



# O Lugar da Propriedade Imobiliária na Era da Propriedade Mobiliária

The Place of Immobile Property in the Age of  
Mobile Property

*Raquel Dantas do Amaral, Universidade de São  
Paulo/Universidade Federal do Ceará  
rraqueldantas@yahoo.com*

*Doutoranda no Programa de Pós-Graduação da Faculdade de  
Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo;  
Arquiteta e Urbanista da Universidade Federal do Ceará*

## Resumo

Esse trabalho propõe-se a debater as diversas oportunidades que o setor financeiro tem encontrado de capitalizar seu capital-dinheiro de modo muito mais acelerado do que no ciclo industrial (produtivo), a propriedade imobiliária tem se adequadado à emergência por liquidez da atual conjuntura. O maior ganho da união entre a financeirização e produção imobiliária é verificado na capitalização dos rendimentos das finanças, que se realiza pela antecipação calculada de uma receita real, ou seja, uma especulação sobre um capital-dinheiro. Nesse contexto de transformação do regime de financeiro, outrora administrado, para um regime financeiro de mercado (regulamentação desregulamentada), é onde a propriedade da terra (imobiliária) e a propriedade do dinheiro (mobiliária) encontram-se, ambos capitais fictícios. As propriedades mobiliária e imobiliária constituem um patrimônio, por isso Chesnais denomina essa nova fase também de capitalismo patrimonial e o define como "mercado financeiro dotado de capacidade mágica de transformar dinheiro em valor que 'produz'", cuja finalidade "não é nem o consumo e nem a criação de riqueza que aumentem a capacidade de produção, mas o 'rendimento'". O trabalho salienta que, pautado na Teoria de Autonomia das Finanças proposta por Chesnais, no atual regime de acumulação capitalista, as finanças mostram-se bem mais independente da produção, numa condição de exterioridade, portanto colocando-se diferente do conceito de Hilferding de capital financeiro (união do capital bancário com o capital produtivo), o que acarreta muitas consequências negativas de ordem econômica, social e urbana.

**Palavras Chave:** propriedade imobiliária, propriedade mobiliária, capital fictício, financeirização, capitalismo patrimonial

## Abstract

This paper proposes to discuss the various opportunities that the financial sector has found to capitalize on its money capital much more rapidly than in the (productive) industrial cycle, immobile (real estate) property has adapted to the emergence by liquidity of the current conjuncture. The greatest gain is verified the financialization and real estate production converge, working with speculation about the rent of money capital that can be realized. In this context of transformation from a regulated finance-led regime to a finance-market regime (deregulated), it is where land ownership (immobile) and the ownership of money (mobile) are both fictitious capitals. Mobile and immobile capitals constitute assets, so Chesnais denominates this new phase also patrimonial capitalism and defines it as "financial market endowed with the magical ability to transform money into value that 'produces'," whose purpose "is neither consumption and not the creation of wealth that increase the production capacity, but the 'revenue' ". The paper stresses that, based on the theory of the autonomy of finance proposed by Chesnais, in the current regime of accumulation, finance is much more independent of production, because it states in a condition of exteriority. Therefore the current regime

presentes itself different from the Hilferding's concept of financial capital (junction between banking capital with productive capital), which entails many negative economic, social and urban consequences.

**Keywords:** immobile property, mobile property, fictitious capital, financialization, patrimonial capitalism

## 1. A RETOMADA DAS FINANÇAS

Na segunda metade do século XIX, vivenciou-se o primeiro período de mundialização financeira, sob a liderança do sistema financeiro inglês, assentado no grande desenvolvimento dos bancos de depósito, o que permitiu o financiamento do comércio do mundo todo. O impulso daqueles tempos foi o “crescente endividamento dos países da periferia latino-americana e da semiperiferia europeia, obrigados a tomar empréstimos com o propósito de sustentar a conversibilidade de suas moedas”. (BELLUZO, 2012)

Após passarmos por uma fase de queda na importância do sistema financeiro, voltando-se ao compromisso keynesiano socialdemocrata, com as relações de mercado mais reguladas e com a produção capitalista em seu auge ocupada com a reconstrução europeia pós Segunda Guerra, vive-se atualmente um segundo período de hegemonia das finanças, no entanto bem diferente do primeiro, por denotar uma independência do capital-monetário em relação à produção. Embora o ponto culminante do declínio da socialdemocracia tenha sido o choque monetário provocado pela subida da taxa de juros norte-americana em outubro de 1979, o processo de centralização do capital sob a forma financeira recomeça bem antes nos Estados Unidos, nos anos 50, à medida que os efeitos da crise dos anos 30 e as consequências da Segunda Guerra Mundial chegam ao fim.

Já na Europa essa fase chegou um pouco mais tarde, sendo identificada em meados dos anos 60, com as famílias mais abastadas, que acumularam riqueza na idade do ouro industrial, investindo sua renda excedente em seguros de vida. Chesnais revela as mudanças de comportamento de certos grupos que, à primeira vista, poderiam ser tomadas como um movimento natural do desenvolvimento capitalista, porém foram substanciais para a inflexão desse processo. Chesnais explica:

Encorajadas pelas disposições fiscais favoráveis, as famílias com rendas mais elevadas começaram a investir sua renda excedente líquida em seguro de vida. Disso deriva que, ainda hoje, são as companhias de seguros que centralizam os ativos financeiros mais elevados. [Outro incentivo foi o estabelecimento do pagamento mensal de salários, que] foi acompanhado da obrigação de os assalariados abrirem uma conta no banco ou nos Correios. Dessa maneira, uma massa considerável de dinheiro líquido que antes escapava dos bancos, afluía em direção a eles. (CHESNAIS, 2005b, p.37)

## 2. A AUTONOMIA DAS FINANÇAS

A teoria da interpenetração desenvolvida por Hilferding<sup>1</sup> carregava o termo original “capital financeiro” para designar a aproximação recente entre o capital bancário e o capital industrial, a partir da última década do século XIX, após a entrada dos grandes bancos no capital das grandes indústrias alemãs. “*Capital financeiro é o capital que os bancos dispõem e os industriais utilizam*”<sup>2</sup>. Nessa linha, Lenin (2012)<sup>3</sup>, influenciado por Hilferding, no entanto, abrindo novos caminhos para discussão, aborda no início do século XX, a importância da integração de várias formas de capitais em escala mundial gerando oligopólios e monopólios. Lenin coloca os bancos a frente dessa

<sup>1</sup> Rudolf Hilferding. *Das Finanzkapital* (O Capital Financeiro), primeira edição em alemão publicada em 1910.

