

| 728 | URBANIZAÇÃO SOB O RITMO DAS FINANÇAS: UMA CONTRIBUIÇÃO AO DEBATE

Daniel de Mello Sanfelici

Resumo

Nos últimos anos, o Brasil testemunhou rápidas transformações na estruturação de suas metrópoles, causadas pela proliferação de grandes projetos habitacionais e comerciais direcionados para diferentes segmentos de renda. Pretendemos, nesse trabalho, interpretar essas mudanças como expressão do crescente poder das finanças na produção do espaço urbano. Na primeira parte do trabalho, portanto, discutimos algumas mudanças regulatórias e institucionais que viabilizaram uma articulação mais estreita entre o mercado de capitais e os negócios imobiliários no Brasil nos anos recentes. O argumento central é o de que a criação de liquidez é um instrumento indispensável para tornar o investimento imobiliário atrativo para os grandes fundos de aplicação financeira. Na segunda parte do trabalho, procuramos examinar algumas transformações sofridas pelas metrópoles brasileiras na esteira dessa aproximação dos negócios imobiliários com o mercado financeiro, colocando em destaque as estratégias adotadas pelas grandes incorporadoras após sua associação com grandes investidores financeiros. A elevação acelerada dos preços dos imóveis, a integração da periferia e a ênfase crescente nos megaempreendimentos são examinadas do ponto de vista de suas repercussões para a urbanização atual. Concluímos apontando alguns caminhos para avançar na discussão dessa problemática.

Palavras-chave: Financeirização; Setor imobiliário; Produção do espaço urbano; Urbanização brasileira.

Introdução

Os últimos dez anos testemunharam uma aceleração sem precedentes, no Brasil, dos negócios imobiliários urbanos. Por todas as cidades assistiu-se a uma profusão de empreendimentos imobiliários de grande porte que alteraram profundamente a estrutura espacial das cidades e as práticas cotidianas dos seus moradores, com consequências importantes para questões como o acesso à moradia, a mobilidade urbana e a sociabilidade.

Uma gama de trabalhos surgiu, nos últimos anos, visando identificar as forças responsáveis por essas profundas transformações, bem como avaliar esse novo cenário da urbanização brasileira sob o ângulo tanto dos problemas que engendrou quanto das possibilidades que abriu. Uma parte dessa literatura procurou atribuir algumas das mudanças em curso no processo de urbanização ao poder crescente do capital financeiro na estruturação das metrópoles. Essa literatura incipiente focalizou, inicialmente, nas reestruturações urbanas decorrentes da produção de uma “face global” na metrópole paulistana, um processo que foi explicado pela disposição de fundos de pensão e de outros investidores financeiros (intermediados por fundos de investimento imobiliário) de financiar

a construção de prédios de alto padrão propícios à instalação de grandes firmas transnacionais, bem como residências de luxo para dirigentes e altos funcionários dessas firmas (Carlos, 2001; Botelho, 2007; Fix, 2007; Volochko, 2008; Miele, 2008). Mas as circunstâncias novas surgidas no setor habitacional desde meados da década de 2000 logo encorajaram alguns pesquisadores a voltarem seus olhares para outras dimensões da relação entre a esfera financeira e a produção (imobiliária) das cidades. Entre outras preocupações, questões como a mudança no padrão de financiamento habitacional, a expansão do segmento de moradia de baixa renda, a abertura de capital das grandes incorporadoras e construtoras e, sobretudo, as implicações sociais e espaciais de todos esses processos, estiveram na pauta da discussão, em trabalhos da Geografia e do Urbanismo, nos anos subsequentes (Royer, 2008; Volochko, 2011; Shimbo, 2010; Castro & Shimbo, 2010; Sanfelici, 2010; Martins, 2011; Fix, 2011).

Esse trabalho pretende contribuir para esse debate reforçando a hipótese de que algumas das mudanças que se abateram sobre o processo de urbanização no Brasil decorrem, em boa medida, de um processo de “financeirização” dos negócios imobiliários, um processo que, como indica uma crescente literatura, tem alcance global (Aalbers, 2008, 2009; Newman, 2009; Gotham, 2009; Theurillat et al, 2010; Harvey, 2012). Na primeira parte do trabalho, esforçamo-nos por esclarecer que mudanças estariam na base desse processo, ressaltando que a financeirização deve ser entendida muito mais de modo processual, como *tendência*, do que como fato consumado. Como tendência, ela coexiste com forças e processos que lhe antecedem, mesmo que essas forças e processos tenham sofrido modificações como resultado da interação com as tendências mais recentes. Essa discussão permitirá, então, contestar os argumentos que refutam a ideia de financeirização do imobiliário ao comparar a situação brasileira com a crise *subprime* norte-americana, uma comparação que, é bem verdade, só pode ser feita com a maior das cautelas. A segunda seção do trabalho dedica-se a explicitar algumas das transformações socioespaciais urbanas engendradas pela crescente interpenetração do financeiro e do imobiliário. Se é verdade que reduzir as metamorfoses metropolitanas em andamento à penetração das finanças no processo de urbanização seria um reducionismo imenso, não é menos verdade que é indispensável uma compreensão das forças econômicas que hoje potencializam os negócios com a propriedade do solo urbano e modificam, muitas vezes abruptamente, as cidades onde vivemos.

