

ARTIGOS

FINANCEIRIZAÇÃO DO SETOR IMOBILIÁRIO E ACESSO ONEROSO DOS POBRES À MORADIA

Norma Lacerda*

Raúl Fiorentino**

*Universidade Federal de Pernambuco, Departamento de Arquitetura e Urbanismo, Recife, PE, Brasil

**Universidad Católica de Salta, Departamento de Economía, Salta, Argentina

Resumo

Este artigo tem como objetivo mostrar que a financeirização do setor imobiliário tem dificultado o acesso à moradia dos pobres no Brasil em decorrência do aumento desmesurado do preço do solo urbano e periurbano e, conseqüentemente, do aluguel. Para alcançá-lo, foi utilizado o método histórico-institucional, com a verificação apoiada na Teoria do Oligopólio. Isso permitiu evidenciar: (i) o processo de financeirização do aludido setor e a conseguinte concentração de aquisição de terras e da produção de imóveis em poucas e grandes corporações; (ii) a contribuição desse processo para o aumento da dificuldade de acesso dos pobres à habitação; (iii) as fragilidades da implantação de políticas fundiárias; e (iv) o aumento dos preços imobiliários e o modo como foi enfrentado de forma eficiente e socialmente sustentável em alguns países. Os resultados obtidos permitem advogar a ideia de que o comportamento desejável do mercado imobiliário, com impacto distributivo, só poderá ser assegurado quando o Estado confrontar forças oligopolistas que prevalecem no mercado habitacional.

Palavras-chave

Reestruturação Econômica; Mercado Imobiliário; Políticas Habitacionais; Política Fundiária; Direito à Cidade.

ARTICLES

FINANCIALIZATION OF THE REAL ESTATE SECTOR AND COSTLY ACCESS TO LOW-INCOME HOUSING

Norma Lacerda*

Raúl Fiorentino**

*Universidade Federal de Pernambuco, Departamento de Arquitetura e Urbanismo, Recife, PE, Brazil

**Universidad Católica de Salta, Departamento de Economía, Salta, Argentina

Abstract

This article examines how the financialization of the real estate sector has increasingly undermined access to housing for low-income populations in Brazil by driving up urban and peri-urban land prices and, consequently, rental housing costs. To investigate this process, the study has adopted a historical-institutional approach informed by oligopoly theory. The analysis has revealed: (i) how the financialization of the real estate sector has reinforced the concentration of land acquisition and property development among a small number of large corporations; (ii) how this concentration has intensified barriers to housing access for low-income populations; (iii) the limitations of existing land policies in addressing these challenges; and (iv) the extent to which rising real estate prices have prompted alternative effective and socially sustainable policy interventions in other national contexts. The findings suggest that ensuring equitable access to housing requires active State intervention to regulate the oligopolistic dynamics of real estate markets and mitigate the exclusionary effects of financialization.

Keywords

Economic Restructuring; Real Estate Market; Housing Policies; Land Policy; Right to the City.

FINANCEIRIZAÇÃO DO SETOR IMOBILIÁRIO E ACESSO ONEROSO DOS POBRES À MORADIA¹

Norma Lacerda

Raúl Fiorentino

Introdução

A relação entre o aumento da participação do setor financeiro na formação da renda bruta nacional foi analisada por Hilferding (1985 [1914]) e Lênin (2011 [1916]). O foco de ambos os trabalhos centrou-se na relação entre finanças e produção. Isso ocorreu em face da crescente demanda de atividades como transporte e da necessidade das finanças – em razão de sua capacidade – de fornecer recursos compatíveis com a escala de tais atividades.

De acordo com esses autores, nessa fase de desenvolvimento das finanças a dimensão da internacionalização ganhou espaço nos movimentos do capital financeiro, que, por sua vez, mudou de um país para outro a fim de apoiar setores produtivos distantes dos centros de acumulação financeira, mas com oportunidades de investimentos industriais. Acompanhando essa expansão territorial, a vocação desse capital – disponível nos países centrais – era influenciar políticas públicas de países menos desenvolvidos, com vistas a criar suporte jurídico para garantir sua rápida mobilidade espacial.

Entretanto, a partir da segunda metade do século XX, autores como Braga (1993), Chesnais (1996) e Lapavistas (2009) apontam que a progressiva importância do setor financeiro se articula com a possibilidade de crescimento baseada em

1. Pesquisa desenvolvida com apoio do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq) e da Fundação de Amparo à Ciência e Tecnologia do Estado de Pernambuco (Facepe).

novas características do processo de acumulação capitalista, vinculadas ao seu crescente domínio sobre setores produtivos. O seu atributo substancial é, nessa etapa, a utilização do capital monetário para aumentar seu valor sem passar pela produção de mercadorias.

Essa dinâmica, pautada na crescente hegemonia das finanças, deixou de se basear no papel de suporte do capital produtivo e passou a ser denominada “financeirização.” São vários os atributos que contribuem para definir com maior precisão esse processo, e eles serão expostos ao longo do texto. Por enquanto, cabe chamar atenção para uma característica notável da financeirização: o desenvolvimento de fortes vínculos com setores produtivos que dependem de recursos apropriáveis pelo setor financeiro e que permitem obter benefícios da concentração oligopolística.

Um desses setores é o imobiliário (Baer, 2008; Daher, 2013; Rolnik, 2015; Ellickson, 2021), cuja análise da funcionalidade da financeirização remete às primeiras décadas do século XX, quando emergiram novas formas de produção imobiliária, ancoradas no regime de acumulação fordista, que incorpora a produção massiva de bens duráveis como um dos seus pilares. Nos anos 1950 e 1960, reformas financeiras respaldaram a institucionalização de sistemas de financiamento habitacional, considerados elementos importantes de distribuição da riqueza. No entanto, nos anos 1970, esses sistemas socialmente virtuosos (fordismo urbano) entraram em crise em quase todos os países, dando espaço para o neoliberalismo urbano (Abramo, 1995). A partir de então, sistemas financeiros de habitação passaram a se articular a um modelo de desenvolvimento concentrador de renda, privilegiando as elites.

No novo espaço – imobiliário-financeiro –, os ganhos baseiam-se, para sua rápida realização, na apropriação concentrada do solo urbano por parte de poucos grupos empresariais e, concomitantemente, na regulação de suas condições de oferta diante de processos altamente expansivos de crescimento da demanda por esse recurso.

Entretanto, há pouca pesquisa no Brasil que forneça análises sobre o impacto da financeirização do setor imobiliário nos mercados de terras e no bem-estar da população pobre. Diante disso, a principal contribuição deste texto reside na articulação entre financeirização, estrutura oligopolista do setor imobiliário e políticas fundiárias.

Assim, pretende-se examinar a relação entre a progressiva financeirização do setor imobiliário e o impacto nefasto no bem-estar da população pobre em decorrência do aumento significativo do preço de acesso à moradia, com destaque

para as mudanças ocorridas no Brasil e em outros países – entre eles, Estados Unidos, Argentina e Chile –, notadamente a partir dos anos 1990.

Importa esclarecer que a análise histórica do processo social em questão se fundamenta na avaliação crítica de fontes secundárias, com o propósito de identificar suas causas e destacar as principais mudanças estruturais ao longo de sua trajetória, determinadas, como de costume, pelas condições específicas de aquisição de bens imprescindíveis à produção imobiliária – no caso, o solo urbano. A análise numérica sobre a concentração da produção e a evolução dos preços de terrenos e imóveis urbanos no mundo e no Brasil, incluindo algumas de suas localidades, baseia-se na Teoria do Oligopólio. A condição oligopolista do setor imobiliário sustenta-se no poder das corporações de influenciar as políticas públicas de modo a ampliar seu poder financeiro, o que resulta no aumento da capacidade de apropriação do solo urbano e no consequente poder de fixação dos preços dos imóveis.