<sup>2</sup> Hilferding, R. O Capital Financeiro, 1912, p.338-339 *apud* Lenin, V. *O Imperialismo: estágio superior do capitalismo*, 2012, p.75.

<sup>3</sup> Vladimir Lenin. *O Imperialismo: estágio superior do capitalismo*, primeira edição em russo publicada em 1917.

evolução, a qual ele chama de “novo capitalismo”, onde a dominação do monopólio é imperante, em contraposição ao “velho capitalismo”, no qual reinava a livre concorrência. Nesse momento da História, a importância dos bancos cresce inversamente proporcional a da Bolsa.

No início do século XXI, Chesnais (2005) avança na compreensão da mundialização financeira e desenvolve sua teoria de autonomia das finanças<sup>4</sup> em contraposição à teoria de Hilferding e se apoia em Marx para evidenciar o distanciamento atual das finanças das atividades de produção e de investimentos, colocando-se numa condição de “exterioridade de produção”.

A autonomia das finanças dos circuitos da produção material é o que marca o novo capitalismo. No momento atual o foco é desviado do capital industrial e comercial para a esfera do capital financeiro, do capital-dinheiro, ou do capital portador de juros. Os bancos comerciais perderam importância e redefiniram seus papéis, dando lugar à finança direta e securitizada. *“A massa de capital líquido das empresas e a poupança das famílias estão cada vez mais concentradas sob o comando de grandes investidores institucionais”*. (CHESNAIS, 2005a, p.10)

O sistema capitalista atual mostra-se de maneira diferente de outrora por não ter os bancos, financiadores da produção, como líder desse processo. O capitalismo para sobreviver às suas próprias contradições desenvolveu uma enorme financeirização da economia, com um mercado financeiro bem mais independente, onde o capital fictício não precisa passar pela esfera da produção para capturar rendimentos. *“A instituição central das finanças é o mercado secundário de títulos, que negocia somente ativos já emitidos, cujos resultados de financiamento, se existirem, pertencem ao passado.”* O mercado de câmbio foi o primeiro a entrar na mundialização financeira contemporânea. Ele permanece um dos mercados onde os investidores institucionais continuam a manter parte dos seus ativos. No entanto foram as medidas de liberalização e desregulamentação que deram o nascimento do sistema de finança mundializado tal como o conhecemos. (CHESNAIS, 2005b, p.49)

O capitalismo tomou um rumo no qual para se dominar um território não é mais necessário ocupá-lo espacialmente. O sistema reinventou-se, a organização econômica passou a ser espacialmente mais dispersa, porém globalmente mais integrada, possibilitada também pelo desenvolvimento da tecnologia da informação. Conforme Chesnais, *“A maior mobilidade do capital financeiro fomentou processos simultâneos de ‘deslocalização’ espacial e de intensa concentração do capital produtivo em escala mundial”*. (CHESNAIS, 2005a, p.14)

Na tese de Chesnais, ainda que ele deixe claro a diferença de atuação entre a banca e o mercado secundário de títulos, colocando aquela numa posição de credora, que mantém relações diretas com os beneficiários do empréstimo, ele não abandona a categoria keynesiana “rentier”, um “functionless investor”<sup>5</sup>, e enquadra todos os capitalistas financeiros, aqueles que alienam capital-dinheiro, como rentistas, assim como os proprietários fundiários, pois ambos se colocam em posição de exterioridade à produção.

Quando subsistem formalmente, as relações de crédito estão subordinadas à finança de mercado financeiro. Para fazer frente à desintermediação definida mais acima, os bancos ‘redefiniram suas atividades

<sup>4</sup> Embora o próprio Chesnais (2005, p.35) ocasionalmente intercambie os termos finanças e capital financeiro, prefere-se manter nesse trabalho o termo finanças para destacar a peculiaridade do momento atual.

<sup>5</sup> John Maynard Keynes. *The General Theory of Employment, Interest and Money*, primeira edição publicada em inglês em 1936.

para tornarem-se intermediários do mercado', a exemplo de outros investidores internacionais. [Desse modo] é preciso caracterizar o crédito, especialmente internacional, como um mecanismo de captação e de centralização do fluxo de rendas, portanto uma instituição muito próxima da definição de rentista dada por Keynes (CHESNAIS, 2005b, p.49)

Na seguinte passagem de Marx, ele evidencia que o produto do capital-dinheiro, o juro, coloca-se sempre numa posição externa da produção. *"No caso do capital portador de juros, tudo aparece como externo: o adiantamento do capital como mera transferência do mesmo do prestamista ao mutuário; o refluxo do capital realizado, como mera retransferência, ou reembolso, com juros, do mutuário ao prestamista"*. (MARX:1996, Vol. III, Tomo 1, cap. XLVIII, p.267)