Investir sem compromisso: a financeirização como criação de liquidez

São poucos os trabalhos no campo da economia política crítica que procuram situar teoricamente a produção e o consumo do ambiente construído urbano no âmbito da circulação global do capital. O trabalho *The limits to capital*, de David Harvey (1999), foi inovador nesse sentido. Harvey considera o ambiente construído uma forma especial (independente) de capital fixo, que, por razões atreladas às suas especificidades, exige condições diferenciadas de produção e consumo. Harvey esclarece que, devido ao longo tempo de rotação e alto valor, o ambiente construído requer, para sua realização como mercadoria, a organização e regulamentação de um sistema de crédito sofisticado que permita transferir capitais excedentes oriundos do circuito primário – a produção industrial e agrícola – para o financiamento da produção e do consumo no circuito secundário (o ambiente construído). Essa transferência de capitais depende, ademais, da criação de instituições e normas que regulamentem as atividades dos agentes envolvidos, direcionando os recursos de acordo com metas que refletem, muitas vezes, objetivos políticos.

Ao longo do século XX, a maioria dos países capitalistas empenhou-se em construir as condições para o financiamento da produção e consumo do ambiente construído, um elemento fundamental ao crescimento econômico e à estabilidade social. No Brasil não foi diferente, embora seu advento seja mais tardio: desde o governo Getúlio Vargas, houve tentativas de cimentar as bases institucionais e financeiras para a viabilização de grandes obras de infraestrutura, mas também para o financiamento à habitação. Quanto a esse último objetivo, é válido afirmar que o primeiro sistema verdadeiramente nacional de financiamento à habitação surgiu com a entrada em cena dos governos autoritários, que instituíram, na década de 1960, o Sistema Financeiro da Habitação (SFH), responsável por supervisionar o Banco Nacional da Habitação (BNH) (Maricato, 1987; Arretche, 1990; Melo, 1990). O SFH era financiado por duas fontes: a poupança voluntária que se depositava no Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo; e a poupança compulsória, o chamado Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), contribuição com o propósito de amparar os trabalhadores em caso de demissão ou doença. Enquanto os recursos da poupança voluntária serviam para financiar moradias a taxas de mercado ou

Esse sistema funcionou relativamente bem até meados dos anos 1980, quando avaliado do ponto de vista do volume de habitações financiadas (seu histórico do ponto de vista dos objetivos a que se propunha é bem pior). Porém, uma sucessão de problemas, causados tanto pela prolongada recessão econômica da década de 1980, quanto pelas falhas inerentes ao modelo de captação e alocação dos recursos, um ponto que não podemos discutir aqui (ver Maricato, 1987; Azevedo, 1996). O que importa ressaltar é que esse sistema

tinha como espinha dorsal a intermediação dos bancos públicos e privados, que direcionavam os recursos sob seu controle para financiar a construção e aquisição de moradias. Os ativos que esses empréstimos originavam eram então retidos no balanço dos bancos até sua maturação.

O fechamento do BNH em 1986 deflagrou uma crise profunda no financiamento habitacional no Brasil, mas não extinguiu o Sistema Financeiro da Habitação. Esse sistema continua funcionando até hoje, embora tenha sofrido pequenas alterações regulamentares. Mas nos anos 1990 tem início uma discussão sobre a criação de novas fontes de financiamento à habitação. O argumento que norteava as discussões capitaneadas pela Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (ABECIP) era o de que a aproximação do crédito imobiliário ao mercado de capitais era a forma mais adequada de continuar financiando a produção habitacional no Brasil (Royer, 2008).

No curso da década, a atmosfera foi se tornando mais propícia às ideias propugnadas por essas entidades, e o projeto de criação de um novo sistema de financiamento redundou na aprovação, em 1997, do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI). Esse sistema, inspirado claramente no modelo dos Estados Unidos, tem como pilar central o mercado de capitais e os mecanismos de securitização de ativos. Esse último processo permite que os recebíveis (empréstimos) que compõem a carteira de ativos de bancos (mas também de incorporadoras) sejam revendidos para empresas securitizadoras, as quais oferecem títulos que dão direito ao investidor final obter rendimentos com o pagamento das prestações de um conjunto de mutuários. A diferença fundamental para os bancos consiste na possibilidade de se desfazer de ativos de longo prazo toda vez que for conveniente. Para os investidores finais, por sua vez, a compra de ativos também é reversível: basta uma desconfiança quanto à rentabilidade do papel para o investidor colocá-lo à venda.

