com a integração do território nacional à economia industrial concentrada na cidade de São Paulo (1960-1980). Na década de 1990, estas cidades atravessaram outro período, caracterizado pela abertura econômica neoliberal do país e, na década de 2000, receberam a influência das políticas econômicas e sociais que marcaram a segunda metade desta década e se estenderam até a primeira metade da década de 2010.

A partir da década de 1960, um conjunto de fenômenos induziu um processo de modernização que transformou radicalmente sua paisagem e dinâmica urbana. Tais fenômenos eram: expansão populacional e física da cidade; diversificação e complexificação das atividades comerciais, industriais e de serviços; criação de novas vias de circulação interurbana e ampliação das rodovias; aumento da densidade de instituições públicas.



Foi neste momento em que as cidades aqui estudadas se tornaram mais modernas e dinâmicas, com avenidas e ruas largas, mais organizadas (mas segregadas) e fluidas (mas fragmentadas), mas, ao mesmo tempo, cidades do centro velho e das ruas pequenas, dos prédios residenciais e comerciais deteriorados, das favelas, cortiços e hotéis baratos. Tornaram-se, para si e para a região, as cidades dos modernos Shoppings e Hipermercados, das franquias e lojas de grandes marcas, do consumo sofisticado que tanto caracteriza o circuito superior, mas também as cidades dos atacadões de alimentos, do comércio de usados, das feiras de produtos “piratas”, das pequenas oficinas de conserto, das festas e shows populares da região, que incorporam o circuito inferior.

Como resultado deste processo de modernização, a partir da década de 1960 estas cidades reforçaram sua posição de centralidade frente aos municípios polarizados, concentrando população, atividades econômicas, serviços públicos e se tornando nós na rede regional de transporte (GOMES, 2007). Como decorrência, estas cidades intensificaram seu papel de porta de entrada e saída para produtos e pessoas de sua região de influência. Por outro lado, o desenvolvimento de novas atividades a partir da complexificação da economia e do crescimento populacional, motivado principalmente pela migração intra-regional, impulsionou a reestruturação do espaço urbano destas cidades, que se expandiu e se organizou como resposta a estes processos.

**QUADRO 4:** Características demográficas das cidades de Araçatuba, Marília, Presidente Prudente e São José do Rio Preto, entre 1980 e 2017

Cidades/Ano		1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015
Araçatuba	População	128.867	142.274	156.197	160.126	169.087	175.829	181.473	186.533
	Urbanização (%)	90,10%	92,10%	94,20%	96,70%	97,20%	97,20%	98,10%	98,10%
	Cidade/ RA	0,246	0,253	0,258	0,249	0,251	0,249	0,247	0,245
Marília	População	121.236	138.087	156.399	176.490	196.965	207.429	216.576	224.637
	Urbanização (%)	88,10%	90,50%	92,90%	94,60%	96,10%	95,40%	95,50%	95,50%
	Cidade/ RA	0,178	0,19	0,201	0,212	0,222	0,226	0,23	0,234
Pr. Prudente	População	136.425	149.240	162.343	176.135	188.949	198.813	207.449	214.805
	Urbanização (%)	94,70%	95,70%	96,60%	97,30%	97,90%	97,50%	98,00%	98,00%
	Cidade/ RA	0,206	0,216	0,224	0,232	0,24	0,244	0,249	0,253
S. J. do Rio Preto	População	187.403	226.298	271.736	316.977	357.705	383.181	407.816	430.312
	Urbanização (%)	94,90%	95,90%	96,90%	95,50%	94,10%	93,70%	93,90%	93,90%
	Cidade/ RA	0,198	0,221	0,245	0,263	0,276	0,28	0,284	0,289

Fonte: Fundação SEADE, 2017.

De 1960 até meados de 1980, o poder público estadual e federal fizeram investimentos para o aprofundamento do desenvolvimento econômico-industrial pelo país. Parte destes investimentos se destinou à expansão da malha de transportes, principalmente a rodoviária, que levou à construção de novas estradas segundo uma estratégia de concentração regional das articulações de transporte à cidades polo, que por sua vez se conectavam à cidade de São Paulo e outros grandes centros urbanos do país, por meio de amplas vias de circulação. Dentre estes planos, podemos citar o Plano Rodoviário de Interiorização de Desenvolvimento (PROINDE), a Política de Desenvolvimento Urbano e Regional do Estado de São Paulo, Programa de Cidades Médias, Programa de Desconcentração Industrial e Descentralização Industrial, Programa de Macro-Eixo, dentre outros (GOMES, 2007).

Podemos ver, portanto, que a política de expansão do sistema técnico de circulação no território foi articulada com outras políticas, voltadas para o estímulo ao desenvolvimento de atividades econômicas e de gestão nas cidades médias, como políticas de incentivo à criação de distritos industriais em cidades de porte médio, adaptadas às necessidades específicas destas empresas (grandes lotes, acesso à infraestrutura de transporte regional).

Segundo Gomes (2007), não podemos sobrevalorizar o efeito destas políticas sobre as cidades médias, pois estas já possuíam uma dinâmica industrial própria, com associações de empresários industriais e comerciários que já atuavam junto ao poder municipal com o objetivo de fazer valer seus interesses. Todavia, não podemos deixar de assinalar a coincidência entre esta expansão e a atuação dos governos federal e estadual à época que, se não são diretamente responsáveis pelo desenvolvimento e expansão das atividades industriais nestas cidades, certamente tiveram sua parcela de influência.

Por fim, para completar o contexto das transformações econômicas à época, a modernização do campo a partir do investimento na tecnificação da produção agrícola, incentivados pelo governo federal, que expulsou parte considerável da população do campo, que se direcionou às cidades polos da região (tabela 1), mas que também aumentou a produtividade das atividades agropecuárias destas cidades polo e de sua região. Isto provocou alterações profundas na organização do campo destas cidades, resultando na concentração de terras rurais e na expansão das monoculturas pelo Oeste Paulista, principalmente cana-de-açúcar, laranja e gado de corte e leiteiro,

favorecendo o desenvolvimento de agroindústrias centradas nestes municípios (GOMES, 2007).

A circulação desta produção agrícola exigiu, por sua vez, a constituição de uma série de estruturas de armazenagem e distribuição, que, pela própria organização da rede de transportes, acabou se concentrando nas cidades polo. Além disso, o processamento desta produção para um consumo mais padronizado e atinente à realidade de uma economia moderna induziu ao desenvolvimento de indústrias voltadas para o processamento desta matéria-prima no período. Não à toa, um dos principais ramos industriais que se desenvolveu em todas estas cidades no período foi a indústria de alimentos (GOMES, 2007).

Evidentemente, todo este intenso processo de transformação nas cidades polo, caracterizado pela justaposição destes processos econômicos, induziu também a transformações no setor de comércio e de serviços, inclusive serviços públicos, que se desenvolveram para atender às novas necessidades empresariais e sociais que surgiram da concentração econômica e populacional. Novas formas de comércio, como supermercados, aparecimento de serviços de manutenção e de contabilidade, escritórios de advocacia, engenharia e arquitetura, consultórios médicos particulares alinhados com os efeitos de centralidade de hospitais regionais, sedes de órgãos de justiça estaduais e federais, faculdades e universidades públicas e privadas, dentre outras instituições, foram criadas e ampliadas como necessidade e condição deste desenvolvimento social e econômico das cidades polos.

Por sua vez, esta complexificação das relações econômicas e sociais implicou em processos de reestruturação do espaço urbano nestas cidades, que passou a ser transformado para receber estas novas atividades. Por um lado, o rápido crescimento populacional e o desenvolvimento econômico criaram demanda para produção de novas áreas de moradia e consumo (tabela 1 e 2). Por outro lado, esta mesma expansão diversificou a sociedade, introduzindo novas profissões, criando novos estratos de renda e aprofundando as desigualdades socioeconômicas já existentes entre os cidadãos, o que, aliado à maior necessidade de organização do território, promoveu a especialização de espaços de consumo e de residência nestas cidades.

O papel do centro da cidade foi reforçado com investimentos para a modernização e ampliação de avenidas principais e a constituição dos calçadões comerciais, onde grandes lojas de redes varejistas nacionais e regionais se instalaram, para

atender as demandas da população da própria cidade polo e das cidades do entorno. As atividades comerciais mais dinâmicas se situaram nestas áreas, beneficiando-se destes novos espaços. Já nas antigas ruas comerciais e residenciais próximas do centro, que não passaram por este processo de modernização, foram relegadas para atividades comerciais “menos nobres”, pequenas lojas varejistas de roupas usadas ou de menor qualidade, as clássicas ruas de móveis usados nas cidades do interior, lojas e oficinas de utensílios domésticos, televisores, borracharias e qualquer outro pequeno comércio que necessite de alugueis baratos para poder se localizar.

Ao final da década de 1980, Araçatuba, Marília, Presidente Prudente e São José do Rio Preto eram importantes centros regionais, concentrando população bem superior aos municípios próximos (quadro 4) e possuindo uma economia complexa, dinâmica e diversificada, com presença significativa da atividade industrial, tanto no número de empregos quanto na riqueza gerada.

Ao atravessarem a década de 1990, marcada por crise na economia brasileira, políticas voltadas para a abertura econômica, incentivo à competição empresarial e disputas entre locais e regiões pela atração de empresas e investimentos privados, as características destas cidades proporcionaram em graus variados destaque neste novo esquema de coisas. Sua posição na rede urbana e de transportes não só favoreceu a instalação de novas empresas nacionais e internacionais que buscavam vantagens locacionais, como também empresas locais destas cidades passaram a expandir sua rede de ação, utilizando as redes de transporte e comunicação para alcançar outras cidades e regiões e mesmo mercados internacionais, como Bontempo e Sposito (2012) nos relatam sobre o caso da indústria alimentícia de Marília.

...o aprofundamento da crise econômica a partir de 1990 diminuiu brutalmente o mercado interno, forçando as empresas a se voltar para exterior; por outro, a política de abertura adotada pelo governo Collor obrigou as empresas a melhorar suas estratégias de produtividade e qualidade para fazer frente à concorrência internacional (GOMES, 2007, p. 96).

Este esforço de inserção e reestruturação econômica, descrito na citação acima, em um primeiro momento levou à diminuição dos empregos e das atividades industriais, como resultado da falência e da reestruturação produtiva das indústrias locais (GOMES, 2007). Em um segundo momento, porém, ficou clara a ocorrência de um processo de seleção e especialização destas cidades na nova rede, com ramos industriais tradicionais desaparecendo e sendo substituído por ramos mais modernos

e dinâmicos, alinhados às vantagens específicas de cada cidade (agroindústria sucroalcooleira e de suco de laranja, frigoríficos, indústria alimentícia, indústria química e farmacêutica, mecânica etc.) (GOMES, 2007).

**QUADRO 5:** Valor Adicionado Fiscal, em milhões de reais, por setor de atividade econômica, do Estado de São Paulo e dos municípios de Araçatuba, Marília, Presidente Prudente e São José do Rio Preto, entre os anos 1999-2014

	Setores	1999	2001	2003	2005	2007	2009	2011	2014
Estado SP	Agrop.	5.103,45	8893,3217	12214,054	11265,005	14956,566	14764,196	23399,287	26457,535
	Indust.	98.448,10	117405,26	154464,78	193955,35	225125,05	264690,26	304129,31	323072,41
	Serviç.	221.178,46	263888,19	322331,05	406680,25	519980,79	631932,01	781297,37	927683,72
	Total	324.730,01	390186,77	489009,88	611900,61	760062,4	911386,46	1108826	1419426,2
Araçatuba	Agrop.	13,33	25,974109	44,557943	39,844943	59,358294	58,785673	93,919077	92,842914
	Indust.	218,63	246,21312	240,46499	296,244	376,632	528,9193	651,37216	1026,8509
	Serviç.	840,36	951,0087	1123,9655	1362,8201	1797,1724	2139,6317	2740,7083	3737,3838
	Total	1.072,32	1223,1959	1408,9884	1698,909	2233,1627	2727,3367	3485,9996	5427,6451
Marília	Agrop.	14,62	12,433482	23,807232	29,971104	31,914375	27,624627	38,436909	47,816267
	Indust.	230,11	261,22024	327,88534	413,51661	533,49539	685,01404	851,37637	1095,7323
	Serviç.	975,07	1112,1468	1289,3271	1536,4897	1907,9241	2378,1127	2903,8554	3769,9948
	Total	1.219,79	1385,8005	1641,0196	1979,9774	2473,3338	3090,7513	3793,6686	5709,668
Presidente Prudente	Agrop.	8,76	11,573689	15,393972	22,565409	23,148045	16,796105	25,132935	28,691192
	Indust.	270,10	273,61269	350,23855	410,11462	433,60872	580,44705	760,22025	892,08017
	Serviç.	1.095,63	1229,5018	1485,754	1809,5188	2146,0057	2640,4453	3175,8292	4093,2699
	Total	1.374,49	1514,6882	1851,3865	2242,1988	2602,7625	3237,6885	3961,1823	5653,402
S. J. do Rio Preto	Agrop.	10,22	16,967452	16,498203	16,20044	24,409831	23,496218	32,553184	37,967633
	Indust.	415,19	465,54258	562,99749	710,76924	819,87943	1092,6049	1467,2459	1842,2499
	Serviç.	2.228,016	2566,5577	3045,8546	3941,3787	4826,6816	5901,0409	7083,0232	9559,7436
	Total	2.653,42	3049,0677	3625,3503	4668,3484	5670,9708	7017,1419	8582,8222	12699,013

Fonte: Fundação SEADE, 2017.

Junto com o processo de reestruturação produtiva da indústria, ocorreu também a expansão de atividades modernas do setor de serviços, principalmente voltados para os setores de contabilidade, advocacia, consultoria, agropecuária (tabela 2). O desenvolvimento de serviços médicos especializados e a expansão do ensino superior (público e privado) foi induzida pelo desenvolvimento destas novas atividades, tendo como consequência o crescimento de novos postos de trabalho mais especializados, que expandiram a capacidade de consumo dos segmentos de maior renda da população.

Assim, se grande parte da população destas cidades médias do Oeste Paulista sofreu no período com a redução de salários e o enxugamento de postos de

trabalho na indústria, outro segmento da população, em menor quantidade, mas mesmo assim significativo, se beneficiou com o desenvolvimento de trabalhos qualificados e com salários mais elevados, repetindo o fenômeno que acontecia no país à época. O aumento da desigualdade e da concentração de renda acarretou, por sua vez, a complexificação dos circuitos da economia urbana nestas cidades.

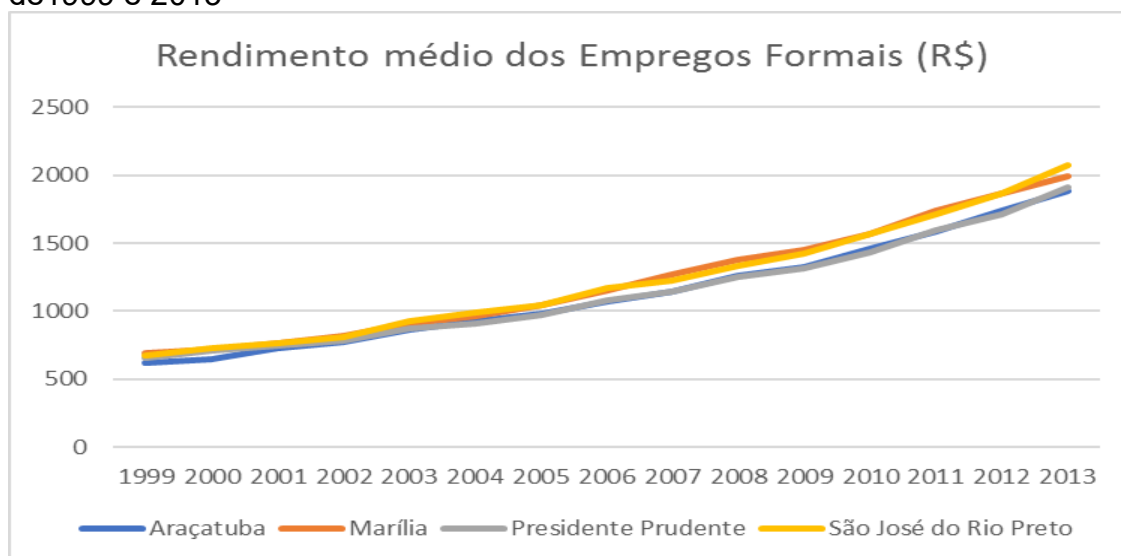
Para os públicos de mais alta renda, a construção de *Shoppings Centers* como novos espaços de lazer e consumo realizava a difusão dos produtos e símbolos atrelados ao circuito superior da economia, com lojas de marcas de produtos importados, que também atraíam as elites econômicas e a classe média das cidades do entorno<sup>84</sup>. Para o público de mais baixa e para as atividades do circuito inferior, a rede de hipermercados e comércio atacadista de alimentos e roupas, além das feiras de venda de produtos “importados”, se localizavam em áreas estratégicas do tecido urbano, como bairros periféricos e próximos das rodovias de circulação regional, antigas ruas comerciais deterioradas próximas do centro e em áreas desvalorizadas da cidade, com fácil acesso aos terminais rodoviários intraurbanos.

Quando alcançam a década de 2000, a economia moderna destas cidades respondeu aos processos de expansão da renda e do consumo de novos segmentos sociais, com a ampliação das dinâmicas que já estavam presentes no período anterior. A expansão da produção de supermercados e hipermercados e de novos empreendimentos imobiliários residenciais, além do aumento da presença de franquias de grandes lojas no local exacerbou as tendências já apresentadas anteriormente. A expansão da renda e do emprego formal nas cidades pode ser vista através dos gráficos 6 e 7. Podemos ver que a partir de 2003 há a expansão mais acelerada dos rendimentos médios dos empregos formais em todas as cidades médias estudadas, apresentando ritmos de crescimento muito próximos, com pequena variação entre os salários médios pagos entre as cidades que apresentaram menor e maior rendimento médio.

---

<sup>84</sup> Em Araçatuba, são 3 shoppings, criados em 1995 (Araçatuba Shopping e o MultiShopping Araçatuba) e 2014. Na cidade de Marília, o Marília Shopping (2000) e o Esmeralda Shopping (2000). Em Presidente Prudente, existem 2 Shoppings, o primeiro Shopping de Presidente Prudente foi construído em 1980 (Parque Shopping Prudente) e o segundo em 1990 (PrudenShopping). São José do Rio Preto possui 10 shoppings, sendo 4 destes atacadistas: Rio Preto Shopping Center (1988), Fashion Center Atacadista (1992), Praça Shopping Presidente Prudente (1998), Clube da Moda Center Atacadista (2006), Plaza Avenida Shopping (2007), Center Hall Atacadista (2008), Shopping Cidade Norte (2012), Igua-temi Rio Preto (2014), Shopping Litoral Atacadista.

**Gráfico 7:** Evolução do rendimento médio dos empregos formais (R\$), entre os anos de 1999 e 2013

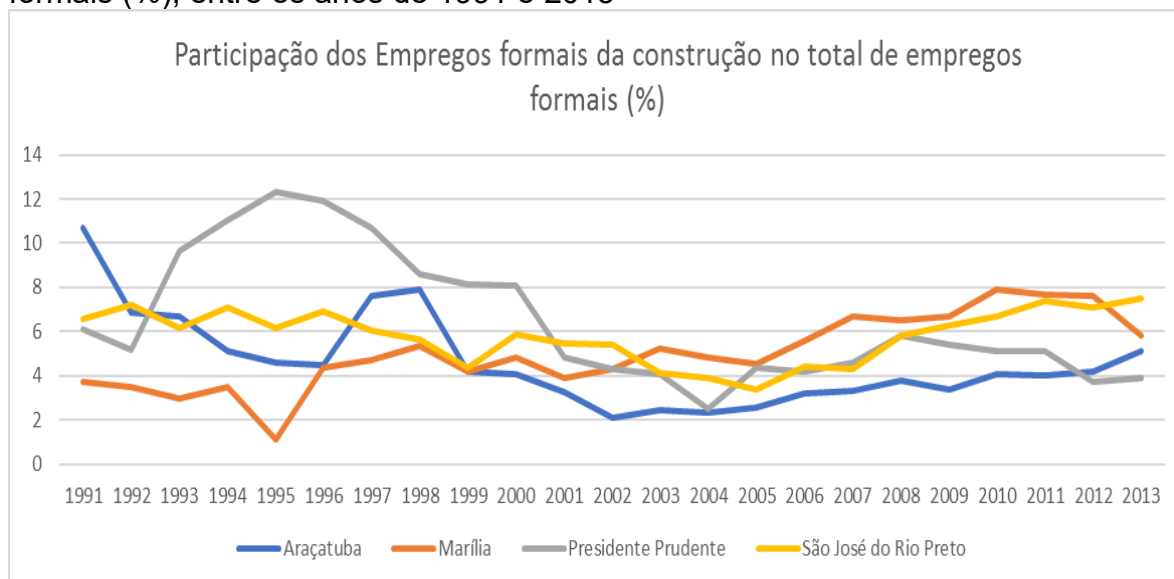


**Fonte:** Fundação SEADE, 2017. **Elaboração:** Renan Amabile Boscarol, 2017.

Dentro deste processo de expansão do rendimento médio formal e do emprego formalizado nas cidades médias, podemos constatar a crescente importância da participação do setor da construção civil, que entre 1991 e 2001 apresentou, com algumas exceções em determinados anos, uma tendência de rebaixamento nas principais cidades do interior. A partir de 2003, no entanto, a direção destas curvas se inverte e uma tendência geral de elevação da participação do emprego formal na construção civil em relação ao total de empregos formais gerados no período se mantém, com exceção à cidade de Presidente Prudente, cuja queda em termos relativos iniciou-se já no ano de 2008, embora esta diminuição em termos absolutos só tenha começado a ocorrer em 2011.