Os atores dominantes da mundialização financeira são instituições financeiras não bancárias (investidores institucionais), fundos de pensões, fundos de pensão coletivos e sociedades seguradoras, assim como empresas financeiras especializadas que gravitam em torno dela. Essas instituições são especialistas em fazer dinheiro sem sair da esfera financeira, permanecendo externas à esfera da produção (D-D') sob a forma de juros de empréstimos, de dividendos e outros pagamentos recebidos a título de posse de ações e de outros lucros nascidos de especulações bem-sucedidas. A "poupança" não cria nenhuma riqueza como tal. Ela somente é "fértil" na esfera da expectativa de captar os fluxos de riquezas criadas em outro lugar. Chesnais (2005a) explica que:

A centralização das rendas não reinvestidas na produção e não consumidas (alinhadas em blocos sob a etiqueta muito enganosa de "poupança") permitiu que essas instituições se tornassem proprietárias-acionistas de um novo tipo de empresa e detivessem, ao mesmo tempo, elevados volumes de título da dívida pública de forma que os governos se tornaram seus "devedores" (CHESNAIS, 2005a, p.27)

A ideia de que o ingresso dos capitais privados na economia dos países em desenvolvimento favoreceria a recuperação do atraso e crescimento foi muito disseminada. Contudo, Camara & Salama (2005) desvendam esse mito, mostrando que a inserção dos países na mundialização financeira não ocorreu de forma igualitária. Os investimentos diretos do exterior (IDE) foram direcionados substancialmente para os PEDs (países em desenvolvimento) mais avançados, certos países do sudeste asiático, por já possuírem infraestrutura de suporte, com maior probabilidade de lucro. Aos países da América Latina, restaram os investimentos em ações, e à África a inserção no mercado financeiro por meios de empréstimos. Alves acrescenta que

A disseminação do IDE tende a ser acompanhada pela globalização das instituições bancárias e financeiras, cujo efeito é facilitar as fusões e aquisições transnacionais. O capital bancário e financeiro transnacional acompanha – e impulsiona – as operações do capital industrial transnacional. (ALVES, 2009, p.61)

Os países de desenvolvimento médio são os mais procurados pelo excedente de capital-dinheiro, em grande parte decorrente do aprofundamento das relações econômicas dominadas pelo mercado financeiro (financeirização), visto que consistem em nações ainda com espaços a cooptar e, ao mesmo tempo, contam com um Estado facilitador, tanto no tocante à provisão de infraestrutura quanto no tocante a marcos regulatórios flexíveis, extremamente atraentes aos investidores. Essa estratégia, obviamente, tenderá a reforçar as estruturas sócio-territoriais já caracterizadas por fortes desigualdades e fragmentadas urbanisticamente. De Mattos comenta que

*Parece lógico pronosticar, ences, que los procesos de transformación urbana, sobre todo en los países menos desarrollados, tenderán a evolucionar*



*cada vez más al ritmo de la acumulación de inversiones en busca de elevados retornos, que se localizan preferentemente en las partes más desarrolladas de cada ciudad. (DE MATTOS, 2007, p.95)*

O processo de mundialização financeira é uma dinâmica que produz instabilidade principalmente para os países em desenvolvimento, colocando em xeque qualquer discurso de crescimento. “Os Estados Unidos são o único país onde o regime de acumulação financeirizado comandado pelo capital portador de juros foi também um ‘regime de crescimento’. [...] O crescimento que os EUA tiveram entre 1996 e 2001 baseou-se em parte na retomada dos investimentos”. (CHESNAIS, 2005b:59).

Na década de 1990, a maior parte dos países sofreu claramente os efeitos do ajuste estrutural proposto pelo Consenso de Washington. Os principais beneficiados até o século XX foram as firmas multinacionais (FMN), os grandes bancos e os fundos de investimentos dos países da Tríade (Europa, EUA e Japão). No auge da crise os investidores fizeram uma farra nos países emergentes da América Latina com as empresas públicas “entregues” pelo Governo Brasileiro:

[...] a aquisição de empresas públicas serviu para enfeitar os balanços das matrizes e valorizar as quotas dos fundos, jogando mais combustível na capitalização das bolsas de valores. Os investidores cuidaram de criar holdings em paraísos fiscais e enfeitar o seu banco com receitas fictícias, ativos supervalorizados ou simplesmente inventados enquanto escondem os passivos nas subsidiárias da periferia. (CHESNAIS, 2005a, p.11)

Evidencia Chesnais (2005a) que, ao longo da crise o Brasil poderia ser colocado no papel simultâneo de “vítima e protagonista” das últimas bolhas globais, dotando o Governo de devida responsabilidade sobre as tomadas de decisões entreguistas, não somente aumentando a expatriação dos lucros, como vendendo o patrimônio nacional que foi tão custoso a ser erguido. O discurso único sobre a eficácia do Plano Real escondeu que a valorização da moeda brasileira, juntamente com os juros elevados, desestimulou os investimentos estrangeiros nos setores de concorrência externa e favoreceram o ingresso de recursos destinados à privatização de empresas públicas e à aquisição de empresas privadas de serviços. Até mesmo as empresas que davam lucro foram vendidas na década de 90, com a falácia de desafogar o Estado.

A desnacionalização da economia não só agravou os requerimentos de importação para a produção corrente e para o investimento, como também aumentou a remessa de lucros das empresas de serviços públicos como telefonia, eletricidade, transporte e finanças, vale dizer, realimentou o desequilíbrio externo potencial (ou estrutural). (CHESNAIS, 2005a, p.15)

Camara; Salama (2005) percebe com muito pessimismo o atual regime, alertando para o desenvolvimento inversamente proporcional entre o setor produtivo (real) e improdutivo. A grande abertura dos mercados de capitais produz fortes efeitos negativos na economia real. Eles alertam que o caráter fictício do patrimônio mobiliário conduzido mediante o funcionamento da economia sob o “modo de cassino” tende, a imprimir grande instabilidade na atividade econômica, por serem retirados de cena subitamente, fugindo de um país mediante qualquer especulação negativa do mercado. A solução de da elevação de juros, em vez de desacelerar as saídas de capitais, paralisa a produção e precipita a recessão.