O SFI, contudo, é apenas uma lei em meio a uma série de outras leis e regulamentações que tornaram mais efetiva a articulação entre o mercado de capitais e os negócios imobiliários. Basta pensar, por exemplo, na regulamentação, já em 1993, dos fundos de investimento imobiliário, que são mecanismos de investimento coletivo que gerenciam uma carteira de ativos imobiliários em benefício de seus cotistas. Também a lei da alienação fiduciária se insere, indiretamente, nesse quadro. Ela fortalece a segurança jurídica do credor nos empréstimos imobiliários, ao permitir que a ação de despejo no caso de inadimplência seja efetuada por meios extrajurídicos, o que reduz os prazos de recuperação da garantia do empréstimo. Não é necessário detalhar, aqui, todas essas mudanças, que foram muito bem

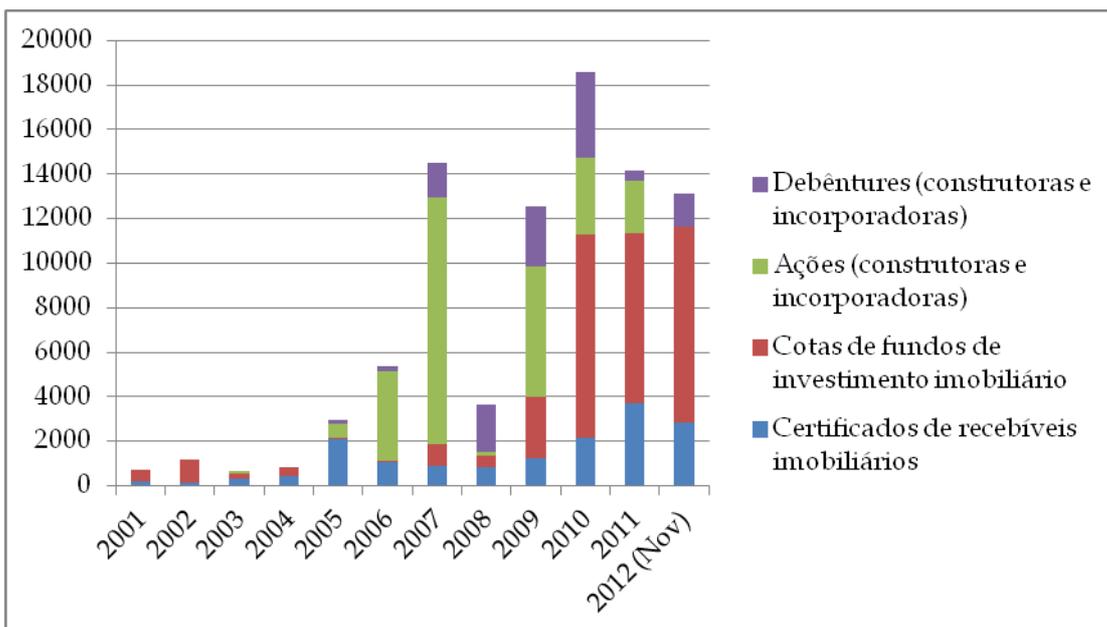
descritas e analisadas por Luciana Royer (2008). Importa ressaltar, na verdade, o sentido de todas essas mudanças: eles conferem liquidez aos ativos imobiliários, cujo traço principal sempre foram o lento tempo de giro e a baixa liquidez. Em outras palavras, trata-se, como coloca Gotham (2009), de criar de liquidez a partir da fixidez espacial.

Esse movimento se insere fortemente nas tendências de financeirização da economia. Essa última denota uma mudança estrutural na qual o capital portador de juros ganha maior proeminência tanto nas relações entre os capitais como na reprodução das famílias. Esse processo, cujos primeiros sintomas se manifestaram em meados dos anos 1980 nos Estados Unidos e na Inglaterra, tem, além disso, como agentes privilegiados os grandes fundos de aplicação coletiva, que centralizam imensas massas de capital dinheiro e as direcionam para os mercados financeiros, adquirindo ações, debêntures e títulos públicos que rendem juros. Esses fundos praticam uma gestão de ativos extremamente dinâmica, constantemente recompondo suas carteiras de ativos ao sabor de alterações mínimas no preço e na rentabilidade dos diferentes ativos no mercado financeiro (Farnetti, 1998; Chesnais, 2005, 2010; Sauviat, 2005; Lapavitsas, 2009, 2011; Guttmann, 2008).