Em termos absolutos, a expansão do número de trabalhadores formais entre 1999 e 2013 nestas cidades foi de: 94,5% para Araçatuba, 98,3% para Marília, 95,4% para Presidente Prudente e de 137,1% para São José do Rio Preto. Desta forma, os dados nos permitem assumir, para estes municípios do Oeste Paulista, a mesma tendência que apontamos para a economia nacional no período, qual seja, a de expansão do consumo e do emprego formal, com consequências para o redimensionamento dos circuitos da economia urbana nos municípios, qual seja, a tendência de retração do circuito inferior e de expansão do circuito superior, tanto via mercado de trabalho como mercado de consumo.

**Gráfico 8:** Participação dos empregos formais da construção no total de empregos formais (%), entre os anos de 1991 e 2013



**Fonte:** Fundação SEADE, 2017. Elaboração: Renan Amabile Boscarol, 2017.

Terminada aqui a contextualização das dinâmicas sociais e econômicas gerais que marcaram o início do desenvolvimento destas cidades como polos regionais e cidades médias, avançaremos a discussão. No próximo item, discutiremos especificamente as consequências do desenvolvimento histórico aqui apontados sobre a produção do espaço urbano e o mercado imobiliário nas cidades de Araçatuba, Marília, Presidente Prudente e São José do Rio Preto.



#### **4.2. A produção do espaço urbano e o mercado imobiliário nas cidades médias do Oeste Paulista**

Com a modernização do território nacional atingindo as cidades médias do Oeste Paulista a partir de 1960, a necessidade de transformação destes espaços urbanos se impôs, em primeiro lugar, pela expansão física de sua malha urbana e, em segundo lugar, pela requalificação e reorganização de suas atividades por este espaço físico ampliado. Afinal, a expansão das periferias destas cidades a partir do aumento da migração interurbana campo-cidade no Oeste Paulista e a concentração de atividades comerciais e de serviços no centro da cidade aumenta a especialização das áreas que compõem o espaço destas cidades, intensificando também, como consequência, a fragmentação e segregação espacial da cidade (SPOSITO, 2004).

Esta readaptação não se colocou apenas para o espaço construído, mas ocorreu também pela transformação dos próprios agentes que produziam este espaço. A necessidade de produção de novas áreas e objetos imobiliários, resultante da modernização da economia urbana, da expansão da demanda em decorrência do crescimento populacional, da difusão de novos conteúdos trazidos pelo aprofundamento dos vínculos inter-regionais e inter-escalares que se estabeleceram pelo maior fluxo de investimento, pessoas e mercadorias, todos estes fatores induziram ao aprofundamento da divisão social do trabalho no mercado imobiliário urbano e ao aparecimento de novos produtos e formas de promoção imobiliária nas cidades estudadas.

Deste modo, quando a modernização das atividades produtivas no campo deslocou contingente considerável de trabalhadores com pouca remuneração para as cidades de Araçatuba, Marília, Presidente Prudente e São José do Rio Preto, a escala de promoção imobiliária que atendia as necessidades de seus habitantes até então precisou ser ampliada.

Anteriormente à década de 1960, esta promoção se restringia na maioria das cidades estudadas à incorporação eventual de novas áreas por proprietários de terras ou empreendedores comerciais, que loteavam terras e contavam com investimentos públicos através de vínculos diretos (exerciam função política) ou indiretos (pressão política). Na cidade de Presidente Prudente, por exemplo, este processo de expansão estava em sua maior parte nas mãos de proprietários de terras e comerciantes que, a partir de iniciativas individuais, realizavam loteamentos. Só a partir da década de 1970 é que incorporadoras imobiliárias, desenvolvidas principalmente a

partir de capitais locais, passaram a influenciar o processo de incorporação de terras rurais em terras urbanas, profissionalizando esta produção (SPOSITO, 1982).

A cidade de São José do Rio Preto seguiu caminho parecido à cidade de Presidente Prudente, com o agravante de que parte significativa das terras urbanas incorporadas à cidade entre 1960 e 1980 se deu pela expansão de loteamentos irregulares, produzidos através de uma parceria entre proprietários fundiários e loteadores ilegais. Segundo Azevedo (2004), aliás, a especulação imobiliária sempre foi importante atividade para parte dos proprietários fundiários e comerciantes da cidade, alimentando estas estratégias de incorporação.

Por outro lado, em Araçatuba a passagem de um padrão de incorporação baseado no loteamento individual e esporádico para uma incorporação empresarial se deu relativamente cedo. Já na década de 1950, segundo Pedon (2008), duas empresas imobiliárias já atuavam especificamente no processo de incorporação da terra rural em terra urbana, as Imobiliárias Mauá S/A e Paulista S/A. A segunda foi responsável pela incorporação de 40% das terras urbanizadas à cidade entre as décadas de 1940 e 1960, dotando seus empreendimentos com toda a infraestrutura básica (arruamento, saneamento, água encanada, sarjetas e iluminação) e utilizando um sistema de crédito em parceria com instituições bancárias locais, que permitiram a compra parcelada da casa por até 100 meses (PEDON, 2008).

Para a cidade de Marília, até 1960 a expansão da mancha urbana também se deu de forma esporádica e de acordo com a demanda oriunda do processo de crescimento da população, resultando na constituição de um espaço urbano contíguo. Segundo Zandonadi (2008, p. 46),

...entre meados da década de 1960 e o início da década de 1970, a expansão territorial da cidade começou a se efetuar em níveis superiores ao do crescimento populacional, quando as descontinuidades territoriais passaram a ser tendência, ao invés de exceção.

Esta expansão urbana em ritmo mais elevado do que o crescimento populacional que ocorreu em Marília instituiu um marco para o desenvolvimento do capital incorporador local nas cidades do Oeste Paulista. Sposito (1982) relata a ocorrência do mesmo processo na cidade de Presidente Prudente, com a promoção de novos loteamentos ultrapassando o crescimento populacional na década de 1960, processo este que se estendeu até a década de 1980. Azevedo (2004), por sua vez, apontou

situação similar ocorrendo entre as décadas de 1970 e 1990 na cidade de São José do Rio Preto.

A expansão populacional a partir de 1960 criou enorme demanda sobre o processo de incorporação de terras às cidades médias do Oeste Paulista, com diversos novos loteamentos sendo produzidos. A elevação dos preços dos terrenos causada pelo súbito aumento da demanda por novas habitações fez com que o processo de expansão esporádica de novos loteamentos se transformasse em um novo filão da economia destas cidades. Estes empreendedores aproveitavam a falta de planejamento, regras e fiscalização por parte dos governos municipais para promover novas áreas e lotes, muitas vezes sem o mínimo de infraestrutura necessária (AZEVEDO, 2004; PEDON, 2005; ZANDONADI, 2008; OLIVEIRA, 2014; NASCIMENTO, 2014).

Sposito (1982) e Melazzo (1993) ressaltam o caráter empresarial desta expansão, que trata o solo urbano como reserva de valor ou investimento de capital para novas incorporações. De qualquer forma, o motor da expansão urbana nestas cidades passou a ser a valorização fundiária, que se retroalimentava na medida em que as terras eram adquiridas ou incorporadas, deixando um rastro de vazios urbanos na cidade.

Conforme fomos avançando no estudo, percebemos que a cidade de Presidente Prudente foi crescendo de uma forma descontínua, deixando terrenos vazios em sua malha urbana, ou seja, havia claros indicadores de que a produção do espaço urbano teria ocorrido apoiada na especulação imobiliária e nas práticas do poder público de escolha das localizações distantes para a implementação dos programas habitacionais (SILVA, 2009, p. 81).

A produção de vazios urbanos ocorre pela própria estratégia dos incorporadores, que ao buscarem terras mais baratas ou utilizarem a produção de vazios urbanos como forma de valorização dos terrenos remanescentes nos interstícios das áreas urbanizadas, induziram a formação de maiores sobrelucros aos empreendimentos imobiliários.

...o vazio urbano é um fenômeno recente na história das cidades brasileiras, marcadamente a partir da década de 1960, como uma presença generalizada em cidades de certo porte. Isso não significa que não houvesse vazios no interior dessas cidades antes, mas que a partir de então os vazios não só ganharam em dimensão e evidência, mas passaram a ser intencionalmente produzidos como estratégia tanto pública, quanto privada, de estimular o negócio com a terra urbana. Temos, assim, a partir das décadas de 1960-70, a emergência de novos sentidos para os vazios presentes nas cidades, o que será responsável pelo que Sposito (2001) identifica como uma forma urbana

mais complexa, marcada pela descontinuidade e dispersão (NASCI-MENTO, 2014, p. 27).

Conforme relatado no excerto acima, a atuação do poder público para a conformação desta dinâmica imobiliária foi fundamental entre os anos de 1970 e 1990 e funcionou a partir de duas maneiras diferentes: na alteração ou inobservância de leis, normas e regulamentos sobre o uso e o solo urbano, sempre que a necessidade por expansão e incorporação de novas áreas, ou mesmo a legitimação de ocupações ilegais por parte dos empreendedores imobiliários, assim o exigiu; através da constituição de empresas e autarquias para o financiamento e a construção de conjuntos habitacionais em áreas periféricas das cidades e de operações de desfavelamento e regularização fundiária.

Na cidade de São José do Rio Preto, Azevedo (2004) nos conta como entre 1970 e 1980 as leis que delimitam o perímetro urbano foram constantemente expandidas para a incorporação de novas áreas ou simplesmente para legitimar operações de regularização fundiária e de investimentos em infraestrutura urbana em loteamentos e empreendimentos ilegais.

Em Presidente Prudente, por outro lado, a expansão do perímetro urbano veio atender, em primeiro momento, a necessidade de incorporação de áreas para a constituição de loteamentos populares (SPOSITO, 1982) e, posteriormente, a partir do final da década de 1980, à demanda dos empresários por novas áreas a serem incorporadas a loteamentos de alto e médio padrão, ampliando sobremaneira a quantidade de vazios urbanos no processo (OLIVEIRA, 2014). Na cidade de Marília, a expansão do perímetro urbano seguiu as mesmas tendências de comportamento de outros no mercado imobiliário (ZANDONADI, 2008).

No caso de Araçatuba, a menor presença de vazios urbanos, por um lado, deve ser relacionada ao desenvolvimento precoce da incorporação imobiliária empresarial na cidade, como já apontado e, por outro lado, pela grande influência do capital comercial sobre as operações imobiliárias feitas através da Companhia habitacional criada por investimentos de Araçatuba em consórcio com outros municípios interessados, a COHAB-CRHS (Companhia Regional de Habitação de Interesse Social). O principal interesse destes comerciantes, segundo Pedon (2005), estava relacionado com a valorização de suas terras a partir da periferização de grupos e populações indesejadas. Todavia, o mesmo expediente de expansão e incorporação de novos

loteamentos atrelado à expansão do perímetro urbano pelo poder público municipal também foi utilizado nesta cidade.

Grande parte da expansão urbana foi feita com recursos públicos, inicialmente por meio do BNH, entre as décadas de 1970 e 1990, guiada por empresas e autarquias dos próprios municípios, dentre as quais destacamos as Cooperativas Habitacionais. Entre estas três décadas, a construção de casas feitas pelos agentes imobiliários executores da política nacional e estadual de habitação foi expressiva, sendo responsável por 15,2% do crescimento do estoque habitacional de Araçatuba, 26,9% em Marília, 18,7% em Presidente Prudente-SP, porém, apenas 4% do incremento do estoque habitacional neste período no município de São José do Rio Preto (BOSCA-RIOL, 2011).

A produção de conjuntos habitacionais para a população de renda mais baixa nas cidades médias seguiu a mesma lógica da produção habitacional feita pelo BNH em cidades maiores, com a constituição de grandes empreendimentos populares padronizados em áreas periféricas e afastadas da mancha urbana principal. Na década de 1980, a consolidação da produção de um novo produto imobiliário, o “condomínio horizontal fechado”, veio somar esforços com o Estado e as ocupações ilegais na produção de vazios urbanos.

Os loteamentos fechados e condomínios horizontais fechados surgem pela primeira vez na década de 1970, nas cidades de São José do Rio Preto e Presidente Prudente, (SPOSITO, 1983), mas somente a partir das décadas de 1980 e 1990 se generalizam pelo território dos dois municípios (SOBARZO, 2005, SANTOS, 2009). Em Marília, a constituição do primeiro condomínio horizontal fechado data de 1993 (Leme, 1999), alcançando dezenove condomínios deste tipo até meados de 2000, segundo ZANDONADI (2008). Todos estes condomínios se localizaram em áreas periféricas e/ou descontínuas, concentrados principalmente no centro-norte do município, onde as terras são mais favoráveis para este tipo de expansão. Segundo Pedon (2005), a constituição de loteamentos fechados em Araçatuba também é um fenômeno recente, datando da década de 1990, mas com o aparecimento rápido de novos empreendimentos.

Novas formas de produção do espaço urbano contribuem para a instauração de novas práticas socioespaciais, dando suporte à mudança ou diversificação de papéis desempenhados pelas cidades na divisão territorial do trabalho e, ao mesmo

tempo, propiciando a transformação do próprio sentido da cidade... (SPOSITO, 2004, p. 134).

...centros resultantes das estratégias locacionais de proprietários fundiários e incorporadores imobiliários, que têm como objetivo, ao criar uma nova centralidade, agregar valor ao solo e aos imóveis que foram construídos em áreas cujo preço fundiário e imobiliário era, anteriormente, muito menor. Essa dinâmica não é específica das cidades médias.

Esta atuação e a constituição de loteamentos ilegais ou irregulares foram responsáveis pela grande expansão e fragmentação do tecido urbano destas cidades. Em São José do Rio Preto, por exemplo, o expediente de constituição de empreendimentos ilegais feitos por proprietários de terras em parceria com loteadores ilegais criou, entre os anos de 1980 e 1990, uma grande quantidade de loteamentos não contíguos, (AZEVEDO, 2004). O mesmo processo aconteceu em Presidente.

Segundo Nascimento (2014), a produção de vazios urbanos está relacionada com interesses mercantis sobre o processo de produção urbana, pela implantação de mais loteamentos e de parcelamentos do solo que a demanda por terrenos pode absorver e marca o uso da terra nestas cidades como investimento de capital e como reserva de valor. É uma marca deste novo capital imobiliário, que submete a lógica de expansão da cidade ao seu movimento específico de valorização.

Segundo Sposito (1983), a expansão de Presidente Prudente, no passado ou no presente, não ocorrem em resposta a um processo de industrialização, nem pela sua progressão populacional, como vimos na tabela 1. Apesar de na década de 1950 já ocorrer a expansão urbana a partir de loteamentos, transbordando os limites técnicos colocados pela estrada de ferro, a aceleração da produção de loteamentos e vazios urbanos ocorre, de fato, a partir da década de 1970. Segundo Nascimento (2014), é neste período que podemos constatar a presença de grandes vazios urbanos pela cidade, concentrados no sudoeste e noroeste da mancha urbana.

Essa nova forma urbana tem se caracterizado por cidades policêntricas e dispersas, cuja expansão não se dá somente como uma “mancha de óleo” contínua, mas aos “saltos”, incrustando fragmentos de tecido urbano em meio a áreas rurais, produzindo, em larga escala, vazios urbanos (NASCIMENTO, 2014, p. 77).

A reestruturação do espaço urbano das cidades no período, portanto, não se resume apenas ao efeito de processos exógenos à cidade ou como mero fruto do

processo de migração. É, antes de tudo, um processo complexo e que resulta na constituição de um tecido urbano igualmente complexo.

Este padrão de expansão disperso pode ser visto também em São José do Rio Preto, a partir de 1960, com a dispersão de terrenos e loteamentos principalmente ao norte da mancha urbana (2004). Entre a década de 1980, porém, um novo tipo de empreendimento estava surgindo, os loteamentos e condomínios horizontais fechados.

Os loteamentos e condomínios fechados são o produto de formas e práticas de produção da cidade que surgiram na década de 1980. As linhas de muros que cercam as ruas, os claros limites entre o interior e o exterior, a área pública comum e o controle privado sobre a circulação e entrada de moradores são elementos que caracterizam estes empreendimentos. Localizados em áreas distantes e descontínuas no espaço urbano...

... o que se observa é a justaposição contraditória de conjuntos habitacionais implantados pelo poder público, loteamentos populares, cuja paisagem urbana resulta da autoconstrução, e loteamentos voltados aos de maior poder aquisitivo, alguns fechados e controlados por sistemas de segurança particulares (SPOSITO, 2003, p. 116).

A citação de Sposito nos dá uma visão de como as cidades se encontravam na década de 1990. Os espaços urbanos das cidades médias já se apresentavam como consideravelmente fragmentados e dispersos e os condomínios fechados em articulação com os *Shoppings* e *Hipermercados*, redesenharam a estrutura urbana definindo novas centralidades além do Centro tradicional. Além disso, a produção destes empreendimentos imobiliários no espaço gera profundos contrastes com os demais processos de expansão urbana, principalmente os loteamentos irregulares e a autoconstrução, mas também com os próprios produtos do mercado imobiliário, como os edifícios verticais que se desenvolveram na década anterior.

A tendência à sua expansão horizontal e vertical tem provocado o aprofundamento das diferenças, porque a cidade é vendida aos pedaços, enquanto frações de um território denso de possibilidades objetivas e de conteúdos subjetivos, expressos em múltiplos signos. Ao mesmo tempo em que essa produção do espaço busca oferecer a novidade (e não necessariamente o novo), ela produz a homogeneidade, porque as estratégias imobiliárias se repetem, em diferentes cidades, e se sucedem para que as novidades envelheçam e os novos produtos ganhem preços maiores no mercado (SPOSITO, 2003, p. 136).

Uma das características da promoção imobiliária que surge nestes municípios é que a cidade, e seu processo de produção, torna-se instrumento de valorização dos capitais investidos no mercado imobiliário, subordinando paulatinamente a lógica de reprodução do espaço social aos seus interesses econômicos. Moderna, esta promoção incorpora elementos da economia flexível, de matriz neoliberal, ou neoclássica, como a padronização dos produtos e da produção e a constituição de símbolos e valores descartáveis, feitos para incentivar a aquisição e consumo dos produtos. Aplicado ao espaço, trata-se do desenvolvimento dos “conceitos de morar”, símbolos imagéticos que buscam convencer os moradores apresentando versões “ideais”, simuladas, de apartamentos e dos usos dos equipamentos coletivos vendidos.

Por fim, dentre as formas mais recentes que tem se (re)produzido no território destas cidades, os condomínios horizontais populares que ganham destaque, principalmente a partir da segunda metade da década de 2000. Estes condomínios surgem no contexto dos subsídios públicos à política de habitação, mas também do medo à violência urbana. Estes condomínios buscam mimetizar as mesmas condições dos condomínios fechados produzidos para o mercado, encontrando, porém, barreiras

Dentro deste contexto, discutiremos conjuntamente a produção de vazios urbanos com o de loteamentos e condomínios fechados como elementos centrais desta nova lógica de produção. Para nós e outros, ela resulta justamente do aprofundamento da lógica empresarial sobre o planejamento urbano e o crescimento a cidade, na medida em que a cidade passa a ser gerida do ponto de vista do empresário imobiliário, como um conjunto de áreas (matérias-primas) que podem ser utilizadas para a incorporação imobiliária, sempre que as condições de extração de renda forem propícias. Por outro lado, esta situação tenciona a fragmentação socioespacial das cidades médias ao extremo.

No limite, o esgarçamento do tecido social, em conjunto com a fragmentação física da cidade, produz mais que uma cidade conflitante. A combinação entre as principais vias de transporte, os loteamentos e condomínios fechados de alto padrão e um *Shopping* criam um espaço de vida a parte da dinâmica urbana destas cidades.

...do habitat popular para a periferia, fazendo com que dentro da cidade, a acessibilidade aos diferentes serviços, mais concentrados na área central, varie em função das rendas de cada grupo social, gerando "cidades justapostas", mal vinculadas entre si, dentro da própria cidade. Analisando, também, as formas de extensão territorial urbana e se referindo especificamente às cidades subdesenvolvidas, Santos



(1981:187-202) afirmava que o livre jogo da especulação é responsável pelo deslocamento (SPOSITO, 2003, p. 122)

A cidade dentro da cidade, aquela que emerge da construção de grandes complexos de lojas (Shoppings), condomínios horizontais e verticais, áreas ou complexos comerciais, aeroportos, escolas privadas e universidades públicas e privadas, articulados a partir de uma rede viária apropriada pelo fluxo e movimentos diários de consumo e trabalho desta população.

Por outro lado, a cidade que contém a cidade, a cidade real, mutilada e despedaçada por esta produção desigual e socialmente irracional, experimenta os efeitos opostos, de aumento da viscosidade do território, do envelhecimento e degradação de seus equipamentos públicos, das limitações impostas pelo transporte público, pelo aumento da insegurança dos espaços públicos de lazer.

A “cidade dentro da cidade” e a “cidade que contém a cidade”, portanto, são faces da mesma moeda e consequência da mesma lógica. Aliás, a dilaceração da “cidade que contém” é fundamental para a valorização da “cidade de dentro”, pois a sua destruição simbólica, sua desvalorização material, sua desarticulação espacial e a deterioração de seus serviços é justificativa e reforço para a valorização dos produtos imobiliários. Os condomínios horizontais e os grandes complexos de consumo, como objetos perfeitos, na acepção dada por Porto Gonçalves a este termo (2006), impõe o controle sobre os processos sociais, mas dificulta todas as ações, fenômenos e processos sociais para aquilo que elas não foram originalmente pensados.