Acrescente-se que a escolha das localidades referenciadas no texto (estudos de caso) decorreu da disponibilidade de dados e informações secundárias. Embora se reconheça que a ausência de pesquisa empírica primária constitui um limite analítico do estudo aqui apresentado, ela não compromete o alcance do objetivo proposto. Os autores consideram que a seleção dos estudos de caso foi adequada para alcançar os resultados apresentados.

O artigo está dividido em três seções, além desta introdução. Na primeira, examinam-se brevemente a expansão do capital financeiro até meados dos anos 1970 e as mudanças estruturais ocorridas posteriormente. Na segunda, analisa-se a financeirização do setor imobiliário no Brasil, com foco na institucionalização das inovações financeiras e seus impactos no grupo mais favorecido (o financeiro-imobiliário) e no menos favorecido (a população pobre), e mostram-se as fragilidades das políticas fundiárias de cunho distributivista. Na terceira, comentam-se o aumento dos preços imobiliários em muitos países e o êxito obtido em outros ao enfrentá-lo, por meio de intervenções públicas no mercado imobiliário. Por fim, são extraídas conclusões, vinculadas à financeirização imobiliária e às dificuldades das pessoas pobres em acessar a habitação.

1. Financeirização no contexto histórico

1.1 Internacionalização do setor financeiro até 1970

O fator determinante do crescimento desproporcional do capital financeiro em relação ao produtivo foi apontado por Marx (1966 [1872]). De acordo com a sua perspectiva premonitória, era inevitável que esse capital se desenvolvesse como consequência do capitalismo concorrencial. Marx analisou em detalhe

o desenvolvimento deste último e só percebeu o monopolista no seu alvorecer. Previu a *articulação entre o crescimento do monopólio e a consolidação do capitalismo financeiro*, essencial para o desenvolvimento do capital produtivo.

Lênin (2011 [1916]) testemunha a consolidação do capitalismo monopolista, *um dos fatores determinantes do imperialismo, entendido como a fase mais avançada do desenvolvimento capitalista*. A expansão internacional dos monopólios para países subjugados pela dominação capitalista era, portanto, inevitável. Ele avança na ideia da necessidade de *capital financeiro para o desenvolvimento capitalista produtivo*, ao apontar que o aumento da escala das empresas industriais e as crescentes necessidades de capital transcendiam a possibilidade de contribuições de capitalistas produtivos.

O capital financeiro começou, assim, a apropriar-se e a dispor do dinheiro para o *desenvolvimento industrial em grande escala*. Seus detentores – proprietários de entidades financeiras – tinham então a maior parte do dinheiro armazenado e se constituíam, segundo Hilferding (1985 [1914]), em fração dominante da sociedade capitalista, por ele chamada de *oligarquia financeira*. A expansão do capital, já concentrado, aumentou ainda mais. Segundo Lênin e Hilferding, no processo crescente de concentração empresarial, as instituições financeiras, controladoras das diversas formas de dinheiro, trabalhavam conjuntamente com empresas industriais para consolidar a criação de valor, entendido na acepção histórica (valor criado pelo trabalho produtivo, nunca pela atividade financeira). Lênin (2011 [1916]) enfatiza, então, que os bancos se tornaram dominantes, atuando em empreendimentos financeiros/produtivos, beneficiados pela concentração econômica e pela correspondente projeção imperialista. *São atores principais na dominação de um setor capitalista sobre outro*.

Hilferding (1985 [1914]) indica o desenvolvimento de alianças entre grupos imperialistas e poderosos grupos capitalistas de países dominados para obter conhecimento de suas normas internas e aumentar a influência sobre os respectivos governos. A ideia era criar e manter regulamentações econômicas internacionais flexíveis.

Assim, o imperialismo passou a ser caracterizado pela penetração do capital dos países centrais nas estruturas capitalistas mais fracas dos países dominados ou em vias de dominação por meio da consolidação de estruturas empresariais monopolistas, com novos instrumentos que acompanhavam a moeda básica, principalmente ações e títulos.

A evolução da funcionalidade do financeiro para o desenvolvimento do capitalismo consolidou-se no espaço urbano *pari passu* à irrupção de novas formas de produção imobiliária, nas primeiras décadas do século XX. Essas novas formas

decorreram de um regime de acumulação fordista (Aglietta; Orléan, 2002; Gordon, 2016) que alterou os padrões de consumo da classe trabalhadora, ao incorporar a produção massiva de bens duráveis como um dos seus pilares. A funcionalidade da casa se ampliou e deixou de ser somente o lugar físico de reprodução da classe trabalhadora para se tornar espaço de acumulação de bens duráveis de consumo (Abramo, 1995; Rosenberg, 2021).

A ampliação dessa funcionalidade remete à mudança na sua condição de ocupação: majoritariamente de aluguel para predominantemente própria. Assim, parte significativa da classe trabalhadora, ao longo do século XX, se transformou em proprietária de imóveis. De maneira complementar, muda a forma de produção dos bens imobiliários, pois esta passou a atender à nova demanda dos trabalhadores fordistas como consumidores de bens imóveis.

Não sem razão, consolidou-se no pós-guerra um mercado de massa de produção de moradias e, com ela, o vetor de acumulação capitalista imobiliária, sustentado na construção de uma nova arquitetura financeira, capaz de transformar trabalhadores em demanda efetiva do imobiliário por meio do acesso ao crédito (endividamento familiar). O financeiro, portanto, tornou-se o sustentáculo da consolidação do regime de produção imobiliária de massa.

Para conferir robustez ao financeiro, promoveram-se, desde meados dos anos 1950 e 1960, reformas financeiras e institucionalizados, tanto no Norte Global como em vários países do Sul Global, sistemas de financiamento habitacional, um dos elementos mais importantes da descompressão da estrutura de distribuição da riqueza que marcou os anos dourados do fordismo (Aglietta; Orléan, 2002).

Nos anos 1970, esses sistemas, socialmente virtuosos, entraram em crise em quase todos os países, o que deu espaço para a emergência do “neoliberalismo urbano”, no marco da crise do fordismo urbano (Abramo, 1995).

1.2 Mudanças estruturais após 1970 e atributos da financeirização

A financeirização tornou-se evidente na década de 1970. A extensa bibliografia sobre o tema endossa que esse processo se vincula à necessidade disseminada pelo setor empresarial de encontrar novas formas de manter em níveis adequados as taxas de lucro. Reconhecem-se vários fatores determinantes da financeirização, e os mais relevantes são:

- A crise do modelo fordista e seu impacto negativo na taxa de lucro durante a década de 1970 (Belluzzo, 1999), o que ocasionou o rompimento, em 1971, do Acordo de Bretton Woods (1945), assinado por mais de quarenta países e cuja virtude era manter o equilíbrio das relações econômicas internacionais, impulsionado pelos Estados Unidos;

- A descontinuação da conversibilidade da moeda estadunidense em ouro, estimulada pela enxurrada de dólares mantidos por atores sociais, incluindo governos nacionais e empresas privadas, teve como consequências a crise na disponibilidade de meios de pagamento confiáveis e, em decorrência, o declínio geral da atividade econômica, materializada nos baixos níveis de investimento, produção, emprego e taxas de lucro;
- A ocorrência de crises setoriais que afetaram os custos de produção e comercialização, com o aumento do preço do petróleo, que quadriplicou em um único ano, tendo sido o sinal mais marcante. Isso contribuiu para a desaceleração das economias industriais e acarretou perda de empregos e aumento da inflação (García; Martín, 2013).

A resposta a essas dificuldades, orientada para uma abordagem “pró-mercado”, foi fortemente posta em execução, em finais dos anos 1970, pelos governos dos Estados Unidos e da Grã-Bretanha, com políticas voltadas à privatização, à desregulamentação, à liberalização e à abertura externa das economias. A liberalização ganha espaço na década de 1980, graças ao desenvolvimento de novos tipos de mercado (sobretudo financeiros), voltados a apoiar a expansão de outros espaços de valorização do capital. Isso alçou o setor financeiro à posição de ponta de lança para promover e desenvolver esse processo.