Tornar o ambiente construído urbano um ativo financeiro líquido é condição fundamental para abrir novas fronteiras de investimento para o capital-dinheiro centralizado pelos grandes fundos de aplicação e gestores de ativos. Esses fundos procuram, acima de tudo, um investimento rentável sem a necessidade de estabelecer um compromisso de longo prazo. Como observa Claude Serfati, “aumentar o grau de liquidez de um ativo financeiro é propor a seu proprietário uma segurança próxima àquela da moeda, lhe permitindo, ao mesmo tempo, valorizar esse ativo” (Serfati, 2006: 17), um objetivo sempre perseguido pelo capital financeiro.

Essa tendência começou a se materializar em meados da década de 2000 no Brasil, quando se combinaram as mudanças regulatórias brevemente descritas aqui com uma trajetória de crescimento econômico mais sustentada a partir de 2006, que resultou em um incremento da renda de parcelas extensas da população brasileira. O gráfico abaixo reúne quatro ativos cujos rendimentos possuem lastro na produção e consumo do ambiente construído urbano no Brasil. São eles: cotas de fundos de investimento imobiliário; recebíveis imobiliários; e ações e debêntures emitidos por empresas do setor imobiliário (incorporadoras, construtoras, administradoras de shoppings, etc).

Gráfico 1 – Instrumentos de integração entre o mercado financeiro e a produção imobiliária



Fonte: Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

O gráfico mostra um crescimento marcante nas emissões desses instrumentos a partir da metade da década de 2000, o que evidencia o fato de que os grandes investidores financeiros encontram, cada vez mais, caminhos para se apropriar de rendas (do solo) gestadas pelo processo de urbanização. A financeirização ganha expressão, aqui, como um aperfeiçoamento dos canais mediante os quais os grandes aplicadores financeiros podem extrair rendimentos a partir da reestruturação urbana no Brasil. Isso dito, é preciso fazer algumas observações antes de passar para o próximo item.

Duas objeções são comuns quando se fala na aproximação das finanças com os negócios imobiliários. Uma delas remeteria à sua incipiência ou irrelevância. Ermínia Maricato, por exemplo, argumenta que esse processo não teria acontecido no Brasil porque o volume de crédito imobiliário em relação ao PIB é muito baixo quando comparado com outros países (Maricato, 2011: 66). A outra objeção recorrente é a de que, diferentemente dos Estados Unidos, no Brasil, o imóvel não tem servido de lastro para operações de especulação e fraude, e tampouco tem sido uma ferramenta, utilizada pelas famílias, para custear suas necessidades ou alavancar seu patrimônio (com isso também se descarta a ideia de que uma crise imobiliária nos moldes de outros países seja possível).

Essas críticas são válidas e contêm elementos importantes para pensar as relações entre as finanças e a produção do espaço urbano. Mas elas implicitamente aceitam duas proposições problemáticas. A primeira delas levanta um fato relevante: a penetração das finanças nos negócios imobiliários ainda é fraca. Mas ela sugere, implicitamente, que só seria

válido falar em financeirização quando o crédito imobiliário apresentar níveis semelhantes aos países desenvolvidos ou a um grupo seletivo de países periféricos. Além do equívoco de considerar a razão crédito/PIB como sintoma de financeirização (o dado correto seria o volume de emissões primárias de papéis imobiliários, já que, como vimos, a financeirização se vincula à emergência das finanças desintermediadas), a crítica ainda desconsidera que a penetração das finanças deve ser entendida menos como fato acabado, e mais como tendência, e que, se ainda é incipiente, já possui efeitos visíveis nas metrópoles brasileiras. É por isso que Saskia Sassen (2008) chama a atenção para a urbanização da periferia do capitalismo como uma nova fronteira que está se abrindo ao capital financeiro global, que deve ser mais bem desbravada no futuro próximo.

A segunda crítica incorre no equívoco de adotar o caso dos Estados Unidos ou o da Espanha, dois exemplos extremos de financeirização da habitação, como parâmetros pelos quais se poderia avaliar em que medida um país enveredou ou não por esse caminho. O problema é que a crise *subprime* nos EUA possui inúmeras peculiaridades relacionadas com a profundidade do processo de liberalização financeira no país, com uma série de incentivos negativos que motivaram agentes a subestimar riscos, e mesmo com a permanência de formas de racismo (Blackburn, 2008; Dymski, 2009; Newman, 2009; Sassen, 2009), uma combinação que resultou em um processo desenfreado de inflação de ativos e, posteriormente, uma choque financeiro sem precedentes. Entre condição de inexistência da financeirização e a situação-limite atingida pelos EUA, existe uma gama de possibilidades intermediárias que igualmente denotam o poder crescente das finanças e do capital portador de juros em ditar os rumos do processo de urbanização. No restante desse artigo pretendemos colocar em relevo algumas das formas de manifestação desse poder no Brasil.