Seu esforço de valorização se faz negando e consumindo a cidade real e, desta forma, anulando e destruindo a própria base social e material que justifica sua existência. Ao discurso que valoriza a natureza e o lazer, precisa ser feito de modo a demonstrar que tal lazer ou natureza são mais autênticos ou tangíveis no interior de seus muros. Ao valorizar a segurança, precisa exacerbar a insegurança da cidade real, como coloca Caldeira (2003), reproduzindo um discurso da violência que escancara os perigos dos espaços abertos, públicos, e da incompreensão dos outros, dos diferentes, dos “diferenciados”.

Toda a cidade, portanto, precisa estar disponível para esta moderna lógica empresarial do mercado imobiliário, e seu agente, o moderno capital incorporador do Oeste Paulista. Abordaremos a lógica empresarial deste moderno capital incorporador no próximo item.

### **4.3. A Moderna Incorporação Imobiliária nas Cidades Médias do Oeste Paulista**

Como o próprio item já informa, **nosso objetivo nesta última parte do quarto capítulo, é definir** o que chamamos no começo da tese de **a moderna incorporação imobiliária no Oeste Paulista**. Conforme já discutimos no começo deste trabalho, as cidades médias a partir da década de 1970 se configuraram como novas realidades socioeconômicas que marcaram a paisagem econômica brasileira, fruto da sinergia entre: a) o processo de incorporação e integração do interior do território brasileiro à dinâmica econômica do país; b) a própria dinâmica de desenvolvimento destas cidades, oriundas das relações de centralidade e intermediação econômica que estas estabeleceram com os núcleos urbanos de sua região de influência.

Repetindo a lógica dos dois itens anteriores, no primeiro momento abordaremos as empresas selecionadas para o estudo por meio de uma perspectiva histórica. Através desta análise, buscamos demonstrar as diferenças e similitudes entre estes agentes incorporadores, tendo como resultado o estabelecimento de uma periodização em comum para tais ações. Desde o seu desenvolvimento, até o momento atual, marcado pelas consequências da abertura de capital de algumas empresas e das tentativas de entrada nos mercados de títulos de crédito imobiliário, acompanharemos as estratégias assumidas pelas empresas em cada período histórico.

Por fim, na segunda parte deste item, discutimos os limites, barreiras e possibilidades para a financeirização do mercado imobiliário das cidades médias do Oeste Paulista, apresentamos as características do que denominamos no início deste trabalho como moderno capital incorporador no Oeste Paulista e debatemos alguns possíveis impactos do aprofundamento da lógica do capital financeiro sobre as empresas incorporadoras estudadas.

#### **4.3.1. Evolução histórica e econômica das modernas empresas incorporadoras**

Em levantamento de informações sobre as quatro empresas selecionadas para o nosso estudo, descobrimos que elas ou se originaram a partir de grupos econômicos que iniciaram suas atividades econômicas em outros mercados, migrando posteriormente para o mercado imobiliário, ou iniciaram suas atividades no mercado imobiliário, estruturando grupos econômicos centrados exclusivamente neste mercado. As modernas incorporadoras, portanto, apresentam uma estrutura corporativa e

complexa, que vincula uma série de atividades dentro do mesmo mercado (MRV Engenharia e GSP Loteamentos e Participações) ou diversas atividades em diferentes mercados (Rodobens Negócios Imobiliários e Grupo Encalso- Damha).

Além disso, por mais que o ano de sua fundação varie consideravelmente (33), entre 1949 e 1986, a diferença entre o ano de início de suas operações no mercado imobiliário é significativamente menor (8 anos), entre 1979 e 1987, o que as situa no auge do contexto de transformação e modernização da economia e do espaço urbano das cidades médias aqui estudadas e sugere uma trajetória histórica comum para estas empresas no que tange a este mercado.

**Quadro 6:** Informações gerais sobre os grupos econômicos selecionados para a realização da pesquisa de doutorado

Empresa	Sede	Criação / Início das atividades imobiliárias	Atividades Originais	Atividades exercidas pelos Grupo
Rodobens Negócios Imobiliários (Empresas Rodobens)	S. J. do Rio Preto/SP	1949/1987	Concessionária de veículos (Caminhões e Ônibus)	- Consórcios - Corretagem de seguros - Atividades bancárias - Venda de veículos (automóveis, cargas, agrícolas) - Comunicação empresarial
Damha Urbanizadora (Grupo Encalso)	S. J. do Rio Preto/SP	1964/1993	Construção civil e pesada	- Construção civil pesada - Agronegócio - Produção de álcool - Projetos de urbanização - Incorporação imobiliária - Shopping Centers - Concessão de rodovias
GSP Loteamentos	Ourinhos/SP	1986/1986	Incorporação e construção civil	- Incorporação imobiliária - Estratégia Comercial - Arquitetura e Engenharia
MRV Engenharia	Belo Horizonte/MG	1979/1979	Incorporação e construção civil	- Incorporação imobiliária - Construção Civil - Estratégia Comercial

**Fonte:** GSP Loteamentos, 2013; Empresas Rodobens, 2013; Grupo Encalso, 2013; MRV Engenharia, 2010.

Apresentaremos agora, a trajetória histórica de cada grupo, até a sua atuação no mercado imobiliário. A empresa Rodobens Negócios Imobiliários faz parte do Grupo Empresas Rodobens. Seu criador, Waldemar de Oliveira Verdi, abriu em 1949, junto com um sócio, a concessionária de veículos Toledo & CIA Ltda. Logo depois, estabeleceu parceria exclusiva para comercialização de ônibus e caminhões da Mercedes-Benz, mudando o nome da concessionária para Cirasa e criando o Grupo Verdi. Em 1966, fundou a Rodobens Consórcio, com planos de financiamento para caminhões Mercedes-Benz. Na década de 1970, expandiu seu negócio de concessionárias para todas as regiões do Brasil, excetuando a região Sul, e a Rodobens Consórcio

ampliou suas atividades para Goiás, Mato Grosso, Rio de Janeiro e São Paulo. Na década de 1980, o grupo se expandiu através da compra de empresas e da entrada em novos mercados, com a comercialização de pneus, corretagem de seguros, concessionárias de automóveis da Volkswagen (DIÁRIO DA REGIÃO, 2015).

Na década de 1990, o Grupo Verdi se expandiu para novas atividades e territórios, com a criação da Rodobens Comunicação Empresarial, e a entrada de sua rede de concessionárias na Argentina. Aprofundou também sua atuação no setor de financiamentos, com o estabelecimento de parcerias com o Unibanco e a criação, em 1991, de um esquema de autofinanciamento para aquisição imobiliária. Nos anos 2000, novas empresas foram criadas para aprofundamento das operações do grupo com seguros automotivos e locação de veículos. No ano de 2013, a Empresas Rodobens criou uma Universidade Corporativa, para qualificação de seus funcionários (DIÁRIO DA REGIÃO, 2015).

O início das operações do Grupo Verdi no mercado imobiliário data de 1983, quando da criação de um departamento da empresa Rodobens Consórcios (posteriormente, Rodobens Engenharia e Rodobens Negócios Imobiliários). Segundo nos contou em entrevista o Sr. Carlos Bianconi, funcionário da Rodobens Negócios Imobiliários, a empresa tinha sido criada originalmente para a construção das unidades de revenda das concessionárias, mas logo em seguida passou a incorporar, construindo imóveis verticais para um público de alta renda.

A partir de 1991, quando o departamento é desmembrado para formar a Rodobens Engenharia, o grupo começou a empreender fora da região de São José do Rio Preto, indo para a cidade de São Paulo (SP), Ribeirão Preto (SP), Guarujá (SP), Santana do Parnaíba, Curitiba (PR), Porto Alegre (RS), com a maior parte dos empreendimentos ainda se concentrando no estado de São Paulo (2/3 dos empreendimentos) (RODOBENS NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS, 2017). Até 2009, com o lançamento do Programa Minha Casa, Minha Vida (PMCMV), o foco da empresa foi a construção de edifícios verticais para segmentos de média e alta renda. Segundo o Sr. Bianconi, em 2009,

...quando chegou essa linha do governo de produção de imóveis de baixa renda em larga escala, mudamos o nosso foco 100% no baixa renda, entregando só unidades remanescentes no setor médio e alto. Trabalhamos até 2013 com este foco e neste ano resolvemos rediscutir o redirecionamento da companhia, onde resolvemos deixar o Minha Casa, Minha Vida, noticiamos nos jornais e tudo mais, e voltar a atuar no setor de média e alta renda. Então hoje nós estamos com média e

alta renda sendo evidenciado, MCMV está em declínio, só entregas e vendas de empreendimentos que já tinham sido lançados e também iniciamos na companhia a construção de *streetmall* e loteamentos. Também não são loteamentos de alta renda, são de média renda. Ok? Então esta é a breve história da companhia.

No ano de 2012, buscando diversificar sua produção, o grupo Rodobens cria a empresa Rodobens Urbanismo, voltada para a produção de loteamentos fechados e abertos, no estilo de bairros planejados, voltados para públicos com diferentes potenciais de renda. Neste ano, a empresa também lança a Stillo Rodobens, marca de condomínios com padrão arquitetônico mais sofisticado e com unidades habitacionais maiores, voltadas para o segmento de maior renda. Também passa a buscar mais financiamento no mercado de capitais, através da emissão de CRIs e Debêntures, que ao final de 2016 alcançavam, somados, 38% da captação de recursos neste período (RODOBENS NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS, 2017b).

Já o grupo Encalso iniciou suas atividades em 1964, fundado pelo engenheiro Anwar Damha. Nascido em São Carlos, migrou para Presidente Prudente em 1953, quando terminou a faculdade de engenharia para trabalhar na Diretoria de Obras Municipal. Dez anos depois, saiu do serviço público e fundou na cidade a Encalso Construções no ano de 1964, empresa voltada para a construção civil pesada. Segundo Bizzio (2015, p. 76),

a criação da Encalso Construções parece estar mais ligada ao período histórico da época, em decorrência da demanda nacional por obras de grande e pequeno porte no setor de transporte, pelo Plano de Metas do governo Juscelino Kubitschek, entre 1955 e 1961, e posteriormente, pela continuação dessa política, focada na construção de infraestrutura pelo regime ditatorial civil militar, instituído em 1964.

A empresa se originou, portanto, no contexto de transformações que marcou a constituição das cidades médias a partir de 1960, aproveitando os investimentos públicos na constituição dos objetos técnicos regionais que integraram o interior paulista. A partir da década de 1970, o grupo se desdobrou para outro ramo da economia, atuando na agropecuária, com a Damha Agro, introduzindo tecnologias consideradas avançadas para a região, como inseminação artificial e irrigação por pivô central, sendo, atualmente, um dos dez maiores nomes do agronegócio brasileiro (BIZZIO, 2015, p. 79).

A partir do final da década de 1970, por causa da diminuição dos recursos investidos pelo Estado na construção de obras de infraestrutura, o Grupo Encalso

busca diversificar ainda mais suas atividades, expandindo para o mercado imobiliário (1979), para o setor de administração de *Shoppings Centers* (199), para o setor de administração de concessões rodoviárias (1998) e, mais recentemente, para o investimento na administração e produção de energia no mercado aberto (2012)<sup>85</sup>

A respeito da Damha Urbanizadora, esta empresa surge em 1979, na cidade de Presidente Prudente, como uma tentativa de diversificação dos investimentos do Grupo Encalso no setor da construção civil e incorporação imobiliária residencial. A partir da segunda metade da década de 1970, o Estado, principal investidor na construção de obras de infraestrutura pesada foi rapidamente perdendo sua capacidade de investir nesta área, abalando as empresas do setor. Desta forma, a migração da empresa da construção civil pesada para a construção civil e incorporação foi resultado de um esforço de adaptação e sobrevivência. Lançando, porém, o primeiro empreendimento imobiliário residencial em 1981, na cidade de Presidente Prudente, somente na década de 1990 é que a empresa efetiva sua atividade de incorporação, se consolidando no setor dos loteamentos fechados, expandindo suas atividades em primeiro lugar para São José do Rio Preto e depois para outras cidades do interior de São Paulo (BIZZIO, 2015). A partir do ano de 2000, aproveitando o *boom* do mercado imobiliário, buscou investir na diversificação de sua produção pelo território, além da expansão do portfólio de seus produtos, construindo condomínios empresariais e empreendimentos comerciais de pequeno porte, denominados de Damha Malls.

A terceira empresa estudada por nós, O Grupo Santa Paula tem sua origem no ano de 1986, na cidade de Ourinhos-SP, com a constituição da Empresa Santa Paula Loteamentos e Participações, pelo engenheiro Reynaldo Galves Leal. Desde o início foi voltada para a produção de loteamentos, começando suas atividades com a constituição de loteamentos abertos para populações de menor renda. Iniciou suas atividades através de financiamento próprio, com terrenos entre 250 e 300 m<sup>2</sup> e um valor à época equivalente a 3.000 reais, segundo nos contou em entrevista a Sra.

---

<sup>85</sup> Além de investir recursos na incorporação imobiliária urbana, o Grupo Encalso passou a diversificar seus investimentos em outras áreas. Em 1984, o grupo investiu na aquisição de um Shopping Center em Presidente Prudente, o Prudenshopping e na produção de centros de compra na mesma cidade, o Damha Center, e em 2012, o Damha Mall em São Carlos e em Campo Grande (MT). Em 1998, aproveitando o processo de privatização da infraestrutura viária do país, investiu na formação de consórcios para a constituição de concessionárias voltadas para a administração de trechos do sistema rodoviário de São Paulo (Renovias Concessionária S/A, com participação de 60%, e Concessionária Rodoanel, com participação de 5%). Por fim, a partir de 2013 o Grupo Encalso- Damha constituiu a Empresa D'Energy, para atuar através da compra e venda de energia no mercado livre de energia elétrica, sendo uma empresa prestadora de serviços para o setor elétrico (BIZZIO, 2015).

Marinês de Oliveira, do Departamento de **Marketing** do Grupo Santa Paula. No início, atuavam nas cidades da região, como Cândido Mota (SP) e Jacarezinho (PR). O primeiro loteamento fechado veio apenas 7 anos depois, em 1995, com o Jardim Imperial, na cidade de Ourinhos (SP).

A partir deste momento, a empresa passou a investir cada vez mais na incorporação de loteamentos fechados, compondo boa parte do portfólio de seus investimentos, migrando para os segmentos de média e alta renda. Passou também a assumir uma estrutura mais horizontal, com a divisão de suas funções por empresas.

No início da década de 2000, a GSP Loteamentos expandiu sua produção para outros estados da federação, atuando principalmente na região Sudeste, nos estados de São Paulo, Minas Gerais e Paraná e, mais recentemente, Santa Catarina, no Sul do país. É a partir deste período, em meados da década de 2000, que o Grupo passou a focar na produção de loteamentos para médio e alto padrão, principalmente para os públicos de classe B e C.

Segundo a Sra. Marinês Oliveira, a partir de 2009 a produção do grupo se expande para loteamentos fechados direcionados a um público de menor renda, como forma de se beneficiar dos investimentos federais no Programa Minha Casa, Minha Vida, embora esta atuação não tenha sido tão significativa como foi para outras empresas. Atualmente possui 19 empreendimentos sendo produzidos ou comercializados, nos 5 estados que compõem sua área de atuação, passando a mesclar, a partir do final da década de 2000, áreas comerciais e residenciais em seus loteamentos.

A última empresa estudada neste trabalho é a MRV Engenharia. Diferente das empresas tratadas até então, a MRV não se desenvolve em cidades médias e nem no interior de São Paulo, mas surge no ano de 1979, na cidade de Belo Horizonte (MG). Fundada em sociedade entre Rubens Menin Teixeira de Souza, Márcio Lucio Pinheiro Menin e a empresa Vega Engenharia Ltda. (que se retira da sociedade após 3 anos), teve como objetivo primário atuar na construção de casa e apartamentos populares na cidade e no entorno metropolitano.

Em 1992, começou o desenvolvimento de uma estratégia de relacionamento mais próxima de seus clientes, com a montagem de um setor de atendimento ao cliente por telefone e, três anos depois, com a inauguração de sua primeira loja física. Em 1996, a empresa expandiu suas atividades para outros estados, passando a atuar em toda a região Sul e no estado de São Paulo. Até então, atuava apenas com

financiamento próprio, mas começou a se aproximar da Caixa Econômica Federal, estabelecendo relações institucionais e estruturando-se para atender os requisitos exigidos pela instituição para sua adequação ao financiamento habitacional governamental.

Em 2004, aproveitando a trajetória ascendente dos recursos destinados à política habitacional, promoveu outra expansão, penetrando nos estados de Rio de Janeiro e Espírito Santo, na região Sudeste, em Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás e Distrito federal, no Centro-Oeste, e na Bahia e no Ceará, na região Nordeste do país. Em 2007, a construtora assinou contrato com a Caixa Econômica Federal, que oficializou a MRV como a primeira correspondente da CEF no setor imobiliário, o que, na prática, deu enormes vantagens para a construtora em relação a outras empresas, principalmente após o lançamento do Programa Minha Casa, Minha Vida.

A agilidade na aprovação da MRV tem um motivo, além da experiência da empresa na aprovação de projetos junto à Caixa. Ela é correspondente imobiliária do banco, o que significa que presta serviços, remunerados, para organizar toda a documentação de compradores e vendedores de imóveis, realizar entrevistas e pesquisas cadastrais com consumidores e até fazer abertura de contas e cheque especial dos mesmos. Em outras palavras, executa para a Caixa cerca de 53% de todas as etapas que envolvem a aprovação de crédito da instituição. "Se fazemos a metade dos processos, significa também que o tempo de aprovação do crédito é pelo menos a metade se comparado ao processo realizado inteiramente na Caixa", diz Cristiano Chiabi, gestor de crédito imobiliário da MRV. A construtora mantém um departamento de crédito com 40 funcionários, sendo que quatro deles dedicam-se inteiramente à verificação da apresentação de todos os dados à Caixa (CONSTRUÇÃO MERCADO, 2009).

Em 2007, no mesmo ano em que oficializou seu relacionamento com a Caixa, a empresa realizou sua abertura de capital na Bovespa, dando início a uma fase de expressiva expansão territorial. A abertura de capital da empresa foi a precursora de grandes mudanças em sua organização. Rapidamente o grupo se desenvolveu em novas empresas, diversificando assim sua atuação no mercado imobiliário. Em 2008, o grupo MRV cria a empresa Log *Commercial Properties*, voltada para a incorporação, construção e locação de uma variedade de empreendimentos imobiliários, como condomínios logísticos, loteamentos industriais, *Shopping Centers* e *Strip Malls*. No ano de 2012 ocorre a criação da empresa Urbamais Loteamentos, voltada para a produção de loteamentos abertos e fechados e bairros planejados, atuando com financiamento próprio, com atuação para mercados de renda mais elevada.



A partir da análise da história destes grupos, podemos extrair já algumas conclusões sobre algumas de suas características comuns. Em primeiro lugar, a origem e a trajetória histórica destas empresas até o início de sua atuação no mercado imobiliário é bem diversificada. Não só as três empresas que se originaram no Oeste Paulista se desenvolveram a partir de diferentes mercados, como também surgiram em momentos históricos diferentes, conforme já discutimos no item anterior. O Grupo Rodobens surge no setor automobilístico, em uma fase de desenvolvimento no qual os mercados regionais ainda não estavam plenamente integrados, voltado principalmente para o atendimento da demanda local de São José do Rio Preto.

Por sua vez, o Grupo Encalso se desenvolveu a partir do ramo da indústria da construção civil pesada, aproveitando a fase de aprofundamento da integração regional do Oeste Paulista, com a profusão de obras de transporte patrocinadas pelo Estado, atuando também na modernização da infraestrutura urbana da cidade de Presidente Prudente, que ocorre a partir da intensificação da expansão populacional e urbana do município, em 1960. E em uma terceira fase, marcada pela diminuição dos investimentos públicos em infraestrutura e financiamento habitacional, surge o Grupo Santa Paula Loteamentos, voltado para a incorporação de loteamentos populares a abertos na cidade de Ourinhos-SP e em cidades de sua região.

Em contraposição, ao iniciarem suas **atividades no mercado imobiliário a partir da década de 1980, a trajetória destes grupos neste mercado se tornou bem parecida em seus contornos gerais**, por mais que tenham variado nas estratégias e nos seus produtos. **Podemos dividir esta trajetória em três momentos distintos**: 1ª fase (décadas de 1980 e 1990), marcadas pelo autofinanciamento e especialização da produção imobiliária residencial; 2ª fase (década de 2000), marcada pela primeira fase de expansão dos grupos econômicos, beneficiada pelo aumento do financiamento habitacional e pelo crescimento econômico do país e em especial das cidades médias; 3ª fase (década de 2010), marcada pela diversificação das atividades imobiliárias e pelos efeitos dos movimentos de abertura de capital (feitos em 2007), com busca de captação no SFI.

Na primeira fase da expansão e consolidação, nas décadas de 1980 e 1990, as empresas incorporadoras desenvolveram seus produtos a partir das realidades e possibilidades dos mercados locais (ou região, no caso do GSP loteamentos). A dinâmica imobiliária da cidade de São José do Rio Preto na década de 1980, como

já discutido no item 4.2, estava marcada neste período por uma grande expansão horizontal a partir da criação de loteamentos irregulares e populares em sua periferia, com a formação de grandes vazios urbanos que favoreciam a especulação com terras. Por outro lado, o desenvolvimento econômico da cidade e de seus grupos empresariais, do qual o próprio Grupo Rodobens faz parte, gera uma demanda imobiliária por grupos de renda média e alta da cidade, que buscam se localizar em áreas próximas ao centro comercial da cidade.