Nos anos 1990, com a desregulamentação disseminada no mundo, ocorreram a expansão e a concentração dos bancos centrais em instituições financeiras mais complexas, com subsidiárias em todo o globo. Estas se tornaram os principais intermediários financeiros entre nações. Ao mesmo tempo, os mercados emergentes foram se transformando em parte subordinada do modelo (Levy, 2019; Allami; Cibils, 2017).

A ampliação da importância do setor financeiro nas atividades econômicas dos países vincula-se, como observado, à redução da presença do Estado em sua execução e à eliminação de barreiras aos fluxos internacionais de capital. Esse setor apresenta no século XXI as seguintes características:

- Crescente participação dos interesses financeiros nas economias nacionais e nas relações econômicas internacionais (Braga, 1993; García; Martín, 2013) e o consequente e progressivo domínio das finanças na dinâmica de acumulação, tanto nas economias centrais como nas menos desenvolvidas (Braga, 1993; Kliass, 2024; Correa; Girón, 2006);
- Introdução de medidas políticas destinadas a garantir retornos financeiros mínimos nos mercados de capitais, incluindo redução dos controles sobre operações bancárias (Chesnais, 1996), o que ocasionou aumento impactante do fluxo do capital financeiro transnacional, que se desenvolveu mais do que o produtivo transnacional;

- Crescente concentração empresarial na produção de bens e serviços, inclusive na de moradia (cada vez menos atores oferecem variados produtos imobiliários a muitos e diferentes consumidores);
- Acentuação da diferença entre crescimento do valor nominal de ativos financeiros e do valor de mercado de bens físicos e serviços (Harvey, 2004; Lapavitsas, 2009; Sanfelice, 2017; Lapyda, 2024);
- Disponibilidade de novas tecnologias ligadas à gestão facilitada de dados (Abeles; Perez Caldentey; Valdecantos, 2018), gerando grande capacidade de atrair atores de outros setores, especialmente em períodos de crise (Allami; Cibils, 2017);
- Surgimento e consolidação de investidores institucionais, definidos como organizações financeiras que não pertencem ao sistema bancário, como fundos de pensão, fundos de investimento e seguradoras (Peralta; García, 2010);
- Disseminação de procedimentos que facilitam a securitização de ativos e, em decorrência, a mobilidade de capital (Harvey, 2004) e a criação de novos instrumentos orientados à ampliação dos lucros (Lapavitsas, 2009), induzindo o aumento da liquidez na economia, nas mãos do setor financeiro (Peralta; García, 2010);
- Inclusão crescente das famílias e dos setores públicos na atividade financeira;
- Persistência na eliminação de regulamentações para facilitar a circulação de capitais em nível internacional (Peralta; García, 2010); daí a tendência crescente a crises financeiras e cambiais, traduzidas pelas dificuldades registradas em nível mundial (2007 e 2008).

Quanto à financeirização do imobiliário, após a crise dos sistemas financeiros habitacionais socialmente virtuosos, em muitos países do Norte Global, entre eles Estados Unidos, França, Itália e Holanda, surgiram processos de financeirização sustentados em dois pilares: (i) a busca por investimentos com Garantia de Alta Qualidade – sendo a habitação uma das poucas classes de ativos assim consideradas – e, (ii) conseqüentemente, a crescente participação de empresas financeiras na atividade imobiliária. Esses dois pilares conduziram ao domínio dos agentes, das práticas e das narrativas financeiras, com apoio do poder público, e ao aumento dos preços dos imóveis urbanos (Aalbers, 2016).

Nos países do Sul Global, em particular nos da América Latina, sistemas financeiros de habitação passaram a se articular a um modelo de desenvolvimento concentrador de renda, ao privilegiar as elites no acesso à riqueza. O acesso à moradia, por eles viabilizado, excluiu setores populares do mercado e dos mecanismos institucionais de financiamento, o que consolidou a informalidade urbana como forma de acesso à cidade.

A nova estratégia reclama, para consolidar a função do financeiro, o desenvolvimento de novos instrumentos dessa natureza (derivativos financeiros com base imobiliária, securitização) que outorgam rapidez e flexibilidade ao desenvolvimento do imobiliário.

2. Brasil: financeirização do imobiliário, dificuldade de acesso dos pobres à moradia e fragilidade das políticas fundiárias

2.1 Suportes financeiros para as corporações imobiliárias

Desde os anos 1990, os investimentos imobiliários no Brasil têm como suportes o Sistema Financeiro de Habitação (SFH) e o Sistema Financeiro Imobiliário (SFI). O primeiro, criado em 1964 no âmbito do Banco Nacional da Habitação (BNH), contava com duas fontes: (i) o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), para atender aos segmentos de mais baixa renda, e (ii) o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), orientado às classes médias. O SFH foi criado *para promover o desenvolvimento capitalista produtivo, ou seja, do setor de construção de moradias*. No entanto, foi a partir daí que se formaram e se consolidaram as grandes empresas incorporadoras imobiliárias. Em 1986, o BNH é extinto. A vulnerabilidade de uma política habitacional – fortemente dependente das flutuações macroeconômicas – indicava a necessidade de acrescentar outras fontes de financiamento.

Em 1997, é instituído o SFI, que se somou ao SFH. O Estado desempenhou um papel crucial no seu desenvolvimento, estabelecendo aparatos regulatórios (Quadro 1) orientados ao funcionamento do circuito financeiro-imobiliário.

Anos	Instrumentos	Suportes jurídicos	Consequências
Captação de recursos financeiros			
1993	Cotas de investimentos imobiliários por meio da criação de Fundos de Investimentos Imobiliários (FII)	Lei nº 8.668/1993	Expansão da captação
1997	Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)	Lei nº 9.514/1997	Expansão da captação
2004	Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI) e Letras de Crédito Imobiliário (LCI)	Lei nº 10.931/2004	Expansão da captação
2014	Letras Imobiliárias Garantidas (LIG)	Lei nº 13.097/2015	Expansão da captação
2004	Isenção de imposto de renda para títulos de base imobiliária	Lei nº 11.033/2004	Expansão da captação
Jurídicos			
1997	Regularização da securitização e das companhias securitizadoras e alienação fiduciária	Lei nº 9.514/1997	Maior segurança
2004	Patrimônio de afetação	Lei nº 10.931/2004	Maior segurança

Quadro 1. Aparatos regulatórios orientados ao funcionamento do circuito financeiro-imobiliário

Fonte: elaborado pelos autores.

A expansão extraordinária de recursos financeiros e a maior segurança dos investimentos resultaram no crescimento dos grupos financeiro-imobiliários e na concentração da produção de imóveis. Em 2009 – 23 anos após a extinção do BNH –, o Governo Federal lançou o Programa Minha Casa, Minha Vida (PMCMV), passando a utilizar recursos do Orçamento Geral da União e do FGTS para a construção de unidades habitacionais voltadas à população de baixa renda, e redirecionou os recursos do SBPE para unidades destinadas às classes média e alta.

Nessa direção, o Gráfico 1, a seguir, mostra a evolução dos montantes de financiamento imobiliários por fonte. Corrigindo o montante de 30 de abril de 2014 para 31 de dezembro de 2024 por meio do Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M FGV), o aumento foi de 37,63%, equivalente a R\$ 484,70 bilhões de reais, em praticamente dez anos, acréscimo não desprezível. Considerando a última data, tem-se que o SFH mobilizou mais da metade dos recursos – 30,55% do SBPE e 28,17 % do FGTS, o que resulta em 58,72%. Quanto ao SFI, o LCI sobressai ao representar 22,27%, seguido por CRI (12,53%), LIG (6,45%) e Letra Hipotecária (LH) (0,02%).