Os economistas redescobrem que a velocidade de reação da economia real é muito menor do que a da economia financeira. Um aumento da taxa de investimento, por exemplo, tem efeito positivo sobre o crescimento somente ao fim de certo tempo. [...] O setor financeiro, ao contrário, é muito sensível aos

movimentos especulativos e aos montantes que fogem de um país de maneira súbita e podem ser muito elevados. Essa sensibilidade exacerbada dos movimentos de capitais repercute com um efeito alavanca considerável sobre o setor real. (CAMARA & SALAMA, 2005, p.216)

### 3. A ARTICULAÇÃO DAS PROPRIEDADES DO CAPITAL

Marx (1996) fez sua crítica ao capitalismo desvendando categorias que se originam de duas maneiras. As categorias salário, lucro e sobrelucro que derivam do processo de produção, e as categorias renda, juro e dividendo, que derivam da mera posse da propriedade. Essa propriedade pode ser a terra, o conhecimento, outros bens essenciais e/ou exclusivos que geram a renda<sup>6</sup> pelo caráter de monopólio. A propriedade da terra gera renda, e a propriedade do capital em si gera juro e dividendo. Todos os que possuem propriedades, patrimônios, podem ser chamados de rentistas, que, segundo Keynes, são aqueles proprietários que se colocam externamente à produção de mercadorias reais.

O regime de acumulação contemporâneo, portanto, é categorizado por Chesnais como “Capitalismo Patrimonial”, que ele descreve como sendo *“aquele em que o entesouramento estéril, representado pelo “pé de meia” cede lugar ao mercado financeiro dotado de capacidade mágica de transformar dinheiro em valor que ‘produz’”*. (CHESNAIS, 2005b: 50)

Nessa configuração, as propriedades mobiliária e imobiliária, que são acumuladas para o rendimento, constituem um patrimônio, pois elas não têm como propósito o consumo ou a criação de riqueza via produção. Ou seja:

A propriedade patrimonial [mobiliária e imobiliária] cria direitos a rendas sob a forma de alugueis de rendas do solo (urbano e rural) e de fluxo de rendas relacionado às aplicações em bolsa. A finalidade dela não é nem o consumo e nem a criação de riqueza que aumentem a capacidade de produção, mas o “rendimento”. (CHESNAIS, 2005b:50)

O capitalista-acionista, o possuidor de títulos de empresas, é quem domina a propriedade patrimonial. Esses capitalistas, além de deterem parte de propriedades de empresas, são credores de dívidas públicas – o *filet mignon* do capital financeiro. A partir dos anos 80, nos Estados Unidos, e dos anos 90, na França, não só partes da propriedade das empresas (ações) tornam-se ativos financeiros cada vez mais compráveis e vendáveis na Bolsa, mas também as empresas como tais, e mesmo grupos industriais inteiros. É o proprietário e não o credor que rege as relações do sistema vigente.

Duménil e Levy (2005) defendem que, se no primeiro momento de dominação financeira (séc. XIX até 1929) havia uma autonomia dos administradores em relação aos proprietários, de forma que as taxas de juros eram baixas, eram distribuídos poucos dividendos e os lucros eram largamente retidos nas empresas e serviam para investir; no segundo, a nova hegemonia financeira repousa sobre uma reversão dessa relação, sendo os administradores disciplinados em favor dos proprietários, isto é, dos acionistas, colocando em risco o próprio crescimento do capitalismo. Ainda que com peculiaridades nos países mundo a fora, é isso o que o marca generalizadamente o neoliberalismo.

---

<sup>6</sup> Dentro dos conceitos utilizados por Marx, “Renda” é colocada aqui como a tradução do termo alemão utilizado originalmente por ele “Die Rente (Grundrente)” ou Rent do inglês, e não como rendimentos, tradução brasileira do termo alemão “die Revenue” em ou do inglês “Revenue”.



Pereira (1988, p.80) já adiantava que *“o que interessava ao proprietário imobiliário era o rendimento que poderia obter da propriedade do imóvel”*. No entanto quando da época da conclusão do seu trabalho, as possibilidades que se abriam aos donos das terras eram apenas comercializar a terra ou construir, no caso de os alugueis compensarem todo investimento. Na última década, outra possibilidade surgiu e tem se intensificado com sucesso no que diz respeito à obtenção de rendimento imobiliário, é a pseudo-transmutação da propriedade imobiliária em propriedade mobiliária, por meio de títulos financeiros.

Diante das diversas oportunidades no ciclo financeiro de o capital valorizar-se de modo muito mais acelerado do que no ciclo industrial (produtivo), a propriedade imobiliária tem se adequado à emergência por liquidez da atual conjuntura, redefinindo-se em formatos que possibilitam sua utilização como ativo financeiro. O maior ganho da união entre a financeirização e produção imobiliária é verificado na capitalização dos rendimentos do capital-dinheiro, que se realiza pela antecipação calculada de uma receita real, ou seja, uma especulação sobre um capital fictício. Nesse contexto de transformação do regime de financeiro, outrora administrado, para um regime financeiro de mercado (regulamentação desregulamentada), é onde a propriedade da terra (imobiliária) e a propriedade do dinheiro (mobiliária) encontram-se, ambos capitais fictícios.