A Rodobens Engenharia, formada a princípio com o objetivo de atender as necessidades de construção de prédios voltados para a atividade de concessionárias do grupo, se adaptou para o atendimento desta nova demanda, incorporando terrenos na área urbana para a constituição de edifícios residenciais de médio e alto padrão no padrão condomínios verticais. Seu primeiro empreendimento, o Green Garden I é um condomínio fechado vertical, com vários blocos pequenos de no máximo 6 andares. Entre 1991 e 1999, 85% das 3.338 unidades habitacionais produzidas foram apartamentos e apenas 15% eram casas (RODOBENS NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS, 2017).

Já na cidade de Presidente Prudente, a década de 1980 foi marcada por um período de grande especulação imobiliária com o solo urbano e com a produção e expansão de grandes empreendimentos populares, que levou a uma crise no setor. Embora seu primeiro loteamento fechado tenha sido construído em Presidente Prudente, a partir de 1990, a incorporadora se consolida no mercado investindo em São José do Rio Preto como mercado principal, com 3 empreendimentos até o ano 2000 e 2 empreendimentos em Presidente Prudente. Esta fase, segundo Sônego (2015), pode ser vista como de profissionalização do grupo, que otimizou sua estratégia ao comercializar empreendimentos na planta, diminuindo o tempo de realização do empreendimento e permitindo acelerar a produção e a entrar com diversos pedidos de liberação de licença simultâneos, minimizando os entraves burocráticos.

Por sua vez, o GSP Loteamentos, como já mencionado anteriormente, criou uma sinergia entre autofinanciamento, incorporação e venda de lotes em terras periféricas e próximas da área urbana, que permitiu uma produção rápida e de baixo custo de loteamentos abertos. Somente quando a empresa passou por uma fase de maior capitalização é que ela começa a investir em loteamentos fechados, aproveitando o pouco desenvolvimento deste empreendimento na região (GSP Loteamentos, 2017).

Com o início da 2ª fase, as empresas passam por um período de expansão territorial de suas atividades e intensificação no volume de empreendimentos produzidos. Entre 2000 e 2007, o grupo Rodobens produziu 37 empreendimentos residenciais, totalizando 5.360 unidades habitacionais. (RODOBENS NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS, 2017) A partir de 2003, a empresa passou a diversificar sua produção ao investir em um novo empreendimento, lançando a marca “Terra Nova”, de tipo condomínio vertical horizontal, voltado para populações de renda mais baixa e com prazo de entrega mais rápido. Este movimento marca a adaptação da empresa para os segmentos de renda mais baixa, seguindo o movimento de expansão do crédito habitacional à população de mais baixa renda, conforme destacado pelo Sr. Bianconi em entrevista para nossa pesquisa. É neste período também que a empresa iniciou a operação com a emissão de CRIs e iniciou os preparativos para abertura de capital, em 2007. A alta alavancagem financeira e a abundância de financiamento fizeram a empresa passar por um crescimento acelerado e pouco estruturado no período (RODOBENS NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS, 2017).

A empresa Damha Urbanizadora, na 2ª fase da incorporação imobiliária, iniciou rápido processo de expansão neste período também, embora praticamente restrito ao estado de São Paulo.

Após a consolidação da Damha Urbanizadora nas cidades de Presidente Prudente e São José do Rio Preto, ainda na década de 1990, a expansão dos empreendimentos Damha ocorre, de fato, a partir dos anos 2000, após o lançamento do Damha I, na cidade de São Carlos, em 2002. É a partir dos anos 2000, e principalmente, após 2005, que a Damha Urbanizadora irá começar a migrar para outros estados do país, assim como aumentar o ritmo de lançamentos por ano. Podemos dizer que a partir de 2005 ocorre a profissionalização da Damha Urbanizadora, uma vez que a empresa começa a utilizar procedimentos comerciais mais eficientes (BIZZIO, 2015, p. 92).

Embora tenha direcionado parte dos seus investimentos para grandes cidades, é nítido ainda no período a presença forte da empresa em cidades médias paulistas (BIZZIO, 2015). Diferentemente de outras companhias, a Damha Urbanizadora não decidiu operar no PMCMV, investindo sempre em empreendimentos de médio e alto padrão. Portanto, seu crescimento neste período deve muito mais aos financiamentos feitos diretamente com a empresa e de contratação de valores via SBPE.

Por fim, o GSP Loteamentos, a partir do final da década de 1990, vai se direcionar aos segmentos de renda média e alta da população, iniciando sua trajetória

de investimentos em direção ao sul do país. Atuando ainda com financiamento próprio, a empresa passa a adequar parte de sua produção às exigências dos financiamentos originados a partir da nova Política Nacional de Habitação, ampliando seus esforços através do PMCMV. Dentro deste período, a empresa faz investimentos para desenvolvimento do departamento de *marketing* e de planejamento, aprimorando seus “produtos-conceitos”.

Na 3ª fase, que marca o período atual, as empresas entram em um momento de diversificação de suas atividades, avançando sobre novos segmentos e abrindo novas empresas. É o caso da Rodobens Negócios Imobiliários, que a partir do “desencanto” com o PMCMV, passa a buscar novas oportunidades de negócios.

A partir do início de 2011, segundo o Sr. Carlos Bianconi, a Rodobens passou a ter resultados insatisfatórios com o PMCMV, devido a limitações estruturais do mercado de baixa renda, que resultam em pequena taxa de retorno<sup>86</sup>. Além disso, a expansão da construção civil provocou um encarecimento dos custos básicos do mercado, como materiais de construção, terreno e mão de obras, que dificultava a continuação da empresa no programa. Desta forma, a partir de 2012, a empresa abandona o PMCMV e volta para os segmentos de mais alta renda, mantendo uma carteira de investimentos mais diversificada (loteamentos abertos, condomínios fechados verticais, loteamentos fechados, condomínios fechados horizontais). Neste período, passa também por uma fase de recomposição de seus ativos e passivos, diminuindo a quantidade de novos empreendimentos para eliminação de estoques de unidades habitacionais formadas durante a 2ª fase, de intensa expansão imobiliária.

A Damha Urbanizadora, por outro lado, como não se comprometeu no período passado, nem com investimentos no mercado de baixa renda, nem com os

---

<sup>86</sup> É o seguinte. O MCMV, o baixa renda, hoje no Brasil está muito prejudicado, em termos de custo versus rentabilidade. No começo, até que foi um bom negócio, vamos dizer, era rentável e você conseguia boas margens. Hoje você tem muitas limitações. Limitações do mercado, pois a grande faixa de clientes com condições de aquisição já entraram no mercado, então o mercado ainda que persiste não é um mercado de poder aquisitivo significativo, porque? Porque outros setores da economia esparramaram crédito para estes clientes. Então eles estavam com crédito tomado, não tem condições de absorção de financiamento hoje e temos, portanto, um gargalo de crédito na economia. Então, em função disso, de você ter um longo período de maturação dos empreendimentos, seus custos fixos começaram a se elevar, em função de você ter que trabalhar mais para encontrar o cliente ideal, então achamos melhor voltar para média e alta renda, que é um cliente mais estável, com poder de aquisição ainda preservado no Brasil, o que dá condições de você conseguir maturação do empreendimento em maior tempo e margem de rendimentos diante do custo fixo (Entrevista com Sr. Carlos Bianconi, concedida a nós na sede da Rodobens Negócios Imobiliários, em São José do Rio Preto, no dia 21 fev. 2014).

recursos disponibilizados, não sofreu com problemas de liquidez e com a formação de estoques imobiliários. Ao contrário, é nesta fase que promove sua fase de maior expansão territorial, alcançando ações em 9 estados do Brasil e diversificando sua produção ao atuar na construção de empreendimentos comerciais. Além disso, apesar de nunca ter aberto seu capital, desde 2008 a empresa atua com a emissão de CRIs, atingindo 700 milhões de reais em emissões no ano de 2012.

O GSP loteamentos, que no final do ano de 2007 fez planos para investir na Espanha, retraiu seus planos de fazer investimentos no mercado internacional a partir da crise de 2008. Desde então, tem mantido sua linha de atuação. Segundo a Sra. Marinês Oliveira, não há perspectiva de abertura de capital. Quanto à atuação no mercado de recebíveis imobiliários, não soube responder se era uma possibilidade. No entanto, em pesquisa de emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários com lastros em empreendimentos do GSP Loteamentos, encontramos um prospecto de emissão de CRIS, em valor superior a 53 milhões de reais, referente a uma Cédula de Crédito Imobiliária (CCI) originada a partir de títulos de crédito gerados pelo Grupo em favor da Domuns Companhia Hipotecária, o que mostra que os empreendimentos imobiliários do grupo já estão penetrando no mercado de capitais (*BRAZILIAN SECURITIES, 2017*).

Ao compararmos a trajetória da MRV Engenharia com as três empresas estudadas, podemos ver que os grupos empresariais que atuam no mercado imobiliário das cidades médias possuem atuação tão dinâmica quanto uma das maiores incorporadoras do país. Parte deste dinamismo deve-se à própria trajetória de desenvolvimento recente das cidades médias do interior paulista, espaços fundamentais para a formação do território de atuação destas empresas. Por outro lado, uma parte significativa deve-se às estratégias empregadas por estes grupos, principalmente relativas à expansão territorial e articulação de mercados urbanos de médio e pequeno porte, que foi, desde o começo, fundamental para o desenvolvimento destes grupos. Ao contrário da MRV, que por atuar desde seu início em um mercado metropolitano, passou por um período inicial de acumulação, antes de avançar para fora de seu mercado local.

#### **4.3.2. Financeirização e produção imobiliária residencial no Oeste Paulista: barreiras, limites e possibilidades para sua difusão**

Para iniciar a discussão sobre o processo de financeirização do mercado imobiliário do Oeste Paulista, resgataremos a entrevista que fizemos com o Sr. José Miguel Rodrigues, Gerente de Controladoria da CIBRASEC, já citada anteriormente no capítulo 3<sup>87</sup>, expondo sua visão sobre a interiorização da prática de securitização no território brasileiro. Segundo este autor, o mercado de securitização ainda é eminentemente metropolitano, devido a algumas questões que podemos considerar como estruturais.

Em primeiro lugar, segundo o Sr. José Miguel, o mercado metropolitano é mais bem preparado, no sentido de se ter mais informações e por isso maior previsibilidade. Como discutimos no capítulo 3, a criação de títulos financeiros e sua circulação dependem da transparência e da quantidade de informações disponíveis sobre este mercado.

O investidor gosta de ter conhecimento e informação sobre o que está acontecendo e por esta razão prefere investir em títulos imobiliários lastreados em terrenos localizados em áreas conhecidas. O entendimento da dinâmica de cidades menores fica complicado. No interior do estado de São Paulo até isto não é tão problemático, mas no interior do Nordeste, por exemplo, torna-se algo muito complicado.

A fala do Sr. José Miguel, na verdade, faz referência a uma questão bem mais complexa e que diz respeito à lógica do capital fictício, debatida no capítulo anterior. O título imobiliário (capital fictício) é uma duplicata do valor imobiliário (no caso, dívida imobiliária), mas não há correspondência direta entre o valor do título e o valor do bem duplicado. Este precisa ser precificado no mercado de capitais. No caso da securitização de produtos imobiliários, que tem seu valor atrelado à (expectativa sobre a) dinâmica social dos espaços urbanos onde estão inseridos e, por isso mesmo, sujeitos à conjuntura social e econômica local/regional, o acesso à informação pelos agentes envolvidos nesta transação é fundamental. O título é sempre duplicata, a representação de um valor concreto, que o título não necessariamente reflete, já que sua precificação pelo mercado só reflete as expectativas sobre este valor, e não o valor em si.

---

<sup>87</sup> Entrevista concedida a nós pelo Sr. José Miguel Rodrigues, Gerente de Controladoria da CIBRASEC, em entrevista concedida a nós em 06 de junho de 2014, na sede da empresa CIBRASEC, em São Paulo.

Outra questão apontada para a dificuldade de interiorização dos títulos de recebíveis imobiliários no território brasileiro, segundo o Sr. José Miguel, é a grande fragmentação destes mercados.

No interior nós temos cidades que possuem dinâmicas econômicas diferentes e que dificultam a gente conhecer esta realidade. O interior de São Paulo, por exemplo, está em grande parte vinculado com a dinâmica agrícola, que é mais variável em curto prazo. A demanda até existe, mas a grande dificuldade é para a Securitizadora dar garantias do retorno dos títulos. Não há dados quantitativos o suficiente para o investidor (Sr. José Miguel Rodrigues, 2014).

Esta é uma questão que se conecta e justifica o ponto anteriormente levantado. Sem informação sobre os mercados urbanos, não há como os negociadores de títulos imobiliários operarem de forma satisfatória. Como agravante, são múltiplos os mercados urbanos e as dinâmicas locais/regionais que atuam pelo território brasileiro, já fragmentado em si pelos ritmos históricos regionalmente desiguais e pelas formas diversas com que cada região e cidade se inserem no quadro econômico nacional e internacional. A fragmentação socioeconômica do território nacional é mais um fator de incerteza para os operadores de títulos imobiliários.

A ausência de um órgão fiscalizador e garantidor dos valores e qualidade dos títulos imobiliários é um dos fatores que gera maior insegurança ao mercado, sendo um dos requisitos da ABECIP e outras instituições privadas para a maior intervenção do governo no SFI, o que, segundo Royer (2009), não deixa de ser irônico, pois toda a construção ideológica a favor da instauração de um sistema de financiamento habitacional movido e regulado pelo setor privado é a ineficiência do Estado para atender esta demanda.

Outra questão que nos chama a atenção na fala do Sr. José Miguel é que o próprio instrumento de securitização deveria ser voltado para a equalização das deficiências de informações deste mercado. No caso da securitização imobiliária, a composição dos débitos das carteiras é positivamente favorecida com a diversidade geográfica dos lastros creditícios, posto que os mercados imobiliários possuem ritmos próprios e apenas se tornam síncronos em momentos de grande comoção econômica e institucional. Um título imobiliário composto por créditos de apenas um lugar, por exemplo, correm em tese mais risco de inadimplência generalizada se a economia local ou regional entrar em crise, do que um título cujos lastros estão distribuídos

igualmente entre cidades de regiões diferentes. Não deixa de ser importante registrar, aqui, esta contradição dos títulos de “Securitização”.

Por fim, há um último elemento apontado pelo entrevistado e que é um fator complicador e gerador de insegurança para o investidor de títulos imobiliários interessados em atuar no mercado imobiliário do interior do Brasil, a questão da escrituração e do entendimento das leis sobre a propriedade imobiliária no país. Existe, segundo o Sr. José Miguel, um problema de segurança jurídica que aparece pelas diferenças entre o modo como o judiciário atua no Brasil em relação a como ele opera nos EUA, por exemplo, no que diz respeito às garantias judiciais dadas em relação ao financiamento imobiliário.

Tivemos uma grande dificuldade de operar no Centro-Oeste, mas isto foi relativo à forma de entendimento do judiciário na região. Bancos tinham dificuldade de financiar pela desqualificação do judiciário em relação à hipoteca e mesmo à alienação fiduciária, inclusive com demora para decisões judiciais (5 a 10 anos, até 15 a 20 anos). No mercado do Nordeste, em várias regiões tem a mesma questão. Então, imagina esta visão para o investidor, que compra um título de 10 anos e tem a sua expectativa de retorno para este período. Ele passa a exigir prêmios maiores (Sr. José Miguel Rodrigues, 2014).

Para o Sr. José Miguel, a justiça dos EUA, baseada no princípio da *Common Law* é muito correta, pois o que importa é o que está expresso no contrato firmado entre as partes, enquanto que no Brasil há um certo ativismo judicial, “no intuito de o juiz querer muitas vezes fazer justiça social, no sentido de que ele está tentando resolver um problema que não tem a ver com aquilo”. Segundo o entrevistado, mesmo após a instituição da alienação fiduciária, que funciona bem em lugares economicamente mais desenvolvidos, “onde os juízes já entenderam que este é um instrumento importante”, você encontra dificuldades de fazer valer os direitos do empresário em certas áreas do interior, “principalmente no interior do Centro-Oeste e no Nordeste”.

Os problemas com a escrituração e registro de imóveis nos cartórios para a emissão dos títulos imobiliários também é importante.

Neste instrumento, o imóvel consta como propriedade fiduciária da empresa que deu o crédito e o mutuário tem o direito de uso enquanto estiver pagando. Ao final do pagamento, ele recebe a transferência do bem. Porém, os cartórios, que sabiam fazer o registro da hipoteca, não estavam preparados para o registro de imóveis para alienação imobiliária. Na Grande São Paulo, Rio de Janeiro e Belo Horizonte, a figura da alienação fiduciária já é conhecida, no restante do Estado você tem gradações. Quando você sai do grande centro, começa a ter problemas, desde o escrevente do cartório que não compreende, até as



práticas de registro e baixa. Além disso, as legislações estão sendo adaptadas neste momento e os cartórios não recebem as informações ou se adaptam automaticamente.

Além dos problemas no entendimento de cartórios, sobre os procedimentos de notação e registro corretos da hipoteca e da alienação fiduciária, em áreas menos dinâmicas do território existe também a dificuldade na hora da emissão de títulos de dívida imobiliária por parte principalmente das pequenas e médias construtoras e incorporadoras, conforme relatado pelo Sr. José Miguel. “Estas empresas muitas vezes não tomam cuidado quando emitem títulos de dívida de seus mutuários e acabam inviabilizando a securitização destas dívidas, por falta de informações claras e corretas. A padronização é algo essencial para garantir a intercambialidade dos títulos e a confiança dos investidores.

Outro entrevistado que se queixou das práticas cartoriais no interior do país foi o Sr. Carlos Bianconi, da Rodobens Negócios Imobiliários. Segundo o Sr. Bianconi, atualmente há muito interesse pela incorporação imobiliária, principalmente de proprietários fundiários com glebas em áreas urbanizáveis, pois estes “entenderam que este é um mercado que dá muito dinheiro. Ele sabe que isso é mais negócio do que ele deixar uma vaquinha, alguma coisa, um pé de laranja, uma horta e tal”. O problema é que toda essa demanda não consegue se concretizar porque a administração pública hoje não, segundo o entrevistado, não está preparada para o ritmo acelerado do processo de incorporação atualmente.

O ponto ruim é que nem sempre a área dele nós vamos conseguir inserir no prazo que nós e ele precisamos. E licenciar, conseguir todas as cotas ambientais e tal. Este é o desafio. Você tem a oferta, mas tem os empreendimentos legais. As prefeituras, elas têm uma pressão muito forte das instituições ambientais. Grandes apelos, as cidades crescendo, mas é aquela história, os famosos “ongueiros”. Nós temos “ongueiros” em todos os polos hoje. A cidade precisando de crescer, as empresas precisando empreender e as ONGs segurando esta questão do meio ambiente, espaço, tudo isso. Então, você tem aí um quebra-cabeça que você tem que ter inteligência para analisar o seguinte. Se este potencial terrenista é bem influenciado, ele influencia muito bem na cidade, ele tem caminhos, ele consegue viabilizar licenciamentos junto com você, pois as prefeituras e os cartórios estão com um monte de pedidos. Esse é o gargalo hoje no Brasil. Isto é fato. O Ministério das Cidades tem isso claramente.

No que diz respeito aos investimentos e atuação dos Fundos de Investimento Imobiliários (FIIs) no interior do país e, especificamente, no Oeste Paulista, tal

atuação também continua ainda muito limitada. Através de levantamento feito por nós em diversos documentos disponibilizados pelos FIIIs no site da CVM, avaliamos as características gerais de 86 fundos imobiliários registrados na CMV até a data de 31 de dezembro de 2015 (de um total de 264 fundos ativos naquela data). A análise destes documentos revelou que a gigantesca parte destes fundos era voltado para a aquisição de imóveis para exploração de aluguel, com apenas 8 deles investindo a maior parte de seus recursos em CRIs e outros ativos financeiros imobiliários. Além disto, mais de 90% dos fundos analisados operavam em metrópoles ou em cidades do entorno metropolitano, concentrando-se nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro (ver tabela em anexo no final deste trabalho).

O que podemos concluir a partir da fala dos entrevistados é que os problemas relativos ao desenvolvimento de um mercado de títulos imobiliários robusto e abrangente no interior do Oeste Paulista se refere muito mais a questões de ordem institucional, tanto do ponto de vista dos agentes públicos, quanto dos próprios agentes privados.

Além disso, é preciso que lembrar que na análise que fizemos sobre a financeirização da economia brasileira no momento atual, apontamos a existência de gargalos estruturais para o desenvolvimento de um mercado financeiro de títulos imobiliários. Gargalos estes que precisam ser superados antes que a difusão das práticas de securitização e formação de FIIIs possa se desenvolver nas cidades de médio porte. No item seguinte, discutiremos as possibilidades de financeirização e outras características e potencialidades que residem no mercado imobiliário das cidades médias do Oeste Paulista.

#### **4.3.3. A financeirização do mercado imobiliário no Oeste Paulista: possibilidades e potencialidades**

Nesta última parte do capítulo quatro, tratamos sobre as possibilidades e perspectivas para o mercado imobiliário das cidades médias do Oeste Paulista e para as empresas aqui estudadas. Discutiremos agora: as possibilidades e perspectivas para a difusão das práticas de financeirização pelo interior do estado de São Paulo; as características do moderno capital incorporador nas cidades médias do Oeste Paulista; os impactos e consequências destes dois elementos para a produção do espaço urbano nestas cidades e para as práticas do moderno incorporador imobiliário.