Determinações globais, transformações locais

As pesquisas que tentam desvendar a relação complexa que tem marcado a relação dos mercados financeiros com a urbanização ainda é incipiente no Brasil. Para citar apenas um exemplo, existem poucos estudos sobre as características e práticas de investimento dos fundos de investimento imobiliário do ponto de vista de seu impacto urbano. Aqui pretendemos colocar em relevo alguns dos desdobramentos do processo de abertura de capital das grandes incorporadoras no Brasil, complementando alguns estudos já realizados nesse sentido (Shimbo, 2010; Fix, 2011; Volochko, 2011). Parece razoável sugerir que essas empresas tem funcionado como um importante elo mediador entre as estratégias

globais dos grandes fundos de investimento, de um lado, e a reestruturação das metrópoles brasileiras, de outro.

O ponto de inflexão aqui se deu com a corrida em direção à bolsa de valores, entre 2006 e 2007, quando empresas pequenas e médias do setor imobiliário (17 no total) no Brasil realizaram ofertas iniciais de ações (IPO, na sigla em inglês) para levantar recursos para crescer. Essas empresas também recorreram ao endividamento de longo prazo mediante emissão de debêntures na bolsa. O crescimento foi, então, abrupto e vertiginoso, tanto em termos de unidades lançadas e de valor, como atesta a tabela abaixo, que contém uma seleção de sete incorporadoras/construtoras que abriram capital. Entre 2006 e 2010, muitas empresas multiplicaram por dez o volume de unidades produzidas, estabilizando depois disso.

Tabela 1 - Unidades lançadas e Valor Geral de Vendas (2005-2010) de sete incorporadoras de capital aberto

Número de unidades lançadas						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cyrela	2733	5822	16924	18270	26417	27589
Gafisa	2446	3755	14236	34893	13426	26398
MRV	N/A	2987	12334	25968	28948	50136
PDG Realty	2089	3994	12860	18200	35598	42616
Rossi	1999	4409	9648	10542	16456	23239
Even	N/A	1485	4345	4233	3459	6515
Brookfield	554	256	2113	5698	14284	11508
Lançamentos em Valor Geral de Vendas (VGV) (R\$ x 1000)						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cyrela	1.211.302	3.619.970	5.393.057	4.827.437	5.678.927	7.609.882
Gafisa	682.196	1.233.916	2.919.355	5.322.156	2.789.224	6.041.703
MRV	N/A	337.337	1.199.948	2.532.985	2.586.080	4.604.000
PDG Realty	592.207	761.715	2.259.550	3.776.750	5.454.300	9.151.250
Rossi	395	1.158.000	2.470.000	2.723.000	2.758.000	4.798.000
Even	N/A	744.436	1.757.753	1.435.128	926.735	1.528.026

Brookfield	176.600	378.000	1.922.200	2.662.500	2.674.900	2.981.300
-------------------	---------	---------	-----------	-----------	-----------	-----------

A primeira implicação desse novo ambiente foi uma elevação forte nos preços de imóveis, principalmente a partir de 2008. A ampliação do crédito habitacional – para se ter uma ideia, até 2005 aproximadamente 200 mil unidades eram financiadas anualmente pelo SFH, sendo que em 2010 esse número chegou a 1 milhão – levou as incorporadoras a uma compra acelerada de terrenos. Não demorou muito para os terrenos e os imóveis novos sofrerem uma apreciação de preços, sobretudo nas maiores cidades. Calcula-se que entre 2008 e 2012, por exemplo, o preço dos imóveis subiu 165% no Rio de Janeiro e 132% em São Paulo, o que levou um estudo do IPEA a concluir que existe a possibilidade de uma bolha imobiliária (Mendonça & Sachsida, 2012). O incremento foi menor em outras capitais, mas muito forte também.