Os investimentos feitos na terra propiciam lucro aos agentes envolvidos na construção de imóvel ou de infraestrutura, mas, no geral, o aumento na renda da terra que tais investimentos propiciam ultrapassa em muito o lucro gerado por eles, que é resultado da capitalização da renda imobiliária. Essa é uma dinâmica própria e particular da reprodução do capital no setor da construção. A análise dessa dinâmica pode, à primeira vista, induzir a assemelhar os efeitos da renda do solo em sua função natural de exploração (agricultura) ou extração (mineração), aos efeitos da renda do solo enquanto espaço ou base, a renda imobiliária, que é a renda da terra externa à produção, um capital fictício. Todavia, a terra, nesta última condição, em vez de funcionar como um obstáculo ao capital imobiliário, se coloca de forma inversa em relação ao capital financeiro, como alavanca. (PEREIRA, 1988)

Dessa maneira, ao entender que a melhor forma de circulação do capital é aquela com maior fluidez no seu ciclo, ilumina-se que, para acompanhar o ritmo do capitalismo patrimonial, a propriedade imobiliária camufla-se de ativo imóvel para um ativo móvel por meio do mercado de capitais, mediante a emissão de títulos de dívidas, hipotecas e outros papéis. Na passagem seguinte Sanfelici (2013) assume que há uma transmutação, uma transformação, dos ativos imobiliários para capital fictício, no entanto, entende-se que a propriedade da terra já nasce como um capital fictício, o preço da terra é a capitalização da renda da terra. Diante disso, o encontro dos das duas formas de capital fictício<sup>7</sup> os tornam mais poderosos que o capital real, produtivo. Dessa forma,

[...] a transmutação dos ativos imobiliários em formas de capital fictício, papéis que podem ser incorporados ao portfólio de aplicações de grandes fundos de investimento. Somente dessa maneira o capital centralizado pelos grandes fundos de aplicação pode circular pelo ambiente construído urbano sem precisar se imobilizar em formas de compromisso de longo prazo, um

<sup>7</sup> Marx, ainda que dispersamente, desenvolveu o conceito de *capital fictício* da seguinte maneira: *“O mesmo se aplica ao capital fictício, aos papéis portadores de juros,[...]”* (MARX, 1996:V. III, cap. XXIX, p.31). Ou seja, a avaliação do capital perde relação com o processo de produção real, de geração de mais-valia. Marx dá como exemplos os títulos da dívida pública: *[...] o capital, do qual o pagamento feito pelo Estado considera-se um fruto (juro), permanece capital ilusório, fictício. A soma que foi emprestada ao Estado já não existe ao todo. Ela em geral jamais se destinou a ser despendida, investida como capital, e apenas por seu investimento como capital ela teria podido converter-se num valor que se conserva* (MARX, 1996, Livro III, Tomo 2, Cap. XXIX, p.10)

requerimento que até então havia distinguido o investimento imobiliário de outras formas de investimento. (SANFELICI, 2013, p.12)

O ciclo financeiro, que se encontra na esfera da distribuição, possui velocidade mais rápida que o ciclo industrial no tocante ao retorno da mais-valia, por este estar intrinsecamente ligado à esfera da produção. O primeiro pressiona o ciclo industrial, aumentando a velocidade da produção e comercialização do imóvel, e, conseqüentemente, os elementos que lhe são intrínsecos, tal como a renda fundiária e, mais importante, cria uma nova força, a da renda imobiliária que é externa ao processo produtivo. Com isso o capital produtivo subjuga-se ao capital improdutivo. A renda imobiliária que entrava o capital industrial por diminuir seu lucro, alavanca o capital financeiro por se constituir em mais um ativo financeiro, capital fictício. (PEREIRA, 1988)

O Governo Brasileiro concordando com as regras neoliberais, representa seu papel no teatro global, assumindo novas formas de gestão, de management (para usar o termo neoliberal) e passa a montar estratégias de atração de investidores, mercantilizando agudamente o desenvolvimento urbano. Nesse assunto, os governos das três esferas atuam harmoniosamente, elaborando planos estratégicos e city marketing para inserir as cidades no circuito global, mostrando que elas são atraentes e seguras para o rendimento de qualquer capital. De Mattos (2007) reforça:

La creciente velocidad con la que mueven enormes masas de capital, el debilitamiento de la intervención estatal en la gestión urbana y la competencia entre ciudades que buscan atraer inversiones han potenciado la importancia de los negocios inmobiliarios en el desarrollo urbano. (DE MATTOS, 2007, p.82)

Com o esgotamento do sistema centralizado estatal de financiamento imobiliário, Rufino (2013) afirma que o setor imobiliário pressionou o Estado brasileiro para adotar mudanças no sistema que já haviam ocorrido em outros países. Ela afirma que “[...] as principais entidades representantes do setor [imobiliário] passam a pressionar por mudanças na organização do financiamento imobiliário no sentido de uma aproximação com o mercado de capitais.” (RUFINO, 2003, p.3). Dessa maneira, na década de 90 surgem no Brasil os primeiros mecanismos de financiamento à produção imobiliária articulada com o mercado de capitais: Fundos de Investimento Imobiliário (FII), criado em 1993 e Carteiras Hipotecárias, 1994. Em 1997 é aprovada a lei 9514 que regula o Sistema Financeiro Imobiliário (SFI), e, mais tarde, a lei 10.931, Lei do Patrimônio de Afetação<sup>8</sup>.

Para Rufino (2013, p.6) “*embora esses mecanismos determinem diferentes dinâmicas na reestruturação dos agentes do setor imobiliário, tendem a estar relacionados a tipos de empreendimentos semelhantes*”. Além das características arquitetônicas que induzem a venda desses empreendimentos ao setor de alto padrão, tanto residencial como de comercial e serviço, a escolha por melhores localizações na cidade também corrobora para isso. Rufino; Pereira (2011) acrescentam que

O elevado movimento de capitais nestas operações permite a superação, simultânea, da barreira colocada pelos altos preços da terra e, também, pelo longo tempo de rotação do capital no setor da construção, ao aumentar o volume e a aceleração dos capitais envolvidos. (RUFINO; PEREIRA, 2011, p.79)

---

<sup>8</sup> Outras formas de crédito imobiliário, inclusive os estatais como Sistema Financeiro de Habitação (SFH), têm apoiado a expansão do setor que avança agora também em empreendimentos para classes de menor poder aquisitivo e em outras regiões menores do país.