A primeira questão que temos que discutir, para tratar as possibilidades e perspectivas para a difusão da lógica financeira nas cidades médias do Oeste Paulista, são os efeitos que 30 anos de atuação das grandes empresas incorporadoras aqui estudadas causaram na padronização do parque imobiliário destas cidades. Nestes 30 anos, dos quais, para sermos justos, os últimos 20 anos foram mais intensos, a difusão de produtos e conceitos imobiliários alterou a estrutura e a organização destas cidades, produzindo novas centralidades e articulações nos territórios, fragmentando e dispersando sua mancha urbana (SILVA, 2009; OLIVEIRA, 2014).

**A incorporação de pedaços da cidade e a instituição de “tipologias” imobiliárias é um elemento desta moderna incorporação e que age no território destas cidades através da padronização do espaço.** Assim como os *Shoppings Centers* hoje são produzidos segundo tipologias e conceitos de ambientes, os “produtos imobiliários” implementados por estes grupos, como condomínios fechados horizontais e verticais, loteamentos fechados e abertos, todos são rigorosamente padronizados. Segundo a fala da Sra. Marinês Oliveira, os “conceitos” de morar são estabelecidos nos departamentos de planejamento destas empresas em conjunto com o *marketing* e vende-se hoje um estilo de vida, muito mais do que um imóvel. Um exemplo disto é a tipologia de residenciais adotada pela Damha Urbanizadora, como o “Parque Eco Esportivo”, o “Bairro Sustentável”, o “Damha Golf Club”, os Residenciais Damha, Village e Villas. Em cada um destes, aspectos e conceitos sobre uma vida mais saudável / sustentável / descontraída / natural são empregados (DAMHA, 2017).

Diferentes padronizações são implementadas, mas todas em essência padronizações, materiais e ideológicas, que atuam neste espaço resultando em uma diferenciação homogeneizadora da cidade, porque apesar de os conceitos e projetos arquitetônicos serem diferentes, o resultado é a mesma “mercadorização” da cidade, a reprodução dos mesmos “objetos urbanos, pelas cidades. As cidades médias, portanto, em maior ou menor grau, passam a ser moldadas na atualidade pela lógica do moderno mercado imobiliário, que já não é mais amadora e descontrolada, como ocorria nas décadas de 1960 e 1980. A cidade inteira passa a ser a matéria-prima para a produção imobiliária e a extração de renda.

Além da padronização das cidades médias como matérias-primas e produtos da moderna incorporação imobiliária, a concentração das atividades de incorporação em poucas empresas rompe com outra barreira para a disseminação da

financeirização pelo Oeste Paulista. Se antes a pulverização da incorporação imobiliária por pequenas e médias empresas criava barreiras para a criação de títulos financeiros imobiliários, a concentração do mercado em poucas empresas favorece esta ação. Não a toa, tais empresas têm aumentado progressivamente a operação financeira com emissão de debêntures e certificados de recebíveis imobiliários (RODOBENS NEGÓCIOS IMMOBILIÁRIOS, 2017B; DAHMA URBANIZADORA, 2017).

Embora as práticas de financiamento através de empréstimos e parcerias com instituições de crédito sejam ainda mais importantes para o financiamento de suas atividades, a progressiva abertura à captação de recursos no mercado de capitais induziu sempre à busca por maior geração de lucro e de eficiência no processo produtivo, o que, por conseguinte, reforça a padronização e a expansão das atividades de produção.

Estas empresas que demarcam o que chamados de moderno capital incorporador imobiliário que atua nas cidades médias do Oeste Paulista, apesar de apresentarem grande heterogeneidade em termos de atuação e em relação a suas origens históricas, também apresentam várias características comuns. A primeira destas características é a **grande fluidez e mobilidade pelo território**, o que permite que atue em várias cidades simultaneamente. Parte desta fluidez tem sido garantida pela constituição de enormes landbanks de terra, ou seja, a terra passa a ser acumulada como “matéria-prima” e reserva de valor e capital acumulado, podendo ser utilizada de acordo com as necessidades de cada mercado.

Outra questão que contribui para a fluidez é a **centralização de atividades de gestão, administração, marketing e prospecção de negócios**, combinada com o estabelecimento de parcerias com construtoras locais ou regionais, imobiliárias e outras empresas locais, onde **repassam as atividades de produção e, em alguns casos, de comercialização**. Embora algumas empresas, como a Rodobens e a dahma mantenham equipes de construção em suas cidades-sedes e em sua estrutura corporativa, para a produção rápida e simultânea de condomínios, a contratação de empresas locais e regionais é uma estratégia mais desejada. Estas parcerias permitem acelerar o processo de produção, pois trabalham com uma capacidade de trabalho já desenvolvida na própria cidade e local e evitam custos trabalhistas e custos derivados das obras (desperdício de material).

#### 4.4. Considerações finais ao Capítulo 4

A trajetória histórica do desenvolvimento das cidades de Araçatuba, Marília, Presidente Prudente e São José do Rio Preto, de importantes cidades da rede de ferrovias da fase do café, para importantes cidades médias do Oeste Paulista, iniciou-se em 1960. Por mais que cada uma destas cidades tenha apresentado peculiaridades e especificidades ao longo deste percurso, todas compartilharam processos e fenômenos que se desenrolaram em diferentes intensidades, mas que deixaram marcas similares em seu território, economia e sociedade.

O desenvolvimento que se iniciou a partir das políticas de desenvolvimento regional de cunho industrializante e de perfil tecnocrático que atingiram o Oeste Paulista, encontraram nestes municípios processos econômicos endógenos que permitiram a expansão e o aprofundamento dos vínculos destas cidades com sua região de influência. Este aprofundamento resultou, por um lado, na concentração e complexificação da economia destas cidades para o atendimento de uma demanda proveniente não só de seus habitantes, mas da população de sua área de influência. Por outro lado, a força de atração sobre a população regional que a concentração destas novas atividades exerceu propiciou a estes polos regionais um rápido crescimento populacional.

A combinação entre a expansão populacional e o aumento da divisão social do trabalho nestes municípios polos, resultante do desenvolvimento e modernização das atividades econômicas agrárias e urbanas, teve reflexos no espaço urbano destes municípios. O aumento da demanda por novos espaços na cidade, tanto para a população quanto para a economia em expansão cria novas possibilidades de empreendimentos imobiliários.

As transformações recentes no mercado imobiliário das cidades médias ainda estão em processo. São frutos de um movimento de modernização das práticas dos agentes produtores do espaço, que é ao mesmo tempo de adaptação e transformação para a/da realidade socioeconômica destes municípios. A padronização das edificações e a “monotonização” das paisagens urbanas, a lógica de produção e comercialização da cidade em pedaços, a submissão do mercado de terras e o desenvolvimento de grandes empresas incorporadoras de atuação regional e nacional duplamente especializadas (territorialmente e setorialmente), apontam para uma possibilidade que se coaduna mais uma vez com mudanças que estão em curso em escalas

hierarquicamente superiores. Todos estes elementos supracitados criam aspectos que fundamentam a penetração das práticas de securitização e de desenvolvimento de títulos imobiliários nas cidades aqui estudadas.

A difusão de um conjunto bem definido e facilmente comparável de tipos residenciais padronizados por estas cidades facilita a diminuição das barreiras territoriais causadas pelas diferenças existentes entre os mercados urbanos dos municípios onde estes empreendimentos estão instalados.

A concentração do capital incorporador atuante nestas cidades em um grupo relativamente pequeno de empresas especializadas em segmentos do mercado imobiliário (loteamentos fechados, condomínios horizontais de médio e alto padrão, condomínios verticais etc.), garante estabilidade e previsibilidade para investimentos nestas empresas e em títulos imobiliários derivados de seus produtos imobiliários. Permite também a constituição de títulos imobiliários de melhor lastro, já que títulos compostos por imóveis de diferentes cidades e regiões podem ser facilmente originados destas empresas, sendo mais estáveis e atraentes do ponto de vista dos investidores. Estas empresas, baseadas em uma estrutura corporativa formada por um conjunto de empresas que se vinculam de maneira horizontalizada sob grupos econômicos, possibilita uma gestão mais moderna e eficiente das atividades relacionadas ao mercado imobiliário, além de outras vantagens.

Por fim, a difusão da modernização econômica para outras atividades do mercado imobiliário, como a comercialização de residências e a prestação de serviços correlatos, significa que a trajetória de desenvolvimento da produção do espaço urbano nas cidades médias, iniciada na década de 1980, ainda não se completou. Ao contrário! Indicam que práticas superiores no mercado imobiliário ainda estão se desenvolvendo e caminham para consolidar e aprofundar os processos socioespaciais originados com o desenvolvimento das modernas empresas incorporadoras imobiliárias.

As atividades antes realizadas por imobiliárias e construtoras locais em relação ao abastecimento das grandes incorporadoras de informações sobre mercados de cidades específicas, adquiridas através do acúmulo lento por meio de sua atuação nestes mercados, tendem a ser executadas por modernas empresas prestadoras de serviço imobiliário. Nesta troca, estas construtoras e imobiliárias tendem a continuar

ou até aprofundar sua posição no circuito superior marginal, já que deslocadas por empresas mais modernas e eficientes.

Como já tratado no segundo capítulo desta tese, a relação fundamental de valorização do capital incorporador é a sua capacidade de articulação e controle dos diversos agentes e atividades necessárias para a promoção do empreendimento imobiliário. A partir daí as modernas empresas incorporadoras tenderão a se livrar do máximo possível de funções secundárias e de suporte à atividade de incorporação. Em mercados onde a divisão social do capital não é desenvolvida, estas empresas tendem a assumir diversas funções, desenvolvendo uma estrutura grande e formada por diversos departamentos, cada qual atuando em um segmento do processo de incorporação (produção de projetos arquitetônicos, prospecção de negócios, gestão de banco de terras, comercialização e venda, construção etc.).

Modernas empresas-suportes prestadoras de serviços imobiliários, como o caso da empresa entrevistada, “Eggs Negócios Imobiliários”, permitem o aumento da mobilidade e fluidez dos capitais incorporadores e significam um aprofundamento da divisão social do capital importante para a consolidação da moderna incorporação imobiliária no Oeste Paulista. Trabalhando com novas e modernas técnicas e tecnologias de coleta, armazenamento e processamento de informações na forma de diversos dados quantitativos, estas modernas prestadoras de serviço imobiliário buscam atender as necessidades de informação e de serviços das modernas incorporadoras em qualquer cidade na qual queiram atuar.

Estas informações, mais objetivas e eivadas de um rigor técnico e científico, permitem maior previsibilidade e planejamento por parte das incorporadoras, o que resulta em eliminação de custo e em economia de tempo. Por outro lado, estas modernas empresas prestadoras de serviço imobiliário vão produzindo outra condição fundamental para eliminar as barreiras geográficas à interiorização do mercado financeiro imobiliário. O mercado de capitais, conforme discutido no capítulo 3, precisa de estabilidade, previsibilidade e transparência. A dificuldade de obtenção de informações a respeito dos diversos mercados imobiliários que compõem o interior paulista (e do país), dificultam a transparência. As modernas empresas prestadoras de serviço, ao reunirem e padronizarem diversas informações sobre o mercado imobiliário, criam as condições fundamentais para a superação desta barreira.

O desenvolvimento do relacionamento entre mercado de capitais e mercado imobiliário ainda é incipiente, com um ritmo lento de desenvolvimento e possuidor de importantes problemas estruturais a serem vencidos. É possível ver no horizonte histórico recente, que um conjunto de leis, normas, resoluções e instruções, marcaram um progressivo caminho para a instituição do SFI desde o início da década de 1990. Desde então, novos títulos e regras foram criados, com a atribuição da redução de impostos e a isenção de títulos imobiliários da declaração de imposto de renda, além de outras regras e vantagens desenvolvidas no período. Isto significa que as tentativas do estabelecimento de vínculos entre estes dois mercados são concreta e parte de um conjunto de interesses muito bem orquestrado.

Todavia, como já falamos, os problemas da difusão desta lógica no interior do território nacional são principalmente estruturais.



## CONSIDERAÇÕES FINAIS

O moderno capital incorporador imobiliário que atua nas cidades médias do Oeste Paulista possui algumas características bem definidas. A primeira vista, é constituído por empresas bastante heterogêneas e com origens históricas distintas, mas que, aos poucos, vão revelando características em comum. Uma delas é a grande fluidez e mobilidade pelo território, o que permite que atue em várias cidades simultaneamente. Para tanto, centralizam atividades de gestão, administração e marketing e prospecção de negócios, estabelecendo parcerias com construtoras locais ou regionais, imobiliárias e outras empresas locais, onde repassam as atividades de produção e, em alguns casos, de comercialização.

O desenvolvimento histórico destes agentes se insere na expansão da integração do território nacional à economia internacional, que redefine as centralidades dentro da rede urbana brasileira, privilegiando as cidades de médio porte, efeito que se dá com intensidade na rede urbana paulista. Dentre as cidades médias paulistas, as cidades de Araçatuba, Marília, Presidente Prudente e São José do Rio Preto, principais cidades da região denominada Oeste Paulista, são representantes destacadas neste processo. Afetadas pela reestruturação produtiva da economia brasileira, que desloca modernas plantas industriais da metrópole paulista para importantes cidades do interior, bem servidas de infraestruturas de transporte e com um mercado de consumo e de trabalho complexo, apresentam rápido crescimento populacional e desenvolvimento econômico.

Este desenvolvimento ocorre tendo como efeito a reprodução de desigualdades entre as atividades econômicas voltadas para a economia regional e aquelas vinculadas à economia internacional. As primeiras, voltadas para uma dinâmica mais lenta e com menores taxas de retorno, abrigam estabelecimentos de comércio, indústria e serviços de pequeno e médio porte, característicos do circuito inferior, enquanto a segunda se define ao redor das modernas empresas vinculadas à economia nacional e internacional e de estabelecimentos de serviço e comércio voltados para os grupos sociais de maior rendimento (profissionais qualificados e empresariado urbano).

Dentro deste processo de diferenciação dos circuitos econômicos nas cidades de médio porte, o espaço construído destas cidades vai sendo reproduzido e reorganizado, com a definição de novas áreas e centralidades. A própria produção do

espaço urbano, vista como uma atividade econômica, é também modernizada para atender as necessidades destes novos agentes. O mercado imobiliário, por um lado, se expande para abrigar a atração de populações de menor renda provenientes majoritariamente dos pequenos municípios da região. Este movimento se dá a partir de atividades típicas do circuito inferior da economia urbana, como a autoconstrução e a formação de loteamentos através da ocupação de áreas não desejadas nas cidades, no interior da mancha urbana, enquanto loteamentos irregulares mais distantes são predominantemente organizados por proprietários de terras do próprio município, interessados na valorização de suas terras rurais e na obtenção da renda imobiliárias.

Para os trabalhadores mais abastados e para a elite econômica destas cidades, por outro lado, a produção imobiliária abre oportunidade para novos agentes econômicos que passam a produzir habitações e edifícios comerciais a partir da incorporação de modernas práticas que se desenvolvem na Região Metropolitana. Estes agentes incorporam novos conceitos, técnicas produtivas e estratégias de comercialização, adaptando-as para as condições específicas das cidades médias. Devido ao tamanho limitado do mercado imobiliário das cidades médias, estas modernas empresas incorporadoras passam a investir em outras cidades, expandindo sua atuação na rede urbana.

Neste movimento de expansão, constroem uma territorialidade em rede que alcança diversas cidades pelo território nacional, utilizando as modernas técnicas de comunicação e informação para controlar suas ações em diferentes lugares e se servindo da reestruturação dos serviços bancários em primeiro momento e dos serviços financeiros, em momento mais recente, como forma de dinamizar sua atividade econômica, acelerando tanto a produção quanto a comercialização de seus produtos. Estes elementos permitem um movimento rápido e bem orquestrado e elevam a escala de produção destas empresas.

Com o ganho de experiência na atuação em vários mercados imobiliários e pela necessidade do aumento da velocidade e da escala de produção, as modernas incorporadoras imobiliárias redefinem suas atividades para se inserirem em segmentos específicos deste mercado (condomínios fechados verticais, condomínios fechados horizontais, loteamentos horizontais, imóveis de alto ou baixo padrão, Shopping Centers, condomínios logísticos etc.). Entre as décadas de 1990 e 2010, as empresas estudadas buscaram a especialização em segmentos e mercados específicos,

concentrando-se no mercado imobiliário residencial e, dentro deste, em determinadas faixas de renda. Com a abertura de capital de algumas empresas e as mudanças sofridas no mercado imobiliário com a perda de competitividade do mercado de baixa renda (PMCMV), pelo encarecimento dos custos de incorporação, começam a diversificar sua produção dentro do mercado imobiliário residencial e para fora dele. Esta ação, aliás, é mais firme nas empresas Rodobens Negócios Imobiliários e a Damha Urbanizadora, acompanhadas da incorporadora metropolitana MRV Engenharia.

Outro ponto a se ressaltar é o esforço por parte dos grupos empresariais no desenvolvimento de seus “produtos-conceito”. Não é só a venda de um imóvel, mas de um estilo de vida, de um conceito de moradia que é proposto para o proprietário. Na elaboração do projeto do condomínio, já é pensado também todo o planejamento dos equipamentos, da paisagem e dos elementos naturais que estarão presentes. Na elaboração deste planejamento, dois fatores entram em consideração: o perfil econômico do cliente (renda) e as pesquisas de mercado, onde se analisam o perfil social do comprador e suas necessidades. Marketing e Planejamento se fundem no processo de elaboração dos projetos imobiliários.

O efeito da atuação desta moderna incorporação imobiliária nas cidades médias do interior é a padronização/segregação do espaço urbano à lógica econômica empresarial destes grupos. A cidade média, produzida aos pedaços e através de “projetos-conceitos” que se interligam para criar um conjunto de “experiências únicas” de “morar/viver”, é constantemente fragmentada pela incorporação imobiliária. Este processo de fragmentação é possivelmente um dos efeitos mais perversos da atuação destas empresas e evidencia elevado nível de subordinação dos agentes públicos e do planejamento urbano aos interesses destes agentes.

Este processo de padronização/segregação, por outro lado, cria as condições para uma “identidade” do mercado imobiliário, pois a padronização resultante da ação destas empresas “apara as arestas” e contribui para a diminuição das incertezas que afugentam este capital. Afinal, conforme averiguamos no capítulo 4 e 3, a constituição destes espaços tipificados e padronizados, planejados previamente para uma demanda específica já analisada, favorece a previsibilidade e a transparência do mercado imobiliário das cidades médias ao mercado de capitais. E atende as necessidades dos próprios empresários, em busca de capitais baratos e abundantes para serem aplicados em seu ciclo contínuo de produção imobiliária. Desta forma, podemos

afirmar que quanto mais o moderno capital incorporador se expande, maiores são as condições para a expansão da securitização e difusão de títulos e investimentos financeiros rumo ao interior do país. Este é um dos subprodutos da atuação da moderna incorporação imobiliária nestas regiões.

No entanto, a progressiva superação dos limites e barreiras para a difusão dos títulos imobiliários e do instrumento de securitização rumo aos mercados do interior é apenas uma das condições para que este processo possa acontecer. Antes, as barreiras estruturais que existem ao nível da formação socioespacial devem ser removidas, dentre elas, a enorme desigualdade socioeconômica que limita o acesso de grande parte da população ao mercado de crédito e ao mercado de capitais, por um lado, o fim do sistema de (auto)financiamento da dívida pública, que gera um círculo vicioso que prejudica o mercado, não apenas o capital fictício, mas o do capital “real”.

A primeira barreira parecia ser lentamente demovida pela expansão, entre os anos de 2003 e 2014, da bancarização da sociedade e difusão do crédito institucional barato, em conjunto com o crescimento da renda, com a diminuição do desemprego e do trabalho formal. Formalizados e com acesso ao crédito, faziam a diminuição da distância entre os circuitos da economia urbana, através dos quais percorrem diariamente estes milhões de trabalhadores/consumidores em busca da realização de suas necessidades cotidianas.

Entre estes circuitos, a forma de produzir/consumir a moradia oscila entre o legal e o ilegal, o precário e o luxuoso, vinculando uma série de agentes nos estamentos inferiores e superiores desta economia, competindo entre si pela renda da terra e a imposição de sua lógica frente aos demais agentes. Com a maioria destes sem perceber que se trata de uma competição por esta renda, no qual está em vantagem aquele que for mais móvel, mais fluido. Nesta competição, as regras do jogo beneficiam a tecnologia e a informação como as variáveis-chaves destes agentes.

Sem interferência, o resultado deste jogo é a concentração de renda e o aprofundamento da distância e da exploração entre os que habitam o circuito inferior e o circuito superior. Porém, com cenário propício, com menos desequilíbrio de renda e de oportunidades (de trabalho e emprego), o jogo do capitalismo periférico pode ser pelo menos amenizado. Todavia, o capital sempre estará à espreita, para oferecer as melhores condições que seu dinheiro pode comprar, mesmo que como resultado seja a produção de uma sociedade fragmentada.