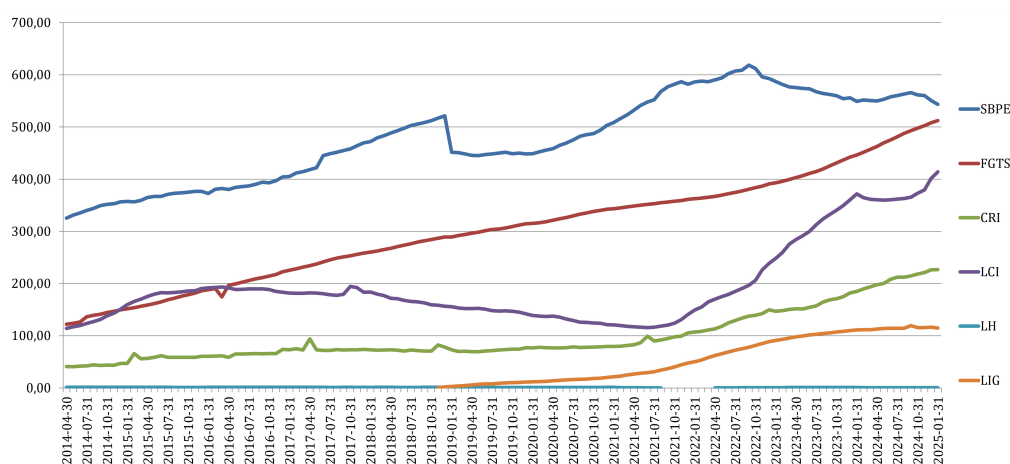


Gráfico 1. Evolução do FGTS, do SBPE e dos títulos imobiliários (abril de 2014 a janeiro de 2025)

Fonte: Banco Central do Brasil (2025).

Diante da potente capacidade das finanças de captar recursos, assiste-se à dominância de grandes grupos oligopolistas brasileiros sustentados notadamente no FGTS e no SBPE, além da transformação dos valores de mercado de imóveis em títulos imobiliários líquidos, que passam a competir diretamente com outras aplicações financeiras.

Isso tudo teve consequências estruturais no mercado imobiliário. A primeira delas diz respeito à tendência à formação de oligopólios. Um caso emblemático é o da Região Metropolitana de Curitiba. Nessa cidade, somente duas empresas

de capital aberto (Tenda e MRV) concentraram, no período de 2014 a 2024, 35,6% e 21,3%, respectivamente, das unidades produzidas, ou seja, 56,9% (Barbosa; Gadens, 2025).

A segunda refere-se à tendência de os atores do lado da oferta se organizarem em consórcios imobiliários para viabilizar megaempreendimentos, a exemplo do Novo Recife Empreendimentos, com 1.042 moradias de luxo, em construção em terras que pertenciam à União (aproximadamente 5 mil hectares), situadas na área central do Recife. Leiloadas (2008) a um consórcio de empresas, resultou no movimento social Ocupe Estelita, contestador do leilão e dos parâmetros urbanísticos adotados.

A terceira relaciona-se à produção de moradias, orientada não apenas para indivíduos e famílias, mas também para investidores, satisfazendo a crescente demanda destinada à locação. Tais investidores correspondem, em geral, a sociedades que constroem ou compram moradias exclusivamente para obtenção de renda. Analisando oito FIIs do segmento residencial, operados nas regiões Sul e Sudeste do Brasil, Kalinoski e Prokopiuk (2023) mostram que, além dos sofisticados arranjos sociotécnicos entre setor financeiro e imobiliário, seis deles foram destinados a investidores tendo em vista o aluguel.

A quarta concerne à estratégia altamente rentável de utilização da influência política e do acesso planejado a novos espaços. Trata-se da ocupação de espaços pró-urbanos, entendidos como áreas periféricas, sem construções, mas com potencial privilegiado para o desenvolvimento urbano. Embora não identifique tais espaços como pró-urbanos, Sanfelice (2025) chama a atenção para esse comportamento ao analisar a trajetória de uma empresa que atua no setor imobiliário brasileiro há quarenta anos. Essa estratégia estimula também investimentos de grupos poderosos de outros países, frequentemente em aliança com grupos vernaculares. Exemplo, no Brasil, é o da incorporadora italiana Planet Group, com megaempreendimentos na periferia metropolitana de Natal e Fortaleza: Smart City Natal (RN), Smart City Laguna (CE) e Smart City Aquiraz (CE), somando 700 hectares de terras.

Tudo isso demonstra a potente capacidade do setor imobiliário concentrado de captar recursos financeiros. A securitização de ativos é a pedra angular do notável impacto nas áreas urbana e periurbana e no aumento desmesurado do preço do solo urbano, tanto em termos de compra e venda como de aluguel. Sobre a securitização, Melazzo e Abreu (2019) chamam atenção, por meio do estudo da cidade de Ribeirão Preto (São Paulo), para a presença cada vez mais significativa de imóveis residenciais no conjunto dos bens imobiliários securitizados e para o papel não desprezível da Caixa Econômica Federal (originadora dos créditos securitizados) e do FGTS (comprador final dos papéis).

2.2 Dificuldade de acesso dos pobres ao solo urbano

A evolução dos preços do aluguel de imóveis atrela-se à valorização fundiária, ocasionada pelo comportamento da demanda das grandes empresas incorporadoras. Estas criam o que se convencionou chamar de *landbank* (estoque de terrenos urbanos e periurbanos). Cita-se como exemplo a empresa Moura Dubeux, única incorporadora do Nordeste listada, desde 2000, no Ibovespa, principal indicador de desempenho das ações negociadas na bolsa de valores do Brasil. Segundo reportagem publicada na revista *Exame* (Quesada, 2024, n. p.), “o *landbank* da companhia subiu 5,7% frente ao último trimestre, alcançando R\$ 9,3 bilhões. Frente ao mesmo período do ano anterior, a sua carteira de terrenos avançou 9,4%”. Cabe destacar que, segundo estimativas da própria empresa, ela detém 25% do mercado imobiliário do Nordeste em todos os seus estados, com exceção do Piauí, sem contar sua participação no PMCMV.

Esse comportamento empresarial exige tecer considerações a respeito das implicações de ações desse tipo no acesso das pessoas pobres ao solo urbano. Uma das formas de apreendê-las é analisar o crescimento do déficit habitacional no Brasil, cuja mensuração se baseia nos componentes *moradia precária*, com domicílios improvisados e rústicos; *coabitação*, com unidades domésticas conviventes e domicílios/cômodos; e *ônus elevado com aluguel*, com domicílios urbanos cujas famílias recebem até três salários mínimos e despendem mais de 30% de sua renda com aluguel.

A evolução do déficit, entre os anos de 2009 e 2022, pode ser avaliada por meio da Tabela 1, a seguir. Seu valor pouco mudou entre 2009 (6 milhões de moradias) e 2022 (6,2 milhões de domicílios), um aumento de 3,3%.

Anos	Domicílios particulares permanentes	Habitantes por domicílio particular permanente	Déficit habitacional		
			Total	Ônus com aluguel	Outros*
2009	58,6	3,3	6,0	2,1	3,9
2022	74,9	2,8	6,2	3,4	2,8
2022-2009 (%)	27,8	-15,2	3,3	61,9	-28,2

Tabela 1. Domicílios particulares permanentes, densidade domiciliar e déficit habitacional – 2009-2022 (milhões)

Nota: *Moradia precária mais coabitação.

Fonte: Elaborada pelos autores, com base em FJP (2009; 2022).

O componente *ônus elevado com aluguel* aumentou 61,9% em apenas treze anos. Ele é responsável, em função dos extraordinários aumentos, por mais de 50% do déficit. Os demais – *moradia precária* e *coabitação* –, agregados sob a

categoria *outros*, revelam evolução favorável no tocante à diminuição do déficit, com redução de 28,2%.