É nesse contexto que, nas palavras de Lefebvre o *“espaço é conhecido, reconhecido, explorado, balizado, elaborado a escalas globais [...] Intensificam-se as possibilidades de ocupa-lo, de mobiliá-lo, de preenchê-lo, de produzi-lo!”*, e que *“o processo já mencionado se desenrola: o ‘imobiliário’ e a ‘construção’ deixam de ser circuitos secundários e ramos anexos do capitalismo industrial e financeiro para passar ao primeiro plano”*. [...] (LEFEBVRE, 2008, pp.125-126)

No regime atual, a propriedade imobiliária não se configura mais apenas como um patrimônio que geraria renda com sua venda ou aluguel. O título da propriedade pode virar um ativo financeiro com o intuito de capitalizá-lo cada vez mais. Nos Estados Unidos, o imóvel tem servido de lastro para operações de especulação e fraude e tem sido utilizado pelas famílias como uma ferramenta para custear suas necessidades ou alavancar seu patrimônio. Quanto mais desregulada e permeável a economia do país, melhor para a fluidez do capital. No Brasil começa-se a perceber essa tendência, com mudanças no marco jurídico a fim de acelerar a velocidade de rentabilidade do setor e o grau de liquidez desse ativo, propondo ao capitalista mais segurança, o aproximando cada vez mais da liquidez da moeda. Como a extrema sensibilidade aos acontecimentos macroestruturais é algo inerente a esse regime, a apresentação de uma combinação que possibilite certa segurança para a capitalização do capital de seus apostadores é garantia de sucesso. (SANFELICI, 2013)

### 3.1 OS CEPACS

Dentre vários títulos mobiliários que passaram a financeirizar a produção imobiliária, costurando as políticas públicas e o mercado financeiro global, destaca-se no Brasil o CEPAC (Certificado de Potencial Adicional de Construção). Esse instrumento está diretamente ligado à captação por parte da prefeitura de recursos iniciais para uma operação, com a especulação/promessa de valorização da área de intervenção. Esses títulos são valores mobiliários emitidos pela prefeitura e vendidos em leilões organizados pela BOVESPA (Bolsa de Valores de São Paulo), servindo como meio de pagamento de contrapartida para a Outorga Onerosa do Direito de Construir e de Alteração de Uso dentro do perímetro de uma Operação Urbana Consorciada<sup>9</sup> (OUC). Cada CEPAC equivale a uma determinada quantidade de metro quadrado que será utilizado em área adicional de construção ou em modificação de usos e parâmetros de um terreno ou projeto. Cabe dizer que, embora essa empreitada seja novidade no Brasil, em outras “cidades globais” isso já vem acontecendo há anos.<sup>10</sup>

Com a justificativa de se capitalizar para a realização de determinado empreendimento, a prefeitura cria regras de exceção dentro do zoneamento do município e lança os CEPACs, que podem ser comprados por empreendedores que querem aumentar o potencial construtivo do seu terreno. Por enquanto a maioria desses certificados têm sido comprados por incorporadoras ou empresas do ramo imobiliário interessados em construir naquele local, porém as regras do jogo permitem que eles sejam utilizados como verdadeiros ativos mobiliários, aumentando a renda (i)mobiliária.

Os CEPACs foram iniciados no Brasil com a Operação Urbana Consorciada Água Espreada<sup>11</sup> na Zona Sul do município de São Paulo, em 2001, envolvendo obras rodoviárias, transporte coletivo, habitação social e parques (obras iniciadas em 2011). No Brasil, cada operação urbana é

<sup>9</sup> A Operação Urbana Consorciada é um tipo de Parceria Público-Privada prevista pelo Estatuto da Cidade. A Outorga Onerosa do Direito de Construir e de Alteração de Uso também é outro instrumento previsto nesse estatuto (Lei Federal 10257/2001).

<sup>10</sup> Rachel Weber (2010) apresenta, em seu artigo “Selling City Futures: The Financialization of Urban Redevelopment Policy”, a TIF (*Tax Increment Finance*), instrumento semelhante ao CEPAC utilizada pela prefeitura de Chicago, Estados Unidos.

<sup>11</sup> Lei Municipal de São Paulo nº 13.260/2001 e Lei 15.416/2011. Outras OUCs estão em andamento no município de São Paulo, financiadas também por CEPACs: OUC Faria Lima (Lei nº 13.769/2004) e OUC Água Branca (Lei nº 15.893/2013).

regulamentada por uma lei municipal específica, com a indicação do seu perímetro, que, embora não deva sobrepor aos princípios legislativos superiores, criam exceções para diversos parâmetros urbanísticos definidos pelo Plano Diretor a fim de atrair os tão almejados investidores, como num urbanismo ad hoc. No caso da OUC Água Espreada, de área total de poligonal de 13.262.353m<sup>2</sup>, 3.750.000m<sup>2</sup> poderão ser comprados vias CEPAC, como uma exceção que se sobrepõe à Lei de Uso e Ocupação do Solo vigente, mas que, por sua abrangência territorial, quase se torna regra. E ainda, a depender das zonas dentro do perímetro, esse potencial construtivo pode ser aumentado em até três vezes.

Outro exemplo considerado bem-sucedido pelos Governos é a Operação Urbana Porto Maravilha, com poligonal de cerca de 5 milhões de metros quadrados, na região portuária esquecida do Rio Janeiro. Nesta operação, a prefeitura do Rio de Janeiro e o Governo do Estado gabam-se de não terem investido nenhum recurso público, tudo foi fruto de investimento privado que aplicou seu dinheiro numa área nobre e pública da cidade, adjacente ao Centro, enquanto a arrasadora maioria dos projetos de habitação social localizam-se na periferia da periferia, sob a justificativa de inacessibilidade do preço da terra. Nesta operação, a proporcionalidade do potencial construtivo a ser comprado ainda é bem maior que nas OUC paulistas - 6.436.722m<sup>2</sup> em CEPACs foram lançados ao mercado, superfície maior que seu próprio perímetro.