A parte dos resultados obtidos com a pesquisa sobre o moderno capital imobiliário atuante nas cidades médias, outro tema que deve ser discutido aqui é o debate que foi construído na tese em torno das possibilidades de uso dos circuitos da economia urbana para a análise da produção imobiliária. Pensado originalmente para ser uma discussão menor, no decorrer da tese foi alcançando maiores proporções, na medida em que os limites teóricos foram se apresentando. Ao abordarmos o mercado imobiliário a partir do conceito de circuitos espaciais de produção, referenciado por Milton Santos, Maria Laura Silveira, Ricardo Antas Jr. e outros autores como importante ferramenta para a leitura dos circuitos econômicos a partir da leitura de setores específicos da economia, foram revelados limites claros para tal abordagem, devido às especificidades do próprio mercado imobiliário.

A abordagem através do conceito de circuitos espaciais de produção foca nos vínculos que se dão entre os agentes através da circulação de um produto em seu processo produtivo. Consideramos ser possível abordar, no caso do mercado imobiliário, um segmento que se constitui a partir de um produto imobiliário específico, como a produção de apartamentos residenciais de médio padrão, pois o produto está claramente definido e é possível identificar todos os agentes que dele participam. Quando, no entanto, consideramos o mercado imobiliário como um todo, a análise recai sobre o processo de produção do espaço construído, no qual a centralidade do processo se dá na disputa pelo solo urbano, ou, mais especificamente, pela renda urbana.

Conforme definido no capítulo 2, o solo urbano não é consumido, destruído ou transformado pelo processo produtivo, na medida em que seu valor de uso e valor de troca são socialmente criados (localizações), e sua produção está além da capacidade de controle de agentes econômicos individuais. Além disso, a fixidez da terra impede sua circulação, devendo o produto imobiliário ser consumido no local, o que dificulta a padronização do processo produtivo. Por fim, como o objetivo dos agentes imobiliários é a máxima extração da renda da terra, os produtos imobiliários resultantes do processo produtivo se configuram como suporte para a extração da máxima renda, sendo definidos a partir do maior potencial de valorização identificado para o terreno.

Se a centralidade da terra urbana, ou como chamamos na tese, a terra-mercadoria, que é o modo como o terreno aparece no capitalismo, impõe limites para

a abordagem dos circuitos da economia urbana no mercado imobiliário a partir do conceito de circuitos espaciais de produção, ela também se coloca como a solução para uma leitura alternativa. A terra-mercadoria é o elemento fundamental do mercado imobiliário, comum a todos os segmentos econômicos que compõem este mercado, e para ser utilizada deve ser alvo de disputas entre os agentes econômicos para que seu uso seja definido. É no interior desta disputa, através da qual a relação entre os agentes imobiliários se estabelece, que se encontra a chave para o entendimento da organização dos agentes entre os circuitos econômicos no caso específico do mercado imobiliário.

A capacidade de mobilizar os usos mais vantajosos, que remete ao tipo de relacionamento que cada agente possui com a terra-mercadoria, é o elemento fundamental da distribuição da renda da terra e, portanto, é também o elemento que fundamenta a organização dos circuitos da economia urbana no caso específico do mercado imobiliário. Neste contexto, a capacidade de impor seu uso passa, por um lado, pela mobilidade dos agentes pelo território, que possibilita a estes a busca pelos terrenos mais valorizados e, por outro, pela capacidade de fazer valer seus interesses sobre estes terrenos, que se dá a partir da capacidade de influenciar as normas que definem os usos possíveis daquele terreno.

Como o terreno-mercadoria possui um valor relacional, que remete à sua posição no interior da cidade, seu uso pode comprometer outras atividades que ocorrem na cidade e, por esta relação, a terra-mercadoria deve ter seu uso regulado sob pena de prejudicar a acumulação capitalista como um todo. O maior ou menor poder de influenciar estas normas, portanto, se coloca como elemento fundamental na definição das estratégias e da capacidade de valorização dos agentes econômicos na sociedade capitalista. Há, portanto, uma dimensão forte dimensão política na organização dos circuitos da economia urbana no caso específico do mercado imobiliário, que se dá prioritariamente, no caso brasileiro, ao nível federal e municipal.

Definida esta lógica do mercado imobiliário, ao circuito inferior neste caso específico, destinam-se aqueles agentes incapazes de fazer valer sua vontade ao território, pois destituídos de poder político e com fraca mobilidade territorial. No circuito superior no mercado imobiliário, por outro lado, os agentes capazes de maior fluidez e poder político são aqueles que conseguem impor seu uso, o que na atual fase do capitalismo, significa aqueles agentes que conseguem operar a partir da lógica do

capital financeiro. Conforme estudamos, no caso das cidades médias, os modernos capitais incorporadores, integrados no atual contexto pela capacidade de fazer uso dos sistemas de informação e de comunicação e de atender as necessidades do capitalismo financeiro, se situam como os agentes hegemônicos, capazes de impor seus interesses sobre o território das cidades, com fluidez e mobilidade que alcançam amplas áreas do território nacional, impactando na capacidade de organização dos demais agentes.

## BIBLIOGRAFIA CONSULTADA

ABRAINCO. O Ciclo da incorporação imobiliária, 2017. Disponível em: [http://abrainco.org.br/wp-content/uploads/2015/08/Abrainc\\_cartilha\\_rev\\_17\\_08.pdf](http://abrainco.org.br/wp-content/uploads/2015/08/Abrainc_cartilha_rev_17_08.pdf). Acesso em: 18 abr. 2017.

ABRAMO, Pedro. **A especularidade e o circuito monetário urbano: um esboço da economia monetária de produção residencial urbana.** 2004.

ABRAMO, Pedro. *El mercado del suelo en favelas y la movilidad residencial de los pobres en las grandes metrópolis: un objeto de estudio para América Latina. Territórios.* Universidad del Rosario. Bogotá, n. 18-19, jan./dez. 2008, pp. 55-73.

AGOSTINE, Cristiane. Justiça apura envolvimento de 20 construtoras no caso da máfia do ISS. **Valor Econômico.** São Paulo. [On Line], 26 nov. 2013. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/politica/3352868/justica-apura-envolvimento-de-20-construtoras-no-caso-da-mafia-do-iss>>. Acesso em 14 set. 2015.

ALMEIDA, A. K.; MELO, R. P. **Um breve histórico da teoria das “ondas longas” do capitalismo: Kondratieff, Mandel e Arrighi.** Campo Grande, UFMS, 2008.

ALVES, Sandra P. O circuito espacial da produção petrolífera e as suas implicações no território de Guamaré/RN. Encontro Nacional de Geografia. 16., 2010. Porto Alegre. **Anais: XVI Encontro Nacional dos Geógrafos.** 2010, p. 10.

ANTAS JR, Ricardo. Notas sobre o uso do conceito de circuitos espaciais produtivos para estabelecer o nexos entre a reestruturação urbana e as refuncionalizações do espaço: um estudo sobre os fixos de saúde no estado de São Paulo. Encontro Nacional da ANPUR. 14., 2011. Rio de Janeiro. **Anais do XIV Encontro Nacional da Anpur,** 2011. pp. 14.

ARROYO, Mónica. Circuitos espaciais de produção industrial e fluxos internacionais de mercadorias na dinâmica territorial do estado de São Paulo. **Boletim Campineiro de Geografia,** v. 2, n. 1, 2012. pp. 20.

AZEVEDO, Abílio M de. **Territorialidade e plano diretor em São José do Rio Preto. Dissertação. Mestrado em Geografia.** Dissertação (Mestrado em Geografia) - Instituto de Geociências e Ciências Exatas da UNESP. Rio Claro. 2004, 275f.

AZEVEDO, Sérgio de; ANDRADE, Luis Aureliano Gama de. **Habitação e poder: da fundação da casa popular ao Banco Nacional da Habitação.** Rio de Janeiro: Zahar, 1982.

**BACEN,** Resolução 3.111, de 31 de julho de 2003. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/denor/port/2003/1/%5C3.111,%20de%2031%20de%20julho.asp>>. Acesso em: 7 ago. 2017.

BENKO, George. **Economia, Espaço e Globalização na aurora do século XXI.** São Paulo: HUCITEC, 1996.



BICUDO JÚNIOR, E. C. **O circuito superior marginal: produção de medicamentos e o território brasileiro**. 2006. Dissertação (Mestrado em Geografia Humana) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

BIZZIO, Michele Rodrigues. **Condomínios residenciais fechados: a urbanização do Grupo Encalço Damha em São Carlos - SP**. 2015. 151 f. Dissertação (mestrado) - Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho, Faculdade de Ciências e Letras (Campus de Araraquara), 2015. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/11449/126580>>.

BOLLAFFI, Gabriel. Habitação e urbanismo: o problema e o falso problema. In: Maricato, Ermínia. **A produção capitalista da casa (e da cidade) no Brasil industrial**. São Paulo: Alfa-omega Ltda., 1982, p. 37-70.

BONDUKI, Nabil Georges. **Origens da habitação social no Brasil**. In: *Análise Social*, Lisboa, v. 127, p. 711-732, 1994.

BONDUKI, Nabil Georges; ROLNIK, Raquel. Periferia da Grande São Paulo. Reprodução do espaço como expediente de reprodução da força de trabalho. In Maricato, Hermínia. **A produção capitalista da casa (e da cidade) no Brasil**. São Paulo: Alfa-Omega, 1982, p. 117-154.

BONTEMPO, D. C.; SPOSITO, E. S. Circuitos espaciais da produção e novas dinâmicas do território. **Revista Mercator**, Fortaleza, v. 11, n. 26, set./dez. 2012, pp. 27-46,

BONTEMPO, D. C. Dinâmicas territoriais e interações espaciais; a configuração do circuito espacial da produção da Nestlé S.A. **Caderno Prudentino de Geografia**, Presidente Prudente, n. 34, v. 1, p. 72-96, jan/jul 2012, pp. 25.

BOTELHO, Adriano. **O urbano em fragmentos: a produção do espaço e da moradia pelas práticas do setor imobiliário**. São Paulo: Ana Blume, 2007.

BOTELHO, Raimundo E. P. **O circuito espacial de produção e os círculos de co-operação da soja no Maranhão no período técnico-científico-informacional**. 2010. 219f. Dissertação (Mestrado em Dinâmica e Reestruturação do Território, Natal, UFRN, 2010.

BRASIL. Ministério das cidades. Secretaria Nacional de Habitação. Capacidades administrativas, déficit e efetividade na política habitacional. Brasília: Ministério das cidades, 2010.

*BRAZILIAN SECURITIES*. Prospecto definitivo de distribuição da série 2.014-331 da 1ª emissão de de certificados imobiliários da Brazilian Securities Companhia de Securitização. Disponível em: <<https://negocios.socopa.com.br/Ofertas/302Arquivo1.pdf>>.. Acesso em: 18 out. 2017.

BRUNHOFF, Suzanne de. **Marx on Money**. Verso: London, 2015.

BRUSSI, Antônio José Escobar. Recorrência e evolução no capitalismo mundial: os ciclos de acumulação de Giovanni Arrighi. **Rev. Brasileira de Ciências Políticas** [online]. 2011, n.5, pp. 383-409. ISSN 0103-3352.

CANAL DAMHA. 50 anos – Grupo Encalço Damha. Disponível em: <<http://www.damha.com.br/videos/50-anos-grupo-encalço-damha/>>. Acesso em: 07 out. 2017.

CARDOSO, Adauto L.; ARAGÃO, Thêmis A. A reestruturação do setor imobiliário e o Programa Minha Casa Minha Vida. In: MENDONÇA, Jupira G. de; COSTA, Heloisa Soares de M. **Estado capitalista e capital imobiliário: convergências atuais na produção do espaço urbano brasileiro**. C/ Arte: Belo Horizonte, 2011, pp. 81-104.

CASTILLO, R. Espaço geográfico, produção e movimento: uma reflexão sobre o conceito de circuito espacial produtivo. **Revista Sociedade & Natureza**, Uberlândia, 22 (3): p. 461-474, dez. 2010.

CATAIA, M.; SILVA, S. C. da. Considerações sobre a teoria dos dois circuitos da economia urbana na atualidade. **Boletim Campineiro de Geografia**, v. 3, n. 1, p. 55-75, Campinas, 2013.

CATELAN, Márcio José. **Produção do Espaço Urbano: do subterrâneo à superfície**. 2008. 137 f. Dissertação (Mestrado em Geografia) – Faculdade de Ciências e Tecnologia - FCT, Unesp, Presidente Prudente, 2008.

CHESNAIS, François. **A Mundialização do Capital**. Tradução Silvana Finzi Foá, São Paulo, Xamã, 1996.

CHRISTILLINO, Cristiano L. **Litígios ao sul do Império: a Lei de terras e a consolidação da coroa no Rio Grande do Sul (1850-1880)**. 2010. 353 f. Tese (doutorado em História) – Programa de Pós-graduação em História da Universidade Federal Fluminense, UFF, Rio de Janeiro, 2010.

CONTEL, F. B. **Território e finanças: técnicas, normas e topologias bancárias no Brasil**. 2006. Tese (Doutorado em Geografia Humana) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

CONTEL, Fabio Betioli. Espaço geográfico, sistema bancário e a hipercapilaridade do crédito no Brasil. **Cadernos CRH [on line]**, abr.2009, vol.22, no.55, p.119-134.

CORRÊA, Roberto L. Interações Espaciais. In: CASTRO, Iná E. de; GOMES, Paulo C. da C.; CORRÊA, Roberto L. **Explorações Geográficas**. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 1997. p. 279-318.

CORREA, Roberto L. Interações Espaciais. In: CASTRO, Iná E. de; GOMES, Paulo C. da C.; CORRÊA, Roberto Lobato. **Explorações Geográficas**. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 1997. P. 279-318.

CORRÊA, Roberto L. O estudo da rede urbana: uma proposição metodológica. In: CORRÊA, Roberto. **Estudos sobre a rede urbana**. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2006, p. 57.

COSTA, Marco Aurélio. Uso do solo nas regiões metropolitanas brasileiras: a governança frágil e a produção do espaço urbano. In: COSTA, Marco Aurélio; MARGUTI, Bárbara Oliveira. **Funções Públicas de Interesse Comum nas Metrôpoles**

**Brasileiras:** transportes, saneamento básico e uso do solo. Brasília: IPEA, 2014, p. 209-230.

CREUZ, V. Música e trabalho nas cidades; o circuito superior marginal e inferior em SP, RJ, Porto Alegre, Goiânia e Recife. **Para Onde!?**, Revista do Programa de Pós-Graduação em Geografia, Volume 6, Número 2, p. 32-42, Porto Alegre. jul./dez. 2011.

DAMHA URBANIZADORA. História da Empresa. Disponível em: <<http://www.damha.com.br>>. Acesso em: 20 set. 2017.

DEÁK, Csaba. À busca das categorias da produção do espaço. Memorial Descritivo. Concurso de livre docente, 2004.

DOMINGOS, Roney. MP investiga auditores da prefeitura de SP por fraude no ISS. **G1, Portal de notícias**. [On Line], 21 jun. 2016. Disponível em: <<http://g1.globo.com/sao-paulo/noticia/2016/06/mp-investiga-auditores-da-prefeitura-de-sp-por-fraude-no-iss.html>>. Acesso em: 13. Jun. 2017.

EGLER, Cláudio A. G. Preço da terra, taxa de juro e acumulação financeira no Brasil. In: **Revista de Economia Política**: São Paulo, v. 5, n. 1, 1985.

EKERMAN, Raul; ZERKOWSKI, Ralph M. A análise teórica schumpeteriana do ciclo econômico. **Revista Brasileira de Economia**, v. 38, n. 3, 1984, pp. 205-228.

ENGELS, Friedrich. A questão da habitação. São Paulo: Acadêmica, 1988.

FALEIROS, Helton Alves. **Expansão urbana e especulação imobiliária**. 1983. 96f. Dissertação (mestrado em Economia). Programa de pós-graduação em Economia da Pontifícia Universidade Católica. PUC, São Paulo, 1983.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS (FEBRABAN). **Bancarização e inclusão financeira no Brasil**. Disponível em: <<http://www.febraban.org.br/7Rof7SWg6qmy-vwJcFwF7I0aSDf9jyV/sitefebraban/BANCARIZA%C7%C3O%20-%20III%20Con-gresso%20Latino%20Americano%20de%20bancariza%E7%E3o%20e%20Microfi-nan%E7as%20-%20FELABAN%20-%20JUNHO%202011%20-%20FINAL.pdf>>, Acesso em: 10 nov. 2014.

FERGUSON, Niall. **The ascent of Money**: a financial history of the world. The penguin press: New York, 2008.

FERNANDES, Sílvia Aparecida de Sousa. **Territorialização das políticas habitacionais em Bauru e Presidente Prudente**. 1998. 248F. Dissertação (mestrado em geografia) – Faculdade de Ciência e Tecnologia – FCT, Unesp, Presidente Prudente, 1998.

FERRO, Bruno. Morre Walder de Oliveira Verdi, fundador da Rodobens. DIÁRIO DA REGIÃO – SÃO JOSÉ DO RIO PRETO. [On Line]. Disponível em: <<http://www2.diariodaregiao.com.br/cidades/morre-waldemar-de-oliveira-verdi-fundador-da-rodobens-1.372284>>. Acesso em: 15.04.2017.

FIX, M. **Parceiros da exclusão**. São Paulo: Bontempo, 2001.

FIX, Mariana. São Paulo cidade global: fundamentos financeiros de uma miragem. São Paulo: Boitempo, 2007.

FIX, Mariana. Uma ponte para a especulação – ou a arte da renda na montagem de uma “cidade global”. **Caderno CRH**, Salvador, v. 22, n. 55, p. 41-64, jan./abr. 2009, pp. 41-64.

FONSECA, Rafael O. Circulação territorial e circuitos espaciais da produção: uma análise sobre as operações logísticas em Jundiaí/SP. **Boletim Goiano de Geografia** (On Line, Goiânia, v. 34, n. 1, p. 133-152, jan/abr. 2014.

**FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS**. A produtividade da construção civil brasileira. Relatório sobre a produtividade da construção civil no Brasil. CBIC, 2014. [On Line]. Disponível em: <http://www.cbicdados.com.br/media/anexos/066.pdf>. Acesso em: 13 fev. 2014.

FURTADO, B. A.; LIMA NETO, V. C.; KRAUSE, C. **Estimativas do Déficit Habitacional Brasileiro (2007-2011)**. Brasília, DF: IPEA, 2013. (Notas Técnicas).

**GAP-FINEP**. Habitação Popular: um inventário da ação governamental. São Paulo: Finep, 1985.

GOMES, Maria T. S. **O processo de reestruturação produtiva em cidades médias do Oeste Paulista**: Araçatuba, Birigui, Marília, Presidente Prudente e São José do Rio Preto. Tese (Geografia). Departamento de Geografia da USP, USP, São Paulo, 2007, fl. 331.

GRANELLE, J. J. **Espace urbain et prix du sol**. Paris: Sirey, 1970.

GUIMARÃES, César. **A dualidade brasileira de Ignácio Rangel**. Revista de Economia Política, vol. 14, no 4, outubro-dezembro/1994, p. 62-75.

HAESBAERT, R. **O mito da desterritorialização**: do “fim dos territórios à multiterritorialidade. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2004.

HARVEY, David. **Condição Pós-moderna**: uma pesquisa sobre as origens da mudança cultural. São Paulo: Loyola, 2003.

\_\_\_\_\_. **A produção capitalista do espaço**. São Paulo: Annablume, 2003.

\_\_\_\_\_. **Os limites do capital**. Boitempo: São Paulo, 2003.

HILFERDING, Rudolf. **Das finanzkapital: Eine Studie über die jüngste Entwicklung des Kapitalismus** (1910), 2017..

HORA, Mara Lúcia F. da. SILVA, Maria José Martinelli. A (re)estruturação da cidade: o papel exercido pelo poder público no processo de “valorização” de áreas urbanas. O Parque do Povo em Presidente Prudente – SP. IN: Caderno prudentino de Geografia. Presidente Prudente; AGB, n. 14, v. 1, p. 83-92, 1992.

IAMONTI, Victor Z. Automação bancária no Brasil: o circuito espacial de produção e a difusão dos terminais de autoatendimento (ATMs) pelo território brasileiro no período

da Globalização. **Anais do VI Congresso Iberoamericano de Estudios Territoriales e Ambientales**. São Paulo, setembro de 2014, pp. 2297-2315 (19 páginas).

IKUTA, Fernanda Keiko. A luta pela moradia em Presidente Prudente para além das quatro paredes: uma contribuição para a reflexão geográfica dos movimentos sociais urbanos. In: Revista Pegada, Presidente Prudente: CEGeT/FCT/UNESP, v. 1, n. 1, p. 39-46, 2000.

JOLY, Carolina. **Especialização produtiva do território e o circuito espacial produtivo de celulose em Eunápolis-BA**. Dissertação (Mestrado em Geografia), Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo, 2007, 98f.

KOROTAYEV, Andrey, & TSIREL, Sergey V. A Spectral Analysis of World GDP Dynamics: Kondratieff Waves, Kuznets Swings, Juglar and Kitchin Cycles in Global Economic Development, and the 2008–2009 Economic Crisis. **Structure and Dynamics**. v.4, n.1, p.3-57, 2010.

KOTVISKI, Adriel. Vale a pena comprar computadores ou peças de computadores usadas?. **Tecmundo** [On Line], 22 jun. 2009. Disponível em: <<http://www.tecmundo.com.br/manutencao-de-pcs/2285-vale-a-pena-comprar-computadores-ou-pecas-de-computadores-usadas-.htm>>. Acesso em: 05 jan. 2014

LEME, Ricardo Carvalho. Expansão territorial e preço do solo urbano nas cidades de Bauru, Marília e Presidente Prudente (1975-1996). 1999, 289f. Dissertação (mestrado em geografia), Faculdade de Ciência e Tecnologia, Unesp, Presidente Prudente, 1999.