As consequências desse aumento de preços são importantes. A ampliação do crédito imobiliário no Brasil se deu em duas frentes: pelo SFH, que, como mencionamos, se integra hoje cada vez mais com o SFI, criado em 1997 (Royer, 2008); e através do programa Minha Casa, Minha Vida, um pacote habitacional criado em 2009 pelo governo federal para estimular a economia e para proporcionar crédito habitacional subsidiado para setores de menor renda. O aumento de preços dos imóveis foi, certamente, uma barreira para a ampliação do crédito habitacional no âmbito do SFH, uma vez que cada vez menos famílias conseguem arcar com os custos elevados das prestações. No que tange ao Minha Casa, Minha Vida, houve efeitos mais sérios: o programa estabelecia uma faixa de preços finais dentro da qual os empreendimentos participantes deveriam se situar – ou seja, para obter crédito subsidiado para produção. O aumento fenomenal dos preços de terrenos significou que se tornava cada vez mais difícil ficar dentro dessa faixa de preços nas grandes cidades. Isso levou as incorporadoras a procurarem terrenos mais baratos em áreas cada vez mais distantes dos centros das cidades, e quando nem isso mais permitia construir dentro do preço estabelecido, as construtoras se organizaram para pressionar o governo para atualizar as faixas de preço do programa.

Isso nos leva a considerar uma segunda implicação da expansão imobiliária: a integração das periferias. Historicamente, as periferias das cidades brasileiras foram constituídas pelo processo de ocupação irregular de terrenos afastados, formando favelas e loteamentos clandestinos em que, na maior parte dos casos, as moradias eram construídas pelas próprias famílias com ajuda de parentes e vizinhos quando necessário (os mutirões).

Posteriormente, sobretudo durante a ditadura militar, o Estado passou a se envolver mais na provisão de moradia através das cooperativas habitacionais (COHABs), que realizavam a incorporação (definição do projeto, compra do terreno, cadastro dos interessados, etc) e terceirizavam a construção.

O período atual inaugura um momento em que as periferias se tornaram uma nova fronteira para a circulação do capital. O volume imenso de recursos levantado no mercado de capitais torna as grandes incorporadoras as mais aptas a desbravar essa nova fronteira, visto que elas possuem maior capacidade de construir com baixos custos mediante o uso módulos pré-fabricados e o aumento da escala dos empreendimentos. Como o aumento de preços obriga-as a buscar terrenos nas franjas do tecido metropolitano, praticamente qualquer área está sujeita a ser integrada, subitamente, nas estratégias de captura de rendas das grandes incorporadoras, o que muitas vezes envolve remoções diretas ou indiretas. Além disso, se produz aqui uma urbanização cada vez mais problemática: grandes conjuntos aparecem de chofre em regiões quase desprovidas de infraestrutura, obrigando o Estado a estender redes de infraestrutura para áreas novas, como mostra o estudo de Danilo Volochko (2011), por exemplo.

Isso nos conduz a refletir sobre um terceiro aspecto que parece ser a marca da relação entre o mercado de capitais e as incorporadoras: os megaempreendimentos vêm ganhando proeminência na estratégia das empresas de capital aberto, e não apenas no segmento de baixa renda. Com efeito, dados da Embraesp indicam que, na capital paulista, a média de unidades por empreendimento subiu em torno de 30% entre 2005 e 2010. Em Porto Alegre, segundo dados do Sinduscon-RS, o aumento foi de 40% no mesmo período. Mas se consideradas apenas as empresas de capital aberto, o salto foi muito maior: a MRV, por exemplo, produzia, em 2005, uma média de 80 unidades por empreendimento. Em 2010, esse número salta para 300. Embora menos acentuado, as outras incorporadoras de capital aberto apresentam trajetória semelhante (a maioria com uma média igual ou superior a 200 unidades por empreendimento após a abertura de capital).

Essa crescente ênfase nos grandes empreendimentos reflete, entre outras coisas, um empenho redobrado das incorporadoras em satisfazer as demandas de crescimento e rentabilidade exigida pelos grandes fundos de aplicação que passaram a controlar fatias importantes do capital dessas empresas. Os grandes empreendimentos possuem a dupla vantagem de acelerar a velocidade de lançamentos e de ampliar a rentabilidade através dos ganhos de escala, trazendo resultados positivos aos olhos dos novos acionistas. Deve-se ressaltar, aqui, que se grandes projetos já eram mais comuns em cidades como Rio de Janeiro

e São Paulo, cujos mercados já comportavam esse tipo de empreendimento, esse não é o caso de metrópoles de menor porte. A expansão das grandes incorporadoras para os quatro cantos do Brasil – algumas atuam hoje em mais de 15 estados – estampou as metrópoles de menor porte com empreendimentos de enorme impacto urbano. Os grandes empreendimentos, em seus diferentes formatos, precisam ser entendidos, portanto, como pedras angulares das estratégias de captura de rendas do solo urbano pelas incorporadoras de grande porte.