Ressalta-se que a Outorga Onerosa do Direito de Construir e de Alteração de Uso é uma possibilidade prevista em lei federal desde 2001, no entanto, apenas há alguns anos, ela vem se materializando dessa forma. Obviamente esses títulos (i)mobiliários só são interessantes para o setor privado em áreas de melhor infraestrutura da cidade, que podem comportar esse adensamento adicional, gerando interesse do mercado (i)mobiliário. A oscilação do valor do título é influenciada pelas leis de mercado. Dentre outros fatores, depende do interesse de empresas construírem na região, da quantidade de títulos ofertados no mercado e da confiança do setor privado de que a prefeitura será capaz, de fato, de revigorar a região com o dinheiro obtido.

O encontro da propriedade mobiliária com a imobiliária chega ao seu ápice na medida que, uma vez alienados em leilão, os CEPACs podem ser negociados livremente no mercado secundário, até que sejam vinculados a um lote dentro do perímetro da Operação Urbana Consorciada. Para se ter ideia, os CEPACs da OUC Água Espreada foram levados a leilão pela primeira vez em 2004 por R\$ 300,00/unid e vendidos pelo mesmo preço. Já em 2008, seu valor inicial era de R\$460,00/unid tendo fechado em R\$ 1110,00/unid. Esses novos títulos têm sido apresentados à sociedade como solução para a crise fiscal do Estado. Um erro encobrindo o outro, e o círculo vicioso, onde só quem se beneficia é o mercado permanece, reforçando a concentração de investimentos e infraestruturas, e a supervalorização de algumas regiões da cidade.<sup>12</sup>

Dessa maneira, segundo Ferreira; Fix (2014), os CEPACs

institucionalizam a especulação imobiliária como elemento motivador da renovação urbana na cidade. A conformação de seu desenho não se dá em função da ação planejada do Poder Público e das prioridades urbanas que ele estabeleça a partir da demanda participativa da população (sobretudo dos 70%

---

<sup>12</sup> Todas as referências de valores sobre a Operação Urbana Consorciada Água Espreada foram retiradas de documentos oficiais da Prefeitura de São Paulo disponível no link [http://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/desenvolvimento\\_urbano/sp\\_urbanismo/operacoes\\_urbanas/agua\\_espraiada/index.php?p=19590](http://www.prefeitura.sp.gov.br/cidade/secretarias/desenvolvimento_urbano/sp_urbanismo/operacoes_urbanas/agua_espraiada/index.php?p=19590)

excluídos), mas se subordina ao interesse do mercado, que justificará ou não as operações. (FERREIRA ; FIX, 2014, p.2)

Cada esfera de Governo tem oferecido mecanismos, como leis de regulamentação, zoneamento, impostos territoriais, permissões e subsídios, para costurar as ações entre mercado mobiliário e imobiliário. Os efeitos da dependência econômica e da ausência de soberania real de um país que se submete à dominância financeira mundial vão além da ordem econômica, impactando também o território, contribuindo para a manutenção da diferenciação espacial e segregação social.

Ao levar em consideração que a finalidade da propriedade patrimonial é o rentismo, o capitalista-investidor analisa a liquidez, a valorização e o risco de cada investimento. A propriedade imobiliária tem oferecido alternativas que a coloca como um ativo mobiliário, adequando-se à fluidez do regime de acumulação predominantemente financeira. O capital produtivo, principalmente em países que não oferecem infraestrutura produtiva e nem capital social qualificado, tem, desse modo, se subjugado ao capital financeiro

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Percebe-se que aproximar o espaço urbano, a propriedade imobiliária, da propriedade mobiliária, ou seja, financeirizar o espaço, é condição fundamental para abrir novas fronteiras para a capitalização do capital-dinheiro centralizado pelos grandes fundos de aplicação e gestores de ativos. Os investidores procuram, acima de tudo, um investimento rentável sem a necessidade de estabelecer um compromisso de longo prazo, com liquidez elevada. Portanto, para se manter atrativa, a propriedade imobiliária tem adquirido meios de se tornar cada vez menos imóvel, camuflando-se como uma propriedade mobiliária. E, nessa lógica, o circuito secundário do capital torna-se tão atrativo quanto o circuito primário, ou até mesmo mais atrativo<sup>13</sup>. Entretanto, o mercado de capitais não foi e não é capaz de manter essa complexa lógica sozinho. O Estado possui um importante papel nesse cassino, “selling the rights to a speculative income stream therefore required a large dose of political control to ensure that market actors accepted these virtual commodities as legitimate and the promises of the issuer as credible.” (WEBER, 2010:20)

Nesse sentido, o Estado, como produtor de valores de uso, provedor de infraestruturas que dão suporte à produção, abdica do seu precípuo papel de planejamento e organização da produção e acaba por entregar a produção do espaço completamente ao mercado, que, por sua natureza capitalista, não atuará de maneira homogênea, e sim, na intenção de produzir o máximo de valores de troca, incorrendo em inúmeras localizações. O espaço torna-se cada vez mais diferenciado por essa grande produção de valores de maneira heterogênea, sobrepondo a forma-mercadoria ao planejamento.<sup>14</sup>

Quanto menos eficiente é o Estado na organização espacial, na dotação homogênea de infraestrutura, mais influência tem o Mercado (leia-se aqui construtoras, incorporados, proprietários de terra em diversas escalas) na determinação do preço da terra. E no fim das contas, é o preço da terra que influencia o zoneamento de uma cidade capitalista, sugerindo a enorme

<sup>13</sup> Em seu livro *The Urbanization of Capital* (1985), David Harvey denomina de circuito primário do capital aquele investido diretamente na produção. O circuito secundário acontece quando há excedentes do circuito primário, os quais são aplicados no ambiente construído (em parte servindo de base à produção, em parte para o consumo). E ainda, circuito terciário acontece quando o fluxo de capital é investido nos custos sociais de reprodução da força de trabalho e no desenvolvimento científico e tecnológico.