LIPIETZ, A. Una versión marxista de la renta del suelo urbano. In: **Estudios sobre la renta del suelo urbano**. Madrid, n. 4, 1985, p. 96-134.

MAMIGONIAN, Armen. **O processo de industrialização em São Paulo**. Boletim Paulista de geografia, São Paulo, n. 59, mar. 1976.

MARGUTI, Bárbara O.. Conjuntos habitacionais estruturação socioespacial e acesso à cidade no município de Santo André. In: CARDOSO, Aauto L. **O programa minha casa minha vida e seus efeitos territoriais**. Letra Capital: Rio de Janeiro, 2013, pp. 227-255.

MARICATO, Ermínia. **A produção capitalista da casa (e da cidade) no Brasil industrial**. São Paulo: Alfa-omega Ltda., 1982, p. 37-70.

MARTIN, Ron. Teoria Econômica e Geografia Humana. In: **Geografia Humana, Sociedade, Espaço e Ciência Social**. Rio de Janeiro: Jorge Zahad Ed., 1996.

MELAZZO, Everaldo Santos. **Mercado imobiliário, expansão territorial e transformações intra-urbanas: o caso de Presidente Prudente-SP**. 1993, 144f. Dissertação (mestrado em planejamento urbano e regional), Instituto de Planejamento Urbano e Regional da Universidade Federal do Rio de Janeiro, UFRJ, Rio de Janeiro, 1993. MONTENEGRO, M. R. **O circuito inferior da economia urbana na cidade de**

**São Paulo no período da globalização.** Dissertação (Mestrado em Geografia Humana) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

MONTENEGRO, Marina. R. O circuito inferior central na cidade de São Paulo em sua relação com a densidade de fluxos e com o meio construído. **Mercator**. Fortaleza. a. 8, n. 15, p. 37-48, 2009a.

\_\_\_\_\_. Novos conteúdos da pobreza urbana no Brasil: o circuito inferior no período da globalização. In: **Encuentro de Geógrafos de América Latina**, p. 1-12, Montevideo. Anais... Montevideo: EGAL, 2009b.

\_\_\_\_\_. A Teoria dos dois circuitos da Economia Urbana de Milton Santos: de seu surgimento à sua atualização. **Revista Geográfica Venezolana**, Vol. 53(1) 2012, p. 147-164, Mérida, Venezuela, abr.oct. 2011.

MIRIAM BLANCO. Conheça detalhes da aprovação de empreendimentos no "Minha Casa, Minha Vida". E veja as plantas. Construção mercado: negócios de incorporação e construção. On Line, ed. 95, jun. 2009. Disponível em: <<http://construcaomercado17.pini.com.br/negocios-incorporacao-construcao/95/mercado-imobiliario-elassairam-na-frente-281835-1.aspx>>, Acesso em: 10 mai. 2015.

NASCIMENTO, Agnaldo da S. **No vazio, caberiam casas, parques, fábricas... caberia muita cidade.** 2014. 142f. Dissertação (mestrado em Geografia), Programa de Pós-graduação em Geografia, Universidade Estadual Paulista, Presidente Prudente, 2014.

NOGUEIRA, Edwirges. Abraço simbólico alerta para ameaça a área de proteção ambiental em Fortaleza. **EBC Agência Brasil**. Fortaleza. Versão *On Line*, 17 set. 2017. Disponível em: <<http://agenciabrasil.ebc.com.br/geral/noticia/2017-09/abraco-simbolico-alerta-para-ameaca-area-de-protecao-ambiental-em-fortaleza>>. Acesso em 28 set. 2017.

OLIVEIRA, Fernando C. Dieese: mesmo crescendo nos últimos dez anos, emprego no setor bancário é 70% do total há duas décadas. **Agência Brasil**, 22 jul. 2012. Disponível em: <<http://agenciabrasil.ebc.com.br/noticia/2012-07-22/dieese-mesmo-crescendo-nos-ultimos-dez-anos-emprego-no-setor-bancario-e-70-do-total-ha-duas-decadas>>, Acesso em: 14 set. 2017.

OLIVEIRA, Viviane. **Os sentidos da casa própria:** condomínios horizontais populares fechados e novas práticas espaciais em Presidente Prudente e São Carlos. Dissertação (Mestrado em Geografia). Faculdade de Ciência e Tecnologia de Presidente Prudente, Presidente Prudente, 2014, 226f.

PAIVA, Claudio C. A diáspora do capital imobiliário, sua dinâmica de valorização e a cidade no capitalismo contemporâneo: a irracionalidade em processo. 2007. 215f. Tese (doutorado em desenvolvimento econômico). Instituto de Economia da UNICAMP, Campinas, 2007.

PEDON, Nelson R. A participação popular na produção do espaço urbano da cidade de Araçatuba – SP: o caso do bairro Alvorada. 2005. 181f. Dissertação (mestrado em

Geografia) – Universidade Estadual Paulista, Faculdade de Ciências e Tecnologia, Presidente Prudente, UNESP, 2005.

PEQUENO, Renato; FREITAS, Clarissa. Programa Minha Casa Minha Vida em Fortaleza: primeiros resultados In: CARDOSO, Adauto L. **O programa minha casa minha vida e seus efeitos territoriais. Letra Capital: Rio de Janeiro**, 2013, pp. 115-142.

PIRES, Maria Conceição S.. Mercado imobiliário e expansão urbana pós-1990 na Região Metropolitana de Campinas. In: MENDONÇA, Jupira G. de; COSTA, Heloisa Soares de M. **Estado capitalista e capital imobiliário: convergências atuais na produção do espaço urbano brasileiro. C/ Arte: Belo Horizonte**, 2011, pp. 107-130.

PORTO-GONÇALVES, Carlos W. **a globalização da natureza e a natureza da globalização**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2006.

QUINTÃO, Chiara. Loteamento entra no radar dos investidores. **Valor econômico**. [On Line]. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/3167908/loteamento-entra-no-radar-dos-investidores>>. Acesso em: 21 set. 2017.

RANGEL, Ignácio. A história da dualidade brasileira. In: Rangel, Ignácio. **Obras Reunidas**. Rio de Janeiro: Contraponto, 2005a, p. 655-687 (Vol. 2).

RANGEL, Ignácio. O desenvolvimento econômico no Brasil. In: Rangel, Ignácio. **Obras Reunidas**. Rio de Janeiro: Contraponto, 2005b, p. 39-126 (Vol. 1).

REDAÇÃO OLHAR DIGITAL. Internet se torna o segundo maior investimento publicitário no Brasil. Olhar Digital [On line]. Disponível em: <<http://olhardigital.uol.com.br/noticia/internet-se-torna-o-segundo-maior-investimento-publicitario-do-brasil/27131#>>, Acesso em: 12 abr. 2014.

REIS, Luis C. T. dos. Por uma concepção dialética do espaço: o conceito de formação socioespacial em Milton Santos. In: **GEOGRAFARES**. Vitória, v.1, n. 1, 2000.

REOLON, C. A.; SOUZA, V. A teoria dos dois circuitos da economia urbana de Milton Santos: subsídios para uma discussão. **Formação**, Revista do Programa de Pós-graduação da Faculdade de Ciências e Tecnologia da UNES, n. 12, v. 02, p. 51-72, Presidente Prudente, 2005.

RIBEIRO, Luiz César de Queiroz. **Dos cortiços aos condomínios fechados: as formas de produção da moradia na cidade do Rio de Janeiro**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1997.

RIBEIRO, W. da S. O papel das cidades médias diante da reestruturação urbana. In: BICALHO, A. M. de M. S.; GOMES, P. C. da C.. (Org.). **Questões Metodológicas e Novas Temáticas na Pesquisa Geográfica**. Rio de Janeiro: Publit, 2009.

RODOBENS NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS. Apresentação Corporativa. Mai. 2007. Disponível em: <[http://www.mzweb.com.br/rodobens2008/web/arquivos/Rodobens\\_ApresentCorporat\\_Port\\_04jun07.pdf](http://www.mzweb.com.br/rodobens2008/web/arquivos/Rodobens_ApresentCorporat_Port_04jun07.pdf)>. Acesso em: 15 out. 2017.

RODOBENS NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS. Apresentação Corporativa. jan. 2017. Disponível em: <[http://ri.rodobens.com.br/download\\_arquivos.asp?id\\_arquivo=0A7B62B6-098C-446D-9A60-65102B890FAA](http://ri.rodobens.com.br/download_arquivos.asp?id_arquivo=0A7B62B6-098C-446D-9A60-65102B890FAA)>. Acesso em: 15 out. 2017b.

RODRIGUES, Lessandro L. "**Estatuto da Cidade**: quinze anos se passaram, mas o Brasil urbano continua desigual e excludente / Lessandro Lessa Rodrigues" 15 Abr 2016. ArchDaily Brasil. Acessado 8 ago 2017. <<http://www.archdaily.com.br/br/785520/estatuto-da-cidade-quinze-anos-se-passaram-mas-o-brasil-urbano-continua-desigual-e-excludente-lessandro-lessa-rodrigues>>

ROLNIK, Raquel. Regulação Urbanística no Brasil: conquistas e desafios de um modelo em construção. **Seminário Internacional sobre Gestão da Terra Urbana e Habitação de Interesse Social** (anais), PUCCAMP, Campinas, 2000.

ROLNIK, Raquel. Dez anos do Estatuto da Cidade: das lutas pela reforma urbana às cidades da Copa do Mundo. In: RIBEIRO, Ana Clara T.; VAZ, Lilian V.; SILVA, Maria Lais P. (Org.). **Leituras da cidade**. Rio de Janeiro: ANPUR; Letra Capital, 2012. P. 87-104.

ROYER, Luciana de O. **Financeirização da política habitacional: limites e perspectivas**. 194f. Tese (doutorado) - Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Programa de Pós-graduação em Arquitetura e Urbanismo, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

SALVADOR, D. S. C. de O. Espaço geográfico e circuito inferior da economia urbana. **Revista Mercator**. Vol. 11, n. 25, maio-agosto, 2012, pp. 47-58. Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, Brasil.

SALVADOR, Evilasio. O regressivo sistema tributário brasileiro: a carga tributária bruta aumentou significativamente entre 1995 e 2004, mas nosso sistema continua a onerar os trabalhadores e os pobres. **Carta Capital**, [On Line], 04 abr. 2016. Disponível em: <<https://www.cartacapital.com.br/economia/o-regressivo-sistema-tributario-brasileiro>>. Acesso em: 10. Jun. 2017.

SANTOS, Alessandra Cristina dos. **Produção ilegal do espaço urbano: estudo de caso de São José do Rio Preto – SP**. 2009. 11f. Dissertação (mestrado em Engenharia Urbana), Programa de Pós-graduação em Engenharia Urbana da Universidade Federal de São Carlos, São Carlos; UFSCAR, 2009.

SANTOS, Milton. **A natureza do espaço**: técnica e tempo, razão e emoção. São Paulo: HUCITEC, 1996.

\_\_\_\_\_. Circuitos espaciais da produção: um comentário. In: SOUZA, Maria A. A.; SANTOS, Milton (Org.). **A construção do espaço**. São Paulo: Nobel, 1986, pp. 121-134.

\_\_\_\_\_. **Por uma outra globalização**: do pensamento único à consciência universal. Rio de Janeiro: Record, 2000.

\_\_\_\_\_. **O espaço do cidadão**. São Paulo: Edusp, 2002.



\_\_\_\_\_. **Espaço dividido**: os dois circuitos da economia urbana dos países subdesenvolvidos. São Paulo: EDUSP, 2003.

SANTOS, Milton; SILVEIRA, M. L. Os atuais círculos de cooperação, consequências dos circuitos espaciais da produção. In: SANTOS, M.; SILVEIRA, M. L. **Brasil: território e sociedade no início do século XXI**. 2001.

SAYAD, João. Especulação em terras rurais, efeitos sobre a produção agrícola e o novo ITR. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, v.12, n.1, abril, 2000.

SCIRÉ, Claudia D'Ipolitto de Oliveira. Financeirização da pobreza: crédito e endividamento no âmbito das práticas populares de consumo. **Teoria & Pesquisa: Revista de Ciência Política**, São Carlos, v. 20, n. 1, p. 65-78, 2011.

SHIMBO, Lúcia Z. **Habitação social de mercado**: a confluência entre Estado, empresas construtoras e capital financeiro. Belo Horizonte: C/ Arte, 2012.

SILVA, Beatryz F. e; SILVA, Ricardo Dias. As novas formas de provisão de moradia e seus impactos na reconfiguração socioespacial do aglomerado Sarandi-Maringá entre 2009 e 2011. In: CARDOSO, Adauto L. **O programa minha casa minha vida e seus efeitos territoriais**. Letra Capital: Rio de Janeiro, 2013, pp. 279-300.

SILVA, Dênis C. da. O circuito espacial de produção e os círculos de cooperação de cana-de-açúcar: uma análise a partir de Alagoas. **Revista Campo-território**, v. 8, n. 16, p. 70-96, ago. 2013, p. 27.

SILVA, Márcia da. O comerciante, o poder local e a produção do espaço urbano de Presidente Prudente (1920-1950). In: **Caderno prudentino de Geografia**. Presidente Prudente; AGB, n. 14, v. 1, p. 83-92, 1992.

SILVA, Marcio Both da. Lei de Terras de 1850: lições sobre os efeitos e os resultados de não se condenar uma 'quinta parte da população agrícola. **Revista Brasileira de História**, São Paulo, v. 35, n. 70, 2015. p.p. 87-107.

SILVA, Rafaela F. e; MAIA, Doralice S. A relação cidade-campo e o circuito espacial do algodão colorido orgânico. **Geo UERJ**, ano 13, n. 22, v. 1, 1º semestre de 2011, p. 28.

SILVA, Rones Borges. A segregação socioespacial urbana em Presidente Prudente-SP. **Revista da Católica**. Uberlândia, v. 1., n. 2, pp. 81-104, 2009.

SILVA, Silvana C. da. **A reorganização do circuito espacial da produção do vestuário no Brasil**. **Espaço e Economia [On line]**, 3 | 2013, posto online no dia 19 Dezembro 2013, consultado o 15 Junho 2015.

SILVA, William Ribeiro da. O papel das cidades médias diante da reestruturação urbana. Escalas e agentes econômicos. In: GOMES, Paulo C. da C.; **.Questões metodológicas e novas temáticas na pesquisa geográfica**, Rio de Janeiro, 2009.

SILVEIRA, M. L. Crises e paradoxos da cidade contemporânea: os circuitos da economia urbana. In: **X SIMPURB: TRAJETÓRIAS DA GEOGRAFIA URBANA NO BRASIL: TRADIÇÕES E PERSPECTIVAS**, Anais... Florianópolis: UFSC, 2007a.

\_\_\_\_\_. Metrópolis brasileñas: um análisis de los circuitos de la economía urbana, **Revista Eure** (Vol. XXXIII, n.100), pp. 149-164. Santiago do Chile, 2007b.

\_\_\_\_\_. Finanças, consumo e circuitos da economia urbana na cidade de São Paulo. **Cadernos CRH [online]**. Salvador, 2009, vol.22, n.55, pp. 65-76. ISSN 0103-4979.

SMITH, Neil. **Desenvolvimento Desigual e combinado**: natureza, capital e a produção do espaço. Bertrand Brasil: Rio de Janeiro, 1988. Título original em inglês Uneven Development.

SMOLKA, Martin. **Preço da terra e valorização imobiliária urbana**: esboço para um enquadramento conceitual da questão. Rio de Janeiro: IPEA, 1979.

SOBARZO, Oscar. A produção do espaço público em Presidente Prudente: reflexões na perspectiva dos loteamentos fechados, In: **I Simpósio Internacional sobre Cidades Médias**: dinâmica do espaço urbano. 2005, Presidente Prudente, 2005. (Anais) [On-Line]. Disponível em: <<http://www.ufrgs.br/labes/publicacoes/artigos/oscar/A%20producao%20do%20espaco%20publico%20em%20presidente%20prudente%20OSC.pdf>>. Acesso em: 04 jul. 2017

SOJA, Edward W. **Geografias pós-modernas**: a reafirmação do espaço na teoria social crítica. Rio de Janeiro: Zahar, 1993.

SOUSA, Aline Amaral de. O papel do crédito imobiliário na dinâmica do mercado habitacional brasileiro. In: Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança – ABECIP: Construindo um modelo permanente, equilibrado e economicamente sustentável de crédito imobiliário brasileiro. 1ª ed. São Paulo: Et Cetera Editora, 2007, v. 1, p. 109-169.

SPOSITO, Eliseu S. **Produção e a apropriação da renda fundiária urbana em Presidente Prudente**. 1990. 156f. Tese (doutorado em Geografia), Faculdade de Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo, Presidente Prudente. 1990.

\_\_\_\_\_. A teoria dos dois circuitos da economia urbana nos países sub-desenvolvidos: seu esquecimento ou sua superação? **Caderno Prudentino de Geografia**, n. 21, p. 43-51, Presidente Prudente, 1999.

SPOSITO, Maria Encarnação B. **O chão em Presidente Prudente**: a lógica da expansão territorial urbana. 1983. Dissertação (mestrado em Geografia) – UNESP, Rio Claro. 1983.

\_\_\_\_\_. A cidade dentro da cidade: uma edge city em São José do Rio Preto. **Scripta Nova: revista electrónica de Geografía y ciencias sociales**. Universidad de Barcelona. Barcelona. v. VII, n. 146, ago. 2003. Disponível em: [http://www.ub.edu/geocrit/sn/sn-146\(045\).htm](http://www.ub.edu/geocrit/sn/sn-146(045).htm). Acesso em: 10 jul. 2017.

\_\_\_\_\_. Novos conteúdos nas periferias urbanas das cidades médias do Estado de São Paulo, Brasil. **Investigaciones Geográficas: Boletín del Instituto de Geografía**, UNAM, México, n. 54, 2004, p. 114-139.

TAVARES, Maria da Conceição. Da substituição de importações ao capitalismo financeiro: ensaios sobre economia brasileira. Rio de Janeiro; Zahar, 1977.

TOLEDO, Pedro E. R. de. Análise geográfica do comércio eletrônico: notas preliminares. **OBSERVATORIUM**: Revista Eletrônica de Geografia, v.5, n.15, p. 107-121, dez. 2013.

TOREZANI, Nathália. O crescimento do e-commerce no Brasil. E-commerce Brasil. [On Line]. 21 ago. 2008. Disponível em: <<https://www.ecommercebrasil.com.br/artigos/o-crescimento-do-e-commerce-no-brasil/>>. Acesso em: 03. ago. 2014.

VALPASSOS, Marcus Vinicius Ferreira; CARNEIRO, Dionísio Dias. **Financiamento à habitação e instabilidade econômica**: experiências passadas, desafios e propostas para a ação futura. Rio de Janeiro; FGV Editora, 2003.

VILLAÇA, Flávio. Uma contribuição para a história do planejamento urbano no Brasil. In: DEÁK, Csaba; SCHIFFER, Sueli Ramos (org.) **O processo de urbanização no Brasil**. São Paulo: EdUSP, 1999. p. 169 – 243.

\_\_\_\_\_. **Espaço intra-urbano no Brasil**. São Paulo, Studio Nobel, 2001.

WHITACKER, Arthur Magon. **Reestruturação urbana e centralidade em São José do Rio Preto-SP**. 2003. 238f. Tese (doutorado em Geografia) Faculdade de Ciências e Tecnologia – FCT, Unesp, Presidente Prudente, 2003.

ZANDONADI, Júlio César. **Novas centralidades e novos habitats**: caminhos para fragmentação urbana em Marília (SP). 2008. 251f. Dissertação (mestrado em Geografia), Faculdade de Ciências e Tecnologia – FCT, Unesp, Presidente Prudente, 2008.

## **ANEXOS**

**Quadro 7: Fundos de Investimento Imobiliários selecionados para análise de suas características principais através da leitura de Demonstrativos Financeiros e Relatórios da Instituição Administradora hospedados no site da Comissão de Valores Imobiliários (CVM), referentes ao 2º semestre de 2015**

\*A tipologia adotada teve como objetivo a classificação dos fundos de acordo com o principal tipo de imóvel investido: comercial (imóveis comerciais para venda ou obtenção de renda a partir de aluguel); industrial (imóveis industriais voltados para obtenção de renda a partir de aluguel); Shopping (investimento em imóveis ou cotas de imóveis para obtenção de renda a partir de aluguel); Hospital (aquisição de imóvel para obtenção de renda a partir de aluguel a instituições públicas ou entidades sociais); Ativos Financeiros Imobiliários (investimentos voltados para aquisição de títulos lastreados em bens ou crédito originado de empréstimo para financiamento imobiliário).

Fonte: CVM, 2017.