Do ponto de vista da urbanização, essa combinação de fatores vem conferindo novos conteúdos à segregação socioespacial nas cidades. O tecido urbano das grandes metrópoles vem assumindo um padrão gradativamente mais fragmentado, no qual se justapõem recortes territoriais que encerram um “modo de vida” completo em quase completa separação de seu entorno. Isso ocorre tanto nas áreas mais centrais, onde proliferam condomínios-clube, complexos multiuso (que combinam escritórios, moradias e comércio), e “bairros planejados” (grandes loteamentos que se propõe como “cidades dentro da cidade”), quanto nas franjas do tecido metropolitano, que, mais do que nunca, se encontram divididas entre condomínios de baixa renda, que mimetizam os condomínios de classe média, loteamentos clandestinos, ocupações irregulares, e mesmo condomínios horizontais de alta renda (o exemplo clássico aqui são os condomínios da marca Alphaville, hoje do grupo Gafisa, que se espalharam por dezenas de cidades brasileiras). Trata-se, portanto, de um padrão de segregação bem mais complexo do que o que definia as cidades nas primeiras décadas da industrialização brasileira.

Esse padrão não pode, evidentemente, ser atribuído exclusivamente aos fenômenos discutidos aqui, pois está relacionado a outros fatores importantes como ao recrudescimento da violência nas cidades (ou da percepção de violência), à persistência ou fortalecimento das disparidades sociais, etc. Mas o poder econômico ascendente adquirido pelas incorporadoras após sua associação com grandes fundos de aplicação globais facilita a viabilização desses “enclaves autossuficientes”, que proliferaram mais do que nunca nos últimos 5 anos. Essa urbanização massificada, que potencializa a capacidade de extração de rendas urbanas, é, indubitavelmente, uma das marcas mais forte da aproximação das finanças com os negócios imobiliários no Brasil. É fundamental, portanto, desvendar a trama que articula as estratégias financeiras globais com as mudanças socioespaciais locais para aprimorar nosso entendimento da produção do espaço urbano na atualidade.

Considerações finais

Em muitas partes do mundo, as finanças têm sido ativas em construir uma arquitetura institucional e regulatória consentânea à absorção de rendas provenientes da reestruturação das metrópoles. Esse processo, como vimos, requer 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 requerimento que até então havia distinguido o investimento imobiliário de outras formas de investimento.

Esse trabalho pretendeu contribuir para o debate que vem crescendo, no Brasil, sobre as repercussões do estreitamento de laços entre as finanças e a produção do espaço urbano. Reconhece-se, aqui, que se trata ainda de um processo incipiente, se comparado com outros países. No entanto, parece não haver dúvidas de que essa articulação entre finanças e urbanização já produziu efeitos visíveis na estruturação do espaço das metrópoles brasileiras, alguns dos quais procuramos destacar colocando em foco as consequências da aproximação das grandes incorporadoras com o mercado de capitais. Evidentemente, mais estudos são necessários, no Brasil, para fortalecer nosso entendimento acerca das implicações da penetração das finanças no urbano. É preciso, acima de tudo, realizar uma análise crítica desses processos e de suas contradições, dissipando ideologias que acompanham essas transformações com o fito de legitimá-las – é o caso, por exemplo, da ideia, em voga no Brasil, de que o avanço do crédito habitacional e da produção imobiliária de mercado poderia resolver o problema do déficit habitacional.

Finalmente, o desenvolvimento dos estudos em torno dessa problemática deve tentar examinar com rigor as relações entre a urbanização e as crises, um ponto que não pode ser discutido aqui. Com efeito, a articulação entre finanças e urbanização sugere não apenas a possibilidade de que choques financeiros tenham repercussões profundas sobre os espaços das metrópoles, mas, mais grave ainda, de que perturbações relativamente modestas no mercado imobiliário de uma região ou cidade possam ter desdobramentos devastadores no mercado de capitais e no sistema financeiro como um todo, como bem demonstra Harvey em artigo recente (Harvey, 2012). São questões como essas que, nos parece, devem nortear as investigações críticas em torno da relações entre finanças e a produção das cidades na atualidade.

Referências bibliográficas

Aalbers, M. 2008. The financialization of home and the mortgage market crisis. *Competition and change*, Vol. 12, No. 2, p. 148-166.

_____. 2008. The sociology and geography of mortgage markets: reflections on the financial crisis. *International Journal of Urban and Regional Research*, Vol. 33.2, p. 281-90, 2009.

Azevedo, S. 1996. A crise da política habitacional: dilemas e perspectivas para o final dos anos 90. In AZEVEDO, Sérgio de; RIBEIRO, Luiz César de Queiroz (Ed.) (1996). *A crise de moradia nas grandes cidades: da questão da habitação à reforma urbana*. Rio de Janeiro, Editora UFRJ.

Blackburn, R 2008. The subprime crisis. *New Left Review*, n. 50, p. 63-106.

Botelho, A. 2007. *O urbano em fragmentos*. São Paulo: Annablume.