<sup>14</sup> Para aprofundar os conceitos de diferenciação espacial e localização, ver Deák (1989, 1992) e Mori (1996).

influência do Mercado (com letra maiúscula, personificado metonimicamente) na distribuição espacial dos processos individuais de produção e reprodução. Ao Estado sobra a função de intermediar os personagens donos desse patrimônio virtual e/ou real, atuando junto como um produtor fundamental da desigualdade.

## REFERÊNCIAS

ALVES, Giovanni. **Trabalho e mundialização do capital**: a nova degradação do trabalho na era da globalização. Londrina: Praxis, 1999.

ARANTES, Pedro Fiori. **O Ajuste Urbano**: as políticas do Banco Mundial e do BID para as cidades latino-americanas. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo), Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

BELLUZO, Luis Gonzaga. Recorrência Histórica. In: **Carta Capital**; Publicado em 1º de abril de 2012. Disponível em <http://www.cartacapital.com.br/colunistas/Plone/internacional/reccorrencia-historica> Acesso em: 27 jul. 2014.

CAMARA, Mamadou; SALAMA, Pierre. A Inserção Diferenciada – com efeitos paradoxais – dos países em desenvolvimento na mundialização financeira. In: CHESNAIS, François (org). **A finança mundializada**. São Paulo: Boitempo, 2005, p. 199-221

CHESNAIS, François. Introdução. In: CHESNAIS, François (org). **A finança mundializada**. São Paulo: Boitempo, 2005a, p. 25-33

CHESNAIS, François. O capital portador de juros. In: CHESNAIS, François (org). **A finança mundializada**. São Paulo: Boitempo, 2005b, p.35- 67

DEÁK, Csaba. O mercado e o estado na organização espacial da produção capitalista. In: **Espaço & Debates**. São Paulo, n. 28, 1989, p.18-31. Disponível em [http://www.usp.br/fau/docentes/deprojeto/c\\_deak/CD/3publ/89M\\_E/index.html](http://www.usp.br/fau/docentes/deprojeto/c_deak/CD/3publ/89M_E/index.html) Acesso em: 12 maio 2015

\_\_\_\_\_. Uma interpretação histórica da teoria da renda. In: **Sinopses**, n.18. São Paulo, pp.26-39, 1992. Disponível em [http://www.usp.br/fau/docentes/deprojeto/c\\_deak/CD/3publ/87tr/index.html](http://www.usp.br/fau/docentes/deprojeto/c_deak/CD/3publ/87tr/index.html) Acesso em: 12 maio 2015

DE MATTOS, Carlos A. Globalización, negocios inmobiliarios y transformación urbana. In: **Revista Nueva Sociedad**, n.212, nov-dez, p.82-96, 2007.

FERREIRA, João Sette Whitaker; FIX, Mariana. **A urbanização e o falso milagre do CEPAC**. Disponível em: [http://www.usp.br/fau/deprojeto/labhab/biblioteca/textos/ferreira\\_cepacfalsomilagre.pdf](http://www.usp.br/fau/deprojeto/labhab/biblioteca/textos/ferreira_cepacfalsomilagre.pdf). Acesso em: 10 jun.2014.

GONZALEZ, Manuel José F. et al. **O Brasil e o Banco Mundial**: um diagnóstico das relações econômicas 1949-1989, Contagem, MGSP Editores LTDA, 1990.

HARVEY, David. **The Urbanization of Capital**. Oxford: Basil Blackwell Ltda, 1985.

LEFEBVRE, Henri. **Espaço e Política**: Belo Horizonte, Editora UFMG, 2008.

LENIN, Vladimir. **O Imperialismo**: estágio superior do capitalismo. São Paulo: Expressão Popular, 2012 [1917]



MORI, Klara Kaiser. **Brasil: Urbanização e Fronteiras**. Tese. (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo). Universidade de São Paulo. São Paulo, 1996.

PEREIRA, Paulo César Xavier. **Espaço, Técnica e Construção**. São Paulo: Nobel, 1988.

RUFINO, Beatriz Maria Cruz. Reestruturação do setor imobiliário e mudanças no padrão espacial de reprodução do capital: a produção imobiliária como elemento central na reconfiguração das cidades brasileiras. In: Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Planejamento Urbano, 15, 2013, Recife. **Anais**.

RUFINO, Beatriz Maria Cruz; PEREIRA, Paulo César Xavier. Segregação e produção imobiliária na metrópole latino-americana. In: **Transformações sócio-territoriais nas metrópoles de Buenos Aires, São Paulo e Santiago**. São Paulo: Fauusp, 2011.

SANFELICI, Daniel de Mello. Urbanização sob o ritmo das finanças: uma contribuição ao debate” In: Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Planejamento Urbano; 15, 2013, Recife. **Anais**. Disponível em: <http://www.anpur.org.br/revista/rbeur/index.php/anais/article/view/4537>. Acesso em: 27 jul. 2014.

SASSEN, Saskia. When housing becomes an electronic instrument: the global circulation of mortgage – a Research Note In: **International Journal of Urban and Regional Research**, v.33.2, 2009, p.411-426.

WEBER, Rachel. Selling City Futures: the financialization of urban redevelopment policy. In: **Economic Geografy**, v.86, issue.3, july, 2010 p.251-274.