Nº	RAZÃO SOCIAL DO FUNDO	ADMINISTRADOR	DATA	VALOR DO PL (R\$)	Nº DE COTAS	TIPO*	LOCAL/COMPANHIA	CONSTITUIÇÃO	PRAZO
1	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CENTRO TEXTIL INTERNACIONAL	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	121.369.873,69	36.319.906	Industrial	São Paulo(SP)	01/08/1995	Sem Limite
2	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO HERMES	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	92.554.876,43	54.316	Comercial	Porto Alegre (SP)	06/10/1995	Sem Limite
3	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VIA PARQUE SHOPPING - FII	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	469.228.612,80	2.584.398	Comercial	Rio de Janeiro(RJ)	06/11/1995	Sem Limite
4	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GRAND PLAZA SHOPPING	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	635.031.806,08	61.019.165	Comercial	Santo André (SP)	15/05/1996	Sem Limite
5	OPPORTUNITY FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	BNY MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DTVM S.A.	30/04/2016	2.318.414.410,00	679.252	Imobiliários em Geral	Rio de Janeiro(RJ), São Paulo(SP)	07/10/1996	Sem Limite
6	FUNDO FORTALEZA INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	63.907.057,59	500.000	Comercial	São Paulo(SP) e Recife (RN)	26/12/1996	Sem Limite
7	FUNDO BRÁSILIO MACHADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	75.042.988,37	140.000	Comercial	São Paulo(SP)	18/08/1997	Sem Limite
8	LOGINVEST FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO INDUSTRIAL	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	71.963.288,56	17.100	Industrial	Contagem(MG)	10/06/1998	Sem Limite
9	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SHOPPING PÁTIO HIGIENOPOLIS	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	353.206.690,63	578.353	Comercial	São Paulo(SP)	07/12/1999	Sem Limite
10	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO BRAVO RENDA CORPORATIVA	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	250.892.587,15	138.509.272	Múltiplo	Rio de Janeiro(RJ) e São Paulo(SP)	23/12/1999	Sem Limite
11	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RB LOGÍSTICA	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	85.443.723,40	144.210.661	Industrial (Petrobrás)	Macaé (RJ), Santos(SP)	30/05/2000	Sem Limite

12	<u>FII HOSPITAL DA CRIANÇA</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	51.327.708,07	200.000	Hospital	São Paulo(SP)	02/10/2000	Sem Limite
13	<u>FII TORRE NORTE</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	658.334.723,62	3.935.562	Comercial	São Paulo(SP)	02/10/2001	Sem Limite
14	<u>FII EDIFÍCIO ALMIRANTE BARROSO</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	385.037.235,56	104.800	Comercial	Rio de Janeiro(RJ)	06/03/2003	Sem Limite
15	<u>BB FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO PROGRESSIVO</u>	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	532.511.401,82	130.000	Comercial (Banco do Brasil)	Brasília(DF)	26/07/2004	Sem Limite
16	<u>FII TORRE ALMIRANTE</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	310.344.502,94	104.700	Comercial	São Paulo(SP)	12/11/2004	Sem Limite
17	<u>FII SHOPPING PARQUE D PEDRO</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	1.541.427.003,17	1.629.280	Shopping	Campinas(SP)	05/01/2005	Sem Limite
18	<u>FII RODOBENS</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	21.923.193,92	40.000	Shopping	São Paulo(SP)	12/04/2005	Sem Limite
19	<u>FII HOSPITAL NOSSA SENHORA DE LOURDES</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	209.561.484,56	1.144.800	Hospital	São Paulo(SP)	17/03/2006	Sem Limite
20	<u>FII COMERCIAL PROGRESSIVO II</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	180.380.021,90	3.352.083	Comercial	Grandes Centros	09/06/2006	Sem Limite
21	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FCM</u>	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	8.237.239,03	46.971	Industrial	Duque de Caxias, Cruzeiro do Sul (AC), Porto Nacional (TO)	20/10/2006	Sem Limite
22	<u>FII PREMIER REALTY</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	-16.424,55	1.989.530	Cotas FII	-	21/12/2006	Sem Limite
23	<u>FII HOTEL MAXINVEST</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	107.387.516,11	714.516	Hotel	São Paulo(SP)	30/01/2007	Sem Limite
24	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	2.813.756.689,89	19.224.537	Comercial	Brasília(DF), Rio de Janeiro(RJ) e São Paulo(SP)	21/05/2007	Sem Limite
25	<u>FII PROPERTY INVEST</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	70.737.696,57	1.111.863	Comercial	Barueri(SP)	12/12/2007	Sem Limite

26	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII SHOPPING WEST PLAZA</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	94.761.857,18	989.339	Comercial	São Paulo(SP)	10/01/2008	Sem Limite
27	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BTG PACTUAL FUNDO DE CRI</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	148.978.045,13	1.461.280	CRI e LCI	CRI (84%); LCI (16%)	10/04/2008	Sem Limite
28	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SÃO FERNANDO</u>	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	99.651.883,13	981.472	Comercial	Rio de Janeiro(RJ) e São Paulo(SP)	19/06/2008	Sem Limite
29	<u>MULTIGESTÃO RENDA COMERCIAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</u>	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	59.968.130,95	463.277	Comercial LCI FII	São Paulo(SP)	23/10/2008	Sem Limite
30	<u>FII PRIME PORTFOLIO</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	1.091.250.839,55	5.333.376	Comercial	Rio de Janeiro(RJ) e São Paulo(SP)	23/01/2009	Sem Limite
31	<u>FII PARQUE DOM PEDRO SHOPPING CENTER</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	547.270.009,53	238.477	Shopping	Campinas(SP)	12/05/2009	Sem Limite
32	<u>FII EDIFÍCIO CASTELO</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	132.407.719,28	1.327.300	Comercial	Rio de Janeiro(RJ)	27/07/2009	Sem Limite
33	<u>FII FLORIPA SHOPPING</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	56.228.988,45	48.000	Shopping	Florianópolis(SC)	03/09/2009	Sem Limite
34	<u>FII ANHANGUERA EDUCACIONAL</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	103.873.940,35	642.168	Comercial	Leme (SP), Valinhos (SP) e Taboão da Serra (SP)	14/12/2009	Sem Limite
35	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII PATEO BANDEIRANTES</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	99.238.042,61	1.481.157	Cotas FII (Comercial)	São Paulo(SP)	14/12/2009	Sem Limite
36	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BTG PACTUAL FUNDO DE FUNDOS</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	343.562.358,14	4.215.895	Cotas FII's CRIs LCIs Outros	Comercial, varejo e hospitais 84%	07/01/2010	Sem Limite
37	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CAIXA CEDAE</u>	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	158.970.101,35	68.518	Comercial	Rio de Janeiro(RJ)	18/01/2010	Sem Limite
38	<u>FII MAX RETAIL</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	120.222.443,55	59.245	Comercial	João Pessoa (PB), Brasília (DF), Nilópolis (RJ)	30/04/2010	Sem Limite
39	<u>FII CAMPUS FARIA LIMA</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	246.289.968,55	167.000	Comercial	São Paulo(SP)	07/06/2010	Sem Limite

40	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO CAIXA INCORPORACAO	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	644.061.597,87	467	SPEs Residencial LCIs CRIs	Fortaleza (CE), Salvador (BA), Porto Alegre (RS), Macaé (RJ), Sorocaba (SP), Rio de Janeiro(RJ) (RJ), São Paulo(SP) (SP), Tucuruí (SP), Pelotas (RS), Barueri (SP), Indaiatuba (SP)	05/11/2010	6 anos
41	FII ELDORADO	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	705.453.112,14	769.708	Comercial	São Paulo(SP)	16/11/2010	Sem Limite
42	SABIÁ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	32.749.184,35	833.396	Comercial	Rio de Janeiro(RJ)	06/12/2010	Sem Limite
43	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO CAIXA DESENVOLVIMENTO IMOBILIARIO	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	298.717.861,01	297	Ativos Imobiliários	Porto Alegre(RS)	28/12/2010	75 meses
44	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO THE ONE	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	85.624.180,89	91.100	Comercial	São Paulo(SP)	07/01/2011	Sem Limite
45	BRPR 68 FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII DESENVOLVIMENTO II	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	4.852.119,05	559.142	Comercial	São Paulo(SP)	28/02/2011	Sem Limite
46	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO DA REGIÃO DO PORTO	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	72.986.793,27	100.100.000	Operação Urbana	Rio de Janeiro(RJ)	06/04/2011	15 anos
47	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MERCANTIL DO BRASIL - FII	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	129.887.008,24	101.664	Comercial	Belo Horizonte(MG), Rio de Janeiro(RJ)	14/05/2011	Sem Limite
48	CAIXA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO PORTO MARAVILHA	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	5.874.256.514,31	4.735.662.339	CEPAC	Rio de Janeiro(RJ)	27/05/2011	Sem Limite
49	FII VBI FL 4440	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	178.832.751,34	2.150.000	Comercial	São Paulo(SP)	03/06/2011	Sem Limite
50	FII CENESP	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	323.430.952,86	2.717.391	Comercial	São Paulo(SP)	27/06/2011	Sem Limite
51	RIO BRAVO CRÉDITO IMOBILIÁRIO I FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	29.965.247,66	53.100	Residencial/Comercial	-	10/08/2011	Sem Limite
52	FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO CAIXA TRX LOGISTICA RENDA	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	46.974.786,06	53.597	Industrial Comercial	Duque de Caxias (RJ), Itapevi (SP), Macaé (RJ), Campo Largo (PR)	28/11/2011	Sem Limite



53	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII AMETISTA</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	33.033.164,27	423.500	Múltiplo	Cajamar(SP)	29/11/2011	Sem Limite
54	<u>FII CYRELA THERA CORPORATE</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	102.236.772,22	1.472.728	Comercial	São Paulo(SP)	02/12/2011	Sem Limite
55	<u>AESAPAR FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</u>	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	112.021.964,87	752.500	Múltiplo	Campinas(SP); Cuiabá(SP)	08/12/2011	Sem Limite
56	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO NEGRO - FII</u>	Citibank DTVM	30/04/2016	239.619.772,10	2.676.000	Comercial	Barueri(SP)	20/04/2012	Sem Limite
57	<u>FII SHOPPING JARDIM SUL</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	188.527.218,45	2.223.060	Comercial	São Paulo(SP)	17/07/2012	Sem Limite
58	<u>ATRIUM NAÇÕES UNIDAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	24.454.206,23	10	Comercial CRI	São Paulo(SP)	15/08/2012	Sem Limite
59	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII EDIFÍCIO GALERIA</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	339.796.091,45	3.812.055	Comercial	Rio de Janeiro(RJ)	05/09/2012	Sem Limite
60	<u>FII BM BRASCAN LAJES CORPORATIVAS</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	109.972.317,80	998.405	Comercial	São Paulo(SP), Rio de Janeiro(RJ)	21/09/2012	Sem Limite
61	<u>SANTANDER AGÊNCIAS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</u>	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	529.844.613,64	5.631.512	Comercial (Santander)	São Paulo(SP), Santo André(SP), Santos(SP), Rio de Janeiro(RJ), São Gonçalo(RJ), Belo Horizonte(MG), Juiz de Fora(MG), Porto Alegre(RS), Recife(RN), Volta Redonda(RJ), Jundiaí(SP), Curitiba(PR), Fortaleza(CE)	27/10/2012	Sem Limite
62	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII CEO CYRELA COMMERCIAL PROPERTIES</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	113.835.935,70	1.815.696	Comercial	Rio de Janeiro(RJ)	07/11/2012	Sem Limite
63	<u>TRX EDIFÍCIOS CORPORATIVOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	94.240.236,12	1.467.000	Comercial	São Paulo(SP), Rio de Janeiro(RJ)	07/11/2012	Sem Limite
64	<u>SDI LOGÍSTICA RIO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</u>	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	136.227.142,90	1.438.853	Comercial	Duque de Caixas(RJ)	16/11/2012	Sem Limite

65	<u>RIO BRAVO CRÉDITO IMOBILIÁRIO II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</u>	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	51.071.525,63	515.824	Ativos Financeiros Imobiliários	-	20/12/2012	Sem Limite
66	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII GOLDEN</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	170.018.332,25	185.983	Ativos	São Paulo(SP), Cotia(SP), Cachoeirinha (RS), Campinas(SP), Americana(SP), São José (SC)	08/02/2013	Sem Limite
67	<u>XP CORPORATE MACAÉ FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</u>	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	200.059.862,99	2.414.570	Comercial	Macaé(RJ)	06/03/2013	Sem Limite
68	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII TB OFFICE</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	726.975.727,38	10.050.000	Comercial	São Paulo(SP)	07/06/2013	Sem Limite
69	<u>CAIXA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO VLT - VEÍCULO LEVE SOBRE TRILHOS - FII</u>	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	91.808.151,47	105.945.000	Terreno	Rio de Janeiro(RJ)	12/06/2013	Sem Limite
70	<u>JHSF RIO BRAVO FAZENDA BOA VISTA CAPITAL PROTEGIDO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</u>	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	125.980.850,64	1.254.164	SPE Residencial	Porto Feliz(SP)	22/07/2013	96 meses
71	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII NCH BRASIL RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	23.046.865,24	41.000	CRI	-	10/10/2013	Sem Limite
72	<u>CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</u>	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	153.931.599,59	157.576	Ativos Financeiros Imobiliários	-	22/11/2013	Sem Limite
73	<u>DOMO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</u>	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	170.606.532,68	175.000	Ativos Financeiros Imobiliários /Imobiliários	São Bernardo do Campo(SP)	13/12/2013	Sem Limite
74	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BRISA RENDA IMOBILIÁRIA</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	791.047.976,61	868.339	Comercial	-	31/07/2014	Sem Limite
75	<u>MIKEONE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	-244.713,07	9.749	Múltiplo	-	28/08/2014	Sem Limite
76	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO BRASIL VA-REJO</u>	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	560.189.650,93	625.540	Comercial	Belém(AM), Belo Horizonte(MG), Macapá(AP), Natal(RN), Porto Alegre(RS), Porto Velho(RO), Recife(RE),	27/10/2014	Sem Limite

							Rio Branco(AC), Rio de Janeiro(RJ), São Paulo(SP), São José dos Campos(SP), Canoas (RS), Goiânia, Lages (SC), Mogi das Cruzes(SP), Taubaté(SP), Teresinha (PI), Bauru(SP), Campinas(SP), Cuiabá(SP), Duque de Caxias(RJ), Manaus(AM), Jundiaí(SP), São Bernardo do Campo(SP), Campina Grande(M, Curitiba, Diadema, Feira de Santana (BA), Florianópolis(SC), Fortaleza(CE), Osasco(SP), Guarulhos(SP), João Pessoa(PB), Maceió(AL), Rio Grande (RS), Salvador(BA), São Leopoldo (RS), São Luís(MA), Sorocaba(SP), Vitória(ES)		
77	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII MEILI</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	35.701.969,55	19.500	Hotel	Indaiatuba(SP)	18/12/2014	Sem Limite
78	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO CAIXA CONVIVIDA SUAPE - FII</u>	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	30/04/2016	194.413.940,06	180	Ativos Financeiros Imobiliários/ Imóveis	Cabo de Santo Agostinho(PE)	20/04/2015	Sem Limite
79	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII ESTOQUE RESIDENCIAL</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	9.063.919,03	137.000	Residencial	São Paulo(SP)	17/07/2015	Sem Limite
80	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO NORTHWEST INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS EM SAÚDE FUND I - FII</u>	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	4.976.992,93	2.500	Ativos Financeiros Imobiliários/ Imóveis	-	23/12/2015	Sem Limite
81	<u>FII - FII GALWAN UP ASSET - HOTÉIS PEPÊ</u>	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	30/04/2016	0	0	Hoteis	-	-	Sem Limite
82	<u>FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO AGENCIAS CAIXA - FII</u>	Rio Bravo Investimentos - DTVM Ltda.	30/04/2016	433.660.805,03	405.000	Comercial	-	25/10/2012	Sem Limite

83	<u>BB PROGRESSIVO II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</u>	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	30/04/2016	1.499.295.274,49	15.919.690	Comercial	Araçatuba(SP), Bauru(SP), Belém(PA), Belo Horizonte(MG), Brasília(DF), Campinas(SP), Campo Grande(MS), Campo dos Goytacazes(RJ), Caxias do Sul(RS), Cuiabá(MT), Curitiba(PR), Duque de Caxias(RJ), Florianópolis(SC), Florianópolis(SC), Fortaleza(CE), Goiânia(GO), Juiz de Fora(MG), Manaus(AM), Maringá(PR), Niterói(RJ), Passo Fundo(RS), Piracicaba(SP), Ponta Grossa(PR), Porto Alegre(RS), Ribeirão Preto(SP), Rio de Janeiro(RJ), São Caetano do Sul(SP), São José do Rio Preto(SP), São José dos Campos(SP), São Paulo(SP), Sorocaba(SP), Toledo(PR), Uberlândia(MG)	23/08/2012	Sem Limite
84	<u>KINEA RENDA IMOBILIÁRIA - FII</u>	INTRAG DTVM LTDA.	30/04/2016	2.156.303.187,15	13.797.000	Comercial/Logística	Rio de Janeiro(RJ), São Paulo(SP), Sumaré(SP), Jundiaí(SP), Mogi das Cruzes(SP), Pouso Alegre (MG), Louveira(SP)	21/10/2010	Sem Limite
85	<u>KINEA RENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</u>	INTRAG DTVM LTDA.	30/04/2016	1.490.464.346,40	14.438.503	Ativos Financeiros Imobiliários	(CRIs, 87% LCIs, 13%) Devedores Institucionais	02/11/2012	Sem Limite
86	<u>CSHG BRASIL SHOPPING - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII</u>	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.	30/04/2016	1.153.436.740,29	537.492	Ativos Financeiros Imobiliários/ Shoppings	CRIs (Shopping/Galpão/Comercial), Cotas FII (Shoppings), LCI (CEF, BB, Banco Votorantin S.A.), Aluguel: Tivoli Shopping Center, Shopping Center Penha, Mooca Plaza Shopping, Shopping Platinun Outlat, São Bernardo Plaza Shopping	27/12/2006	Sem Limite

**Quadro 8:** Lista de Administradores de Fundos de Investimento Imobiliários (FIIs) ativos no dia 31 de dezembro de 2015, contendo quantidade de fundos controlados, patrimônio líquido total dos fundos administrados e a nacionalidade da administradora.

Fonte: CVM, 2017; Sites Institucionais das Empresas Listadas.

Nº	ADMINISTRADOR	FUNDOS CONTROLADOS	Patrimônio Líquido Total	Nacionalidade até 31 dez. 2015
1	BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S/A DTVM	44	R\$ 13.341.309.703,05	Nacional
2	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	12	R\$ 8.365.220.130,13	Nacional
3	RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DTVM LTDA	24	R\$ 4.660.027.753,52	Nacional
4	VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DTVM LTDA.	18	R\$ 4.490.949.264,27	Nacional
5	INTRAG DTVM LTDA.	3	R\$ 3.867.796.350,99	Nacional (Itaú)
6	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.	11	R\$ 3.700.509.711,05	Internacional
7	OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.	24	R\$ 3.024.853.681,66	Nacional
8	BNY MELLON SERVICOS FINANCEIROS DTVM S.A.	4	R\$ 2.565.535.465,44	Internacional/EUA
9	BRL TRUST DTVM S.A.	30	R\$ 2.360.782.178,46	Nacional
10	PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	14	R\$ 2.080.368.390,79	Nacional
11	GERAÇÃO FUTURO CORRETORA DE VALORES S/A	7	R\$ 1.963.175.393,12	Nacional
12	BANCO OURINVEST S.A.	1	R\$ 1.544.000.977,84	Nacional
13	COINVALORES CCVM LTDA	3	R\$ 753.004.777,25	Nacional
14	BANCO J. SAFRA S.A.	1	R\$ 676.772.200,39	Nacional
15	BEM - DTVM LTDA.	3	R\$ 622.153.767,96	Nacional (Bradesco)
16	BR-CAPITAL DTVM S.A.	5	R\$ 586.844.211,89	Nacional
17	FOCO DTVM LTDA.	4	R\$ 492.808.673,02	Nacional
18	CORRETORA GERAL DE VALORES E CAMBIO LTDA	3	R\$ 485.682.521,02	Nacional
19	BRKB DTVM S.A.	7	R\$ 468.799.273,64	Internacional/Canadá
20	COIN - DTVM LTDA.	2	R\$ 396.182.293,17	Nacional
21	SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA SA	4	R\$ 371.210.679,11	Nacional (Banco Paulista S.A.)
22	BANCO MODAL S.A.	2	R\$ 275.161.191,69	Nacional
23	XP INVESTIMENTOS CCTVM S.A.	1	R\$ 253.514.104,59	Nacional
24	INTRADER DTVM LTDA	12	R\$ 220.379.663,77	Nacional
25	BANCO FATOR S/A	3	R\$ 210.690.991,87	Nacional

26	ELITE CCVM LTDA	1	R\$	185.191.794,80	Nacional (Grupo Elite)
27	BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A	2	R\$	183.483.606,14	Nacional (Banco do Brasil)
28	BANCO FINAXIS S.A.	5	R\$	168.270.911,77	Nacional
29	BANCO BNP PARIBAS BRASIL S/A	1	R\$	150.860.663,27	Internacional (França)
30	MOMENTO DTVM LTDA	1	R\$	148.438.818,85	Nacional
31	BRB DTVM S.A.	1	R\$	114.619.630,56	Nacional (Banco de Brasília)
32	GRADUAL CCTVM S/A	1	R\$	94.304.026,93	Nacional
33	BANCO BRADESCO S.A.	1	R\$	82.310.175,94	Nacional
34	SOLIDUS SA CCVM	1	R\$	48.621.885,00	Nacional (Grupo Solidus)
35	ORLA DTVM S/A	1	R\$	27.965.016,17	Nacional (Grupo Orla)
36	MODAL D.T.V.M. LTDA	1	R\$	2.524.925,85	Nacional (Banco Modal)
37	BCV - BANCO DE CRÉDITO E VAREJO S.A.	1	R\$	1.095.928,41	Nacional (Banco BMG)
38	MAXIMA S/A CCTVM	1	R\$	413.317,00	Nacional (Banco Máxima)
39	MAGLIANO S/A C.C.V.M.	1	R\$	178.849,89	Nacional (Grupo Magliano)
40	FINAXIS CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.	1	-R\$	3.770.502,13	Nacional (Banco Finaxis S.A.)