Essa evolução não registra um fato social importante. No período de 2009 a 2022, o PMCMV entregou 4,3 milhões de habitações, deixando em andamento 1,4 milhão. O incremento do déficit teria sido ainda maior, caso o Programa não tivesse construído tantas moradias. Ademais, 5,7 milhões de habitações representam nada menos do que 7,6% do total de domicílios particulares permanentes existentes em 2022.

O caso do Recife é preocupante. Consoante a Fundação João Pinheiro (2022), o déficit era de 53.967 moradias. Destas, 45.150 diziam respeito ao *ônus elevado com aluguel*, (85,51%). A alta participação desse componente se deve ao preço médio de aluguel do metro quadrado na cidade. De acordo com o Índice FipeZAP (calculado pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas – Fipe, 2025), Recife é a terceira cidade mais cara do Brasil. O aludido preço de R\$ 57,16 era, em dezembro de 2024, superado pelos valores encontrados nas cidades de São Paulo (R\$ 57,59) e Florianópolis (R\$ 57,29%). Acrescente-se que, no período de 2017 a 2024, ocorreu no Recife uma valorização substancial dos preços de locação, com *o aumento de 205,05% em valores reais, em apenas sete anos*. Porém, o valor real do salário mínimo teve decréscimo de 21,87%.

O caso do Rio de Janeiro é também inquietante. Estudo realizado por Abramo e Ramos (2022) mostra que, em 2006, 67% dos domicílios nas favelas dessa cidade eram ocupados por meio de locação. Em 2017, passaram a representar 81,57%. Enquanto isso, 87,20% dos rendimentos das famílias faveladas eram menores do que três salários mínimos. Ambos os casos demonstram o empobrecimento dos moradores nas favelas das duas cidades.

Explica-se assim o fenômeno *ônus elevado com aluguel*: o capital concentrado adquire terrenos, parte dos quais se constitui em fundos de reserva para investimentos futuros. *Trata-se de prática oligopolística para influenciar preços de terrenos por meio da reserva destes*. Em termos gerais, terrenos são construídos e colocados à venda gradativamente para não congestionar o mercado por excesso de oferta. Uma vez avaliado o nível de procura, o de oferta adapta-se a ele para que a interação gere aumento no preço. Os empresários oligopolistas agem, portanto, com a visão antecipada do futuro.

Essa prática só pode ser implementada se a compra de terras estiver concentrada nas mãos de poucos atores e, conseqüentemente, são esses poucos que produzem e vendem imóveis a muitos demandantes, que detêm um nível limitado de conhecimento do funcionamento do mercado (além de pouca possibilidade de nele influir).

Mais ainda: *o preço de compra ou de aluguel tende a influenciar a totalidade dos preços imobiliários de uma cidade e sua região*. O corolário desse processo leva, então, a uma valorização do preço de acesso à moradia nas áreas pobres. Afinal, os incrementos do valor do solo urbano foram estabelecidos pela magnitude da demanda defronte a uma oferta tributária da ação privada, sem intervenção compensatória do poder público.

2.3 Fragilidade da aplicação dos instrumentos de política fundiária

A tendência à formação de oligopólios, apoiada por políticas habitacionais nacionais, é fortalecida pela política de cessão/venda de propriedades imobiliárias da União e por políticas fundiárias municipais, com destaque para o Imposto sobre a Propriedade Predial e Territorial Urbana (IPTU) e os instrumentos estabelecidos pelo Estatuto da Cidade (Brasil, 2001).

A apropriação privada de terrenos bem localizados pertencentes à União vem ocorrendo por meio de leilões e concessões. São os casos dos seguintes projetos: (i) Porto Maravilha (2009, Rio de Janeiro), megaoperação de extração de renda sobre um patrimônio fundiário público (Rolnik, 2015); (ii) Novo Porto (2012, Recife), cujos armazéns/terrenos, situados na frente d'água, foram cedidos para a instalação de restaurantes, museu, hotel, centro de convenções...; (iii) Novo Recife, cuja área, como mencionado, foi leiloada a um consórcio de empresas (2008); e (iv) Cais Mauá (2021, Porto Alegre), também apropriado mediante concessão pelo setor imobiliário-financeiro para a instalação de hotéis, bares, restaurantes...

Entre as políticas municipais fundiárias, destaca-se o IPTU, além do Plano Diretor e da Lei de Uso e Ocupação do Solo. A propósito do IPTU, pode-se afirmar que ele não tem tido caráter distributivista ao depender de decisão administrativa, não pautada apenas por critérios técnicos. Qualquer modificação na planta de valores depende de aprovação da Câmara Municipal, o que termina por politizar a decisão (Afonso; Araújo; Nóbrega, 2013).

Para esses autores, isso significa maior vulnerabilidade política do IPTU diante das pressões dos contribuintes – moradores das áreas mais valorizadas da cidade – para que esse imposto permaneça relativamente mais baixo do que em outras áreas. Além do mais, observa-se tendência à redução de sua participação na receita corrente municipal. Estudo do Ipea (2018) considerou seis agrupamentos de municípios. O *Cluster 1*, relativo a oito capitais das regiões Sul, Sudeste e Centro-Oeste, indica propensão à sua redução, além de reduzida participação do IPTU, que passou de 8,5%, em 2006, para 8,1%, em 2016. O *Cluster 6*, referente aos municípios interioranos das regiões Nordeste e Centro-Oeste e aos da Baixada Fluminense, manteve-se muito baixo, ao variar de 2,7% a 2,6%, no mesmo intervalo de tempo.

Acrescente-se que, em 2001, por meio do Estatuto da Cidade, o Brasil estabeleceu instrumentos para que a propriedade imobiliária cumpra a sua função social, o que poderia ajudar na contenção dos preços imobiliários. Para a sua aplicação, devem ser referenciados no Plano Diretor municipal. Destacam-se Áreas de Interesse Social (AIS), Imposto Progressivo no Tempo, Parcelamento, Edificação ou Utilização Compulsória, Operações Urbanas Consorciadas (OUC) e Outorga Onerosa do Direito de Construir (OODC). Todavia, tais instrumentos não têm obtido o êxito esperado quanto ao cumprimento da função social da propriedade, pois dependem de decisões dos governos municipais, subordinados às grandes corporações imobiliárias, com forte representação nas Câmaras de Vereadores – a quem compete, em última instância, aprová-los.

Mais grave ainda: esses instrumentos muitas vezes são desvirtuados pelo setor imobiliário. No caso de OUC, parte dos recursos gerados com a venda de potencial construtivo deve ser revertida em ações redistributivistas, a exemplo de moradias populares. Experiências concretas mostram que tais ações são, de maneira sistemática, preteridas ou reduzidas a proporções mínimas (Fix, 2001). Recentemente, revisões de planos diretores têm modificado os parâmetros das AIS, ao estabelecer e ampliar potenciais construtivos, liberar remembramento de terrenos nessas áreas e aplicar aos terrenos situados nas suas “bordas” os parâmetros da zona contígua (Costa; Lacerda, 2023).

Assim, por um lado, a política nacional de habitação e o conjunto de normativas instituídas pelo Estado brasileiro para a captação de recursos financeiros – além da pressão dos grandes grupos financeiro-imobiliários sobre o patrimônio imobiliário público – têm contribuído de forma decisiva para o aumento dos preços fundiários, o que onera demasiadamente o acesso das pessoas pobres à moradia. Por outro, a subordinação das políticas fundiárias aos interesses das elites locais, representadas pelas corporações imobiliárias, impede ações estatais de controle desses preços.

3. Preços imobiliários em outros países e experiências exitosas de intervenção pública no mercado imobiliário

Como evidenciado, o primeiro distintivo do mercado imobiliário é a ligação entre disponibilidade sempre finita e limitada de terras urbanas, periurbanas, com a notável expansão da demanda e o aumento do preço dos imóveis, expresso seletivamente nas cidades com maior capacidade de atrair investimentos.