Carlos, A. F. A. 2001. *Espaço-tempo na metrópole*. São Paulo: Contexto.

Castro, C. M. P. & Shimbo, L. Z. 2010. Das cooperativas autofinanciadas às construtoras e incorporadoras de capital aberto: a ampliação do mercado habitacional. *Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais*, Vol. 12, N. 2, p. 53-74.

Chesnais, F. 2005. O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos. In: CHESNAIS, François (org.). *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo.

_____. 2010. A proeminência da finança no seio do “capital em geral”, o capital fictício e o movimento contemporâneo de mundialização do capital. In: De Brunhoff, S. (ed.). *A finança capitalista*. São Paulo: Alameda.

Dymski, G. 2009. Racial exclusion and the political economy of the subprime crisis. *Historical Materialism*, 17, pp. 149-179.

Guttmann, R. 2008. Uma introdução ao capitalismo dirigido pelas finanças. *Novos Estudos Cebrap*, No. 82, p. 11-33.

Farnetti, R. 1998. O papel dos fundos de pensão e de investimentos coletivos anglo-saxônicos no desenvolvimento das finanças globalizadas. In: CHESNAIS, François (org.). *A mundialização financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Editora Xamã.

Fix, M. 2007. *São Paulo cidade global: fundamentos financeiros de uma miragem*. São Paulo: Boitempo.

_____. 2011. *Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil*. Campinas: Instituto de Economia/Unicamp (Tese de Doutorado).

Harvey, D. 1999. *The limits to capital*. New York: Verso.

_____. 2012. The urban roots of financial crises: reclaiming the city for anti-capitalist struggle. *Socialist Register*, Vol. 48, p. 1-35.

Lapavitsas, C. 2009. Financialized capitalism: crisis and financial expropriation. *Historical Materialism*, No. 17, p. 114-148.

_____. 2011. Theorizing financialization. *Work, employment and society*, 25 (4), p. 611-626.

Maricato, E. 1987. *Política habitacional no regime militar*. Petrópolis: Vozes.

_____. 2011. O impasse da política urbana no Brasil. Petrópolis: Vozes.

Martins, F. E. S. 2010. *A (re)produção social da escala metropolitana: um estudo sobre a abertura de capitais nas incorporadoras e sobre o endividamento imobiliário urbano em São Paulo*. São Paulo: FFLCH/USP (Tese de Doutorado).

Miele, S. A. 2008. *O movimento da economia financeira na dinâmica imobiliária de São Paulo*. São Paulo: Labur Edições.

Melo, M. A. C. 1990. Regimes de acumulação, Estado e articulação de interesses na produção do espaço construído (Brasil, 1940-1988). In VALLADARES, L & PRETECEILLE, E (Ed.). *Reestruturação urbana: tendências e desafios*. Rio de Janeiro: Nobel/IUPERJ.

Newman, K. 2009. Post-industrial widgets: capital flows and the production of the urban. *International Journal of Urban and Regional Research*, 33.2, pp. 314-31.

Royer, L. 2008 *Financeirização da política habitacional: limites e perspectivas*. São Paulo: FFLCH/USP (Tese de Doutorado).

Sanfelici, D. 2010. O financeiro e o imobiliário na reestruturação das metrópoles brasileiras. *Revista da ANPEGE*, v. 6, p. 17-28.

Sassen, S. 2008. Mortgage capital and its particularities: a new frontier for global finance. *Journal of International Affairs*, Vol. 62, No. 1.

_____. 2009. When housing becomes an electronic instrument: the global circulation of mortgages – a research note. *International Journal of Urban and Regional Research*, 33.2, p. 411-426.

Sauviat, C. 2005. Os fundos de pensão e os fundos mútuos: principais atores da finança mundializada e do novo poder acionário. In: CHESNAIS, François (org.). *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo.

Serfati, C. 2006. A economia política da finança global. *Revista Brasileira de Economia Política*, No. 18, p. 7-38.

Shimbo, L. Z. 2010. *Habitação social, habitação de mercado: a confluência entre Estado, empresas construtoras e capital financeiro*. São Carlos: Escola de Engenharia de São Carlos (USP) (Tese de Doutorado).

Theurillat, T. Corpataux, J. & Crevoisier, O. 2010. Property sector financialization: the case of Swiss pension funds (1992-2005). *European Planning Studies*, No. 18, Vol. 2, p. 189-212.

Volochko, D. 2008. *A produção do espaço e as estratégias reprodutivas do capital: negócios imobiliários e financeiros em São Paulo*. São Paulo: LABUR edições.

_____. 2011. *Novos espaços e cotidiano desigual nas periferias da metrópole*. São Paulo: FFLCH/USP (Tese de Doutorado).