Um segundo distintivo é a capacidade de os imóveis se tornarem reserva de valor e apoio amplamente aceito para a obtenção de novos financiamentos. Essa característica cria atração para grupos empresariais capazes de atender às

necessidades de investimentos de grande porte, cada vez mais comuns, além de ser potencializada pela prevalência de ativos vinculados ao capital imobiliário físico que sofrem menos depreciação do que ativos físicos de outra ordem.

Realiza-se a seguir breve análise da evolução dos preços imobiliários de três localidades: Buenos Aires (Argentina), Vale do Silício (eixo San Mateo/Palo Alto, Califórnia, Estados Unidos) e Gran Santiago (Chile).

Baer (2008) investiga a cidade de Buenos Aires no período de 2001 a 2010, caracterizado por uma recuperação extraordinária da economia argentina após a crise mundial de 2001-2002, bem como pela queda da renda monetária e real por parte da população assalariada mesmo no contexto da recuperação da economia nacional. O período é também caracterizado pelo aumento da renda monetária empresarial, tanto urbana como rural.

No período de 2001 a 2006, o salário médio mensal na Argentina decresceu: foi de U\$ 1.384 para U\$ 356,00, uma perda assustadora do poder de compra da população. Em contrapartida, o preço médio do metro quadrado de construção em Buenos Aires evoluiu positivamente no mesmo intervalo de tempo. Em 2001, era U\$ 558,00. Com a crise econômica, passou, em 2002, para apenas U\$ 214,00. Todavia, com a recuperação econômica alcançou, em 2006, a extraordinária média de U\$ 1.014,00, um aumento de 81,8% em relação a 2001.

Os preços baixos iniciais (2001-2002) levaram, como previsto, a uma crescente participação de grupos financeiros concentrados da Argentina e do mundo na atividade imobiliária. Um dos casos paradigmáticos foi o da empresa Irsa, historicamente associada a fortes investidores internacionais, como George Soros², que apostou no retorno do crédito imobiliário e do consumo. Claramente, o *boom* imobiliário, associado aos crescentes investimentos, elevou o preço da habitação urbana, implicando maiores dificuldades de acesso à moradia para a população de baixa renda (Squires; Cancel, 2023).

Quanto ao Vale do Silício, Ellickson (2021) analisa o período de 1960 a 2017, caracterizado em nível nacional pelo notável aumento de empresas ligadas ao desenvolvimento de sistemas de inteligência de dados. Naquele período, a região adquiriu o *status* de detentora dos valores fundiários/imobiliários mais caros do mundo. Os preços dos imóveis (terrenos e edifícios) aumentaram mais de 100% no período de 1997 a 2017, mas a renda familiar dos moradores dessas áreas subiu, em média, menos do que 20%. O preço médio de casas unifamiliares era de 1,9 milhão de dólares, em 2007, atingindo, dez anos mais tarde, o extraordinário valor de 3,1 milhões de dólares.

2. George Soros, húngaro-estadunidense, destaca-se como um megainvestidor mundialmente conhecido por praticar especulação financeira e também por financiar fundações filantrópicas.

Naturalmente, a valorização dos imóveis no Vale do Silício levou a um rápido influxo de capital financeiro para o setor imobiliário. Neste exemplo internacional, os mecanismos de exclusão social também atingiram famílias de classe média com renda relativamente alta, ainda que insuficiente para compensar os impressionantes aumentos nos valores imobiliários. Não sem razão, houve também crescente participação de grupos financeiros concentrados (Joint Venture: Silicon Valley Network, 2023).

Em Gran Santiago, assistiu-se, na década de 1990, ao retorno da democracia chilena acompanhado do crescimento econômico, inclusive do setor imobiliário, com aumento crescente da demanda por moradia. Méndez (2018) sustenta que isso ocorreu por causa do crescimento da população, dos maiores rendimentos obtidos por parte dela e do desenvolvimento do turismo internacional e da segunda residência. Ainda segundo esse autor, diversos processos de produção do espaço urbano na metrópole chilena têm se caracterizado pela presença de novos operadores financeiros, com destaque para os investidores institucionais, como fundos de pensões, seguradoras e fundos especulativos. Trivelli (2021, *apud* San Martín; Lacerda, 2024) mostra que, nessa metrópole, o preço médio dos terrenos oferecidos com menos de meio hectare praticamente quadriplicou em 33 anos, considerando o período entre o primeiro trimestre de 1990 e o primeiro trimestre de 2024.

É relevante registrar que, nos anos 1990, o governo chileno passou a atuar sob a premissa de que *o problema da moradia dos pobres era um assunto que o mercado poderia resolver*. Desse modo, as políticas habitacionais se orientaram com o propósito de criar e consolidar um sistema subsidiário e terceirizado.

A financeirização, nos três casos referidos, tem potencializado a moradia enquanto ativo financeiro. E mais: os aumentos nos preços fundiários/imobiliários vêm funcionando como fator de exclusão para moradores de menor renda em todos os casos. *As forças de mercado tendem a ter efeitos concentradores*.

Não sem razão, a França, ainda em 1948, deu início à formação de um parque de habitação destinado à locação social, com o estoque reforçado por meio da Lei Solidarité et Renouvellement Urbain (França, 2000), segundo a qual cidades com mais de 3.500 habitantes devem ter, no mínimo, 20% dos domicílios principais destinados à habitação social, percentual aumentado para 25% por meio da Lei Duflot I (*id.*, 2013). Paris caminha para atingir essa meta. Em janeiro de 2024, 23,1% das residências principais eram de locação social (Apur, 2025).

A Espanha, por sua vez, sancionou em 2023 a Lei pelo Derecho a la Vivienda (Espanha, 2023) para controlar os preços dos aluguéis. As principais medidas referem-se à limitação dos aumentos anuais de locação, com um limite de 2% em 2023 e de 3% em 2024, e à introdução de um novo índice para os anos seguintes, nas áreas

consideradas tensionadas, onde os inquilinos comprometem mais de 30% de sua renda para pagar o aluguel e onde os preços tenham aumentado mais de 3 pontos percentuais acima do Índice do Preço ao Consumidor, nos últimos cinco anos.

Ademais, outras informações internacionais indicam que, nos países com maior sucesso na obtenção de uma valorização harmoniosa dos preços fundiários/imobiliários, o Estado foi ator relevante.

Exemplos são os da Coreia do Sul (Abramo *et al.*, 2022) e da Venezuela (Mito, 2015). Neles, foram desenvolvidas normas para modificar o papel das incorporadoras na cadeia produtiva. Em ambos, foi possível ao Estado atuar como ator direto no mercado fundiário/imobiliário, *com base em mecanismos de reserva de terrenos urbanos, o que permitiu sua participação mediante intervenções diretas na oferta, eliminando o papel das incorporadoras, mas fortalecendo alianças com empresas construtoras (capital industrial).*

No Brasil, assiste-se a um processo inverso. Em vez de o Estado formar um estoque de terras urbanas, os terrenos públicos, sobretudo os pertencentes à União, vêm sendo alienados ou apropriados por incorporadoras, aliadas ao capital financeiro e a outros setores econômicos, como o de turismo e lazer, como vem ocorrendo nas zonas portuárias do Rio de Janeiro (Rolnik, 2015) e do Recife (Lacerda; Felix Neto, 2026).

Conclusões

O espaço final deste trabalho é apropriado para um exame das consequências da financeirização imobiliária no Brasil, cujos atributos revelam semelhanças com o que vem ocorrendo em muitos outros países, a exemplo dos Estados Unidos, da Argentina e do Chile, além de outros registrados por Aalbers (2016). Tais atributos remetem ao aumento demasiado do preço da moradia, decorrente da estrutura econômica claramente concentrada na oferta (oligópolio) ao lado de ampla e fragmentada demanda.

Não se devem ignorar as consequências positivas de um processo cuja força e dimensão têm poucos precedentes. Em primeiro lugar, o impacto no emprego na construção civil tem sido importante. Em segundo lugar, é preciso reconhecer que o esforço promovido pelo Estado visou atender a demandas sociais, embora nem sempre criando as condições apropriadas.

Não obstante, este trabalho mostra o principal impacto negativo do processo financeiro-imobiliário: o aumento da desigualdade social (incrementos extraordinários no preço dos terrenos urbanos e inevitável impacto no acesso à habitação por parte dos pobres). Neste sentido, é válido ressaltar que a relevância social da moradia impulsionou a definição de normas orientadas a controlar o

uso do solo urbano. Mas tais regulamentações *não foram eficazes*. As necessidades dos grupos mais vulneráveis foram esmagadas pela força do controle oligopólico da oferta de terra urbana e periurbana para a construção de moradia.

Surge, assim, a prova de que o comportamento desejável do mercado imobiliário-financeiro, com forte impacto social e distributivo, só pode ser assegurado quando o Estado intervém nas condições de oferta e procura, atuando como participante e, se possível, com capacidade operacional suficiente para ter influência na sua evolução no tocante tanto às quantidades transacionadas como aos preços.

Na Coreia do Sul e na Venezuela, o Estado atuou nesse mercado criando mecanismos de reserva fundiária pública, e esses países se tornaram exemplos emblemáticos nessa seara. Também são emblemáticos o caso francês e o espanhol: diante da incapacidade de moderar os preços imobiliários, o primeiro desenvolveu ampla oferta de locação social e o segundo interviu diretamente na majoração dos preços de aluguel.

Não se trata de interferir de maneira extrema nas forças do aludido mercado. Trata-se, em vez disso, de (i) compreender a necessidade de moderar seu impacto quando movimentos de oferta e demanda levam alterações de preços a extremos perigosos para o desenvolvimento de um país; (ii) considerar que isso só pode ser alcançado quando o Estado atua de forma comprometida com as demandas sociais; (iii) mostrar que a visão “religiosa” do valor das forças do mercado para assegurar o desenvolvimento é perigosa quando gera iniquidade social. Quanto à intervenção estatal comprometida, indica-se que normativas municipais de regulação do uso e ocupação do solo, aliadas às políticas fiscais de caráter fundiário, têm, sim, o potencial de moderar as consequências nefastas da financeirização do ambiente construído.

Para finalizar, propõe-se, como agenda mínima de pesquisa, um levantamento, junto aos órgãos competentes, das áreas pró-urbanas adquiridas por corporações imobiliárias de modo a dimensioná-las e propor políticas específicas de inserção urbana.

Referências

- AALBERS, M. *The financialization of housing: A political economy Approach*. London: Routledge, 2016.
- ABELES, M.; PEREZ CALDENTEY, E.; VALDECANTOS, S. Introducción. In: ABELES, M.; PEREZ CALDENTEY, E.; VALDECANTOS, S. (ed.). *Estudios sobre fnanceirización en América Latina*. Santiago: Cepal, 2018. p. 17-34.
- ABRAMO, P. A regulação urbana e o regime urbano: a estrutura urbana, sua reprodutibilidade e o capital. *Ensaio FEE*, Porto Alegre, v. 16, p. 510-555, 1995.

- ABRAMO, P.; CARRIÓN MENA, F.; CORTI, M.; KURI, P. R. *El nuevo pacto urbano: diálogo sobre un proyecto de reforma radical de las ciudades de América Latina*. Ciudad Autónoma de Buenos Aires: Café de las Ciudades, 2022.
- ABRAMO, P.; RAMOS, F. R. Mercado informal de solo nas favelas do Rio de Janeiro: evidências do crescimento do mercado informal de aluguéis nas favelas. In: SANTOS, E. (org.). *Ensaio e discussões sobre o déficit habitacional no Brasil*. Belo Horizonte: Fundação João Pinheiro, 2022. p. 251-268.
- AFONSO, J. R.; ARAÚJO, E. A.; NÓBREGA, M. A. R. da. *IPTU no Brasil: um diagnóstico abrangente*. Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 2013.
- AGLIETTA, M.; ORLÉAN, A. *La Monnaie entre violence et confiance*. Paris: Odile Jacob, 2022.
- ALLAMI, C.; CIBILS, A. Financiarización en la periferia latinoamericana: deuda, commodities y acumulación de reservas. *Revista Estado y Políticas Públicas*, n. 8, p. 81-101, 2017.
- APUR. Atelier parisien d'urbanisme. *Les chiffres du logement social à Paris, en 2024*. Paris: Apur, 2025. Disponível em: https://www.apur.org/sites/default/files/4p275_chiffres_logement_social_paris_2024.pdf?token=ssxtFqXf. 2025. Acesso em: maio 2025.
- BAER, L. Precio del suelo, actividad inmobiliaria y acceso a la vivienda. Algunas reflexiones sobre el caso de la ciudad de Buenos Aires luego de la crisis de 2001/2002. *Revista estudios territoriales*, v. XL, n. 156, p. 345-361, 2008.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Informações do Mercado Imobiliário 2025*. Brasília, DF: BCB. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/mercadoimobiliario>. Acesso em: abr. 2025.
- BARBOSA, G.; GADENS, L. A produção do espaço pelo mercado: a incorporação de habitação popular em Curitiba – 2014-2024. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM PLANEJAMENTO URBANO E REGIONAL, 21., Curitiba, 2025. *Anais [...]*. Curitiba: Enanpur, 2025. Tema: Ideias, políticas e práticas em territorialidades do Sul Global.
- BELLUZZO, L. *Finanças globais e espaço*. Petrópolis: Vozes, 1999.
- BRAGA, J. C. A financeirização da riqueza: a macroestrutura financeira e a nova dinâmica dos capitalismos centrais. *Economia e Sociedade*, v. 2, p. 25-57, 1993.
- BRASIL. Lei nº 10.257 de 10 de julho de 2001. Regulamenta os arts. 182 e 183 da Constituição Federal, estabelece diretrizes gerais da política urbana e dá outras providências. *Diário Oficial da União*: Brasília, DF: 11 jul. 2001.
- CHESNAIS, F. *A mundialização do capital*. São Paulo: Xamã, 1996.
- CORREA, E.; GIRÓN, A. Introducción. In: CORREA, E.; GIRÓN, A. (coord.). *Reforma financiera en América Latina*. Buenos Aires: Clacso, 2006.
- COSTA, F. C.; LACERDA, N. Zonas Especiais de Interesse Social: novas fronteiras de acumulação urbana? *Revista Brasileira de Direito Urbanístico*, Belo Horizonte, ano 9, n. 16, p. 35-62, 2013.
- DAHER, A. Territorios de la financiarización urbana y de las crisis inmobiliarias. *Revista de Geografía Norte Grande*, n. 56, p. 7-30, 2013.

- ELICKSON, R. Zoning and the cost of housing. *Cardozo Law Review*, v. 42, n. 5, 2021.
- ESPAÑA. Ley 12/2023, de 24 de mayo, por el derecho a la vivienda. *Boletín Oficial del Estado*: Madrid, 25 mayo 2023. Disponível em: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2023-12203>. Acesso em: 23 jun. 2025.
- FIPE. Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas. *Locação residencial*. Informe março de 2025. Disponível em: <https://downloads.fipe.org.br/indices/fipezap/fipezap-202503-residencial-locacao-publico.pdf>. Acesso em: 30 jul. 2025.
- FIX, M. *Parceiros da exclusão*. Duas histórias de construção de uma “Nova Cidade” em São Paulo: Faria Lima e Água Espraiada. São Paulo: Boitempo, 2001.
- FJP. Fundação João Pinheiro. *Déficit habitacional no Brasil 2009*. Belo Horizonte: FJP/Centro de Estatísticas e Informações, 2012. Disponível em: <http://www.bibliotecadigital.mg.gov.br/consulta/consultaDetalheDocumento.php?iCodDocumento=76700>. Acesso em: 16 jun. 2024.
- _____. *Déficit habitacional no Brasil 2022*. Belo Horizonte: FJP/Centro de Estatísticas e Informações, 2024. Disponível em: <https://fjp.mg.gov.br/deficit-habitacional-no-brasil/>. Acesso em: 28 jul. 2025.
- FRANÇA. *Loi n° 2000-1208 du 13 décembre 2000 relative à la solidarité et au renouvellement urbains*. Paris, 2000. Disponível em: <https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT00000207538>. Acesso em: 25 ago. 2025.
- _____. *Loi n° 2013-61 du 18 janvier 2013 relative à la mobilisation du foncier public en faveur du logement et au renforcement des obligations de production de logement social*. Paris, 2013. Disponível em: <https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/JORFTEXT000026954420?>. Acesso em: 25 ago. 2025.
- GARCÍA, B. M.; MARTÍN, A. S. La financiarización de la economía mundial: hacia una caracterización. *Revista de Economía Mundial*, n. 33, p. 195-227, 2013.
- GORDON, R. J. *The rise and fall of American growth*: Princeton, New Jersey: Princeton University Press, 2016.
- HARVEY, D. *O novo imperialismo*. São Paulo: Loyola, 2004.
- HILFERDING, R. *O capital financeiro*. São Paulo: Nova Cultural, 1985 [1914].
- IPEA. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. *Panorama do IPTU*: um retrato da administração tributária em 53 cidades selecionadas. Brasília, DF: Ipea, 2018.
- JOINT VENTURE: SILICON VALLEY NETWORK. *Silicon Valley 2010: A Regional Framework for Growing Together*. San Jose: Silicon Valley, 1998. Disponível em: <https://jointventure.org/images/stories/pdf/SV2010.pdf>. Acesso em: 12 fev. 2026.
- KALINOSKI, R.; PROKOPIUK, M. Financeirização da moradia via fundos de investimento imobiliário em metrópoles brasileiras. *EURE*, Santiago, v. 49, n. 148, p. 1-23, 2023.
- KLIASS, P. Estados nações: A ameaça do capital improdutivo. *Outras Palavras*, 30 jul. 2024. Disponível em: <https://outraspalavras.net/mercadosdemocracia/estados-nacoes-a-ameaca-do-capital-improdutivo>. Acesso em: 30 jul. 2024.

- LACERDA, N.; FELIX NETO, A. Pactuações, dissonâncias e protestações: reflexões a partir da área central do Recife. *Revista Espaço Aberto*, Rio de Janeiro, [2026] No prelo.
- LAPAVITSAS, C. Financialised capitalism: crisis and financial expropriation. *Historical Materialism*, v. 17, n. 2, p. 114-148, 2009.
- LAPYDA, I. *Introdução à financeirização*: David Harvey, François Chesnais e o capitalismo contemporâneo. Osasco: CEFA Editorial, 2024.
- LÊNIN, V. *Imperialismo*: fase superior do capitalismo. São Paulo: Ed. da Unicamp, 2011 [1916].
- LEVY, N. Financiamiento, financiarización y problemas del desarrollo. *Cuadernos de Economía*, v. 38, n. 76, p. 207-229, 2019.
- MARX, K. *El Capital*. Crítica de la economía política. México: Fondo de Cultura Económica, 1966 [1872].
- MELAZZO, E. S.; ABREU, M. A. de. A expansão da securitização imobiliária: uma prospecção a partir da cidade de Ribeirão Preto. *Geosp – Espaço e Tempo*, v. 23, n. 1, p. 22-039, 2019.
- MÉNDEZ, R. *La Telaraña Financiera*. Santiago: Ril Editores, 2018.
- MIOTO, B. T. *As políticas habitacionais no subdesenvolvimento*: os casos do Brasil, Colômbia, México e Venezuela (1980/2013). Tese (Doutorado) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2015.
- PERALTA, N.; GARCÍA, B. La influencia de la financiarización sobre el gobierno corporativo de la empresa: el papel de los inversores institucionales. *Revista de Economía Mundial*, n. 24, p. 165-191, 2010.
- QUESADA, B. Moura Dubeux alcança melhor trimestre de vendas da história. *Exame*, 9 jul. 2024. Disponível em: <https://exame.com/mercado-imobiliario/moura-dubeux-tem-melhor-trimestre-de-vendas-da-historia/>. Acesso em: 3 dez. 2024.
- ROLNIK, R. *Guerra dos lugares*. A colonização da terra e da moradia na era das finanças. São Paulo: Boitempo, 2015.
- ROSENBERG, S. *Time for things*: Labor, leisure and the rise of mass consumption. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2021.
- SAN MARTÍN, I. M.; LACERDA, N. Ofertantes no mercado imobiliário no Gran Santiago (Chile): rumo a ativos multifamily. *Scripta Nova*, Barcelona, v. 28, n. 4, p. 123-143, 2024.
- SANFELICE, D. Financeirização e produção do espaço urbano no Brasil: uma contribuição ao debate. *EURE*, Santiago, v. 39, n. 118, p. 27-46, 2017.
- _____. Rent extraction and the making of urban frontiers: a firm-centered approach. *Urban Geography*, v. 46, p. 1801-1820, 2025.
- SQUIRES, S.; CANCEL, D. Eduardo Elsztain, el exsocio de Soros que sortea la crisis argentina con imperio inmobiliario. *Perfil* (Bloomberg), 3 out. 2023. Disponível em: <https://www.perfil.com/noticias/bloomberg/bc-exsocio-de-soros-sortea-crisis-argentina-con-negocio-inmobiliario.phtml>. Acesso em: 12 fev. 2026.
- TRIVELLI, P. Mercado de Suelo Urbano. Boletín 167. Santiago: Instituto de Estudios Urbanos y Territoriales, 2021.

Norma Lacerda

Professora titular do Programa de Pós-graduação em Desenvolvimento Urbano da Universidade Federal de Pernambuco (UFPE). Possui graduação em Arquitetura e Urbanismo e mestrado em Desenvolvimento Urbano pela UFPE (1985) e doutorado em Géographie, Aménagement et Urbanisme pela Université Paris III (Sorbonne-Nouvelle) (1993).

Email: norma_lac@yahoo.com.br

ORCID: 0000-0003-3596-1736

Contribuição de autoria: Conceituação; Curadoria de dados; Análise formal; Obtenção de financiamento; Metodologia; Administração do projeto; Primeira redação; Revisão e edição.

Raúl Fiorentino

Professor emérito da Universidad Católica de Salta e da Universidad Nacional de Catamarca. Possui graduação em Engenharia Agrônômica pela Universidad de Buenos Aires (1968), mestrado em Economia e Planificação pela University of California at Berkeley (1970), doutorado em Economia Agrária pela University of California at Davis (1973) e pós-doutorado na Universidad Nacional de Colombia (1978).

Email: raulfiorentino@gmail.com

ORCID: 0009-0002-6507-3908

Contribuição de autoria: Conceituação; Análise formal; Metodologia; Revisão e edição.

Informações sobre o uso de Inteligência Artificial

- a) Busca, sistematização e organização final de referências: Não.
- b) Organização de bancos de dados e respectiva elaboração de quadros, tabelas e gráficos: Não.
- c) Revisão final do texto para aprimoramento de gramática e ortografia, para atender a norma culta: Não.

Dados Abertos

O artigo utiliza dados já publicados em outras fontes, como bases de dados públicas.

Submissão: 20 de outubro de 2025.

Aprovação: 24 de abril de 2026.

Editores: Maria do Livramento Miranda Clementino, Rodrigo José Firmino e Sara Raquel Fernandes Queiroz de Medeiros.

Como citar: LACERDA, N.; FIORENTINO, R. Financeirização do setor imobiliário e acesso oneroso dos pobres à moradia. *Revista brasileira de estudos urbanos e regionais*. V. 28, E202625pt, 2026. <https://doi.org/10.22296/2317-1529.rbeur.202625pt>.

Artigo licenciado sob Licença Creative Commons CC BY 4.0.
https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.pt_BR