

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS**

LÚCIO COLLARES LOGUERCIO

**O DÉFICIT HABITACIONAL NO MERCADO IMOBILIÁRIO BRASILEIRO NA
PRIMEIRA DÉCADA DO SÉCULO XXI: UMA DISCUSSÃO A RESPEITO DA
EXISTÊNCIA DE UMA BOLHA**

Porto Alegre

2016

LÚCIO COLLARES LOGUERCIO

**O DÉFICIT HABITACIONAL NO MERCADO IMOBILIÁRIO BRASILEIRO NA
PRIMEIRA DÉCADA DO SÉCULO XXI: UMA DISCUSSÃO A RESPEITO DA
EXISTÊNCIA DE UMA BOLHA**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Economia.

Orientador: Prof. Dr. Fabian Scholze
Domingues

Porto Alegre

2016

CIP - Catalogação na Publicação

Collares Loguercio, Lúcio

O DÉFICIT HABITACIONAL NO MERCADO IMOBILIÁRIO
BRASILEIRO NA PRIMEIRA DÉCADA DO SÉCULO XXI: UMA
DISCUSSÃO A RESPEITO DA EXISTÊNCIA DE UMA BOLHA /
Lúcio Collares Loguercio. -- 2016.

73 f.

Orientador: Fabian Scholze Domingues.

Trabalho de conclusão de curso (Graduação) --
Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade
de Ciências Econômicas, Curso de Ciências Econômicas,
Porto Alegre, BR-RS, 2016.

1. Mercado imobiliário. 2. Bolha. 3. Renda da
terra. 4. Déficit habitacional. I. Scholze
Domingues, Fabian, orient. II. Título.

LÚCIO COLLARES LOGUERCIO

**O DÉFICIT HABITACIONAL NO MERCADO IMOBILIÁRIO BRASILEIRO NA
PRIMEIRA DÉCADA DO SÉCULO XXI: UMA DISCUSSÃO A RESPEITO DA
EXISTÊNCIA DE UMA BOLHA**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Economia.

Aprovada em: Porto Alegre, 2 de dezembro de 2016.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Fabian Scholze Domingues – Orientador
UFRGS

Prof. Dr. Stefano Florissi
UFRGS

Me. Janaina Ruviaro da Silva
UFRGS

Aos que, de alguma maneira, fazem ou fizeram parte da minha vida, por opção. Aos que são bons, e buscam isso em sua vida. À minha família e aos meus amigos.

AGRADECIMENTOS

Após um longo período em que repensei a vida, resolvi retomar esse projeto. Não do trabalho de diplomação, mas de vida. Ao longo desse percurso, muitas pessoas, de uma maneira ou outra, contribuíram para que eu chegasse aqui. Preciso agradecer a cada uma dessas pessoas. Mas não vou agradecer a nenhuma. Não aqui, não com nomes, não com indicações. Quem passou pelo caminho, quem foi importante, quem ainda o é... E os que não estão mais aqui.

Os que não estão mais... deveriam estar. Estão comigo. Em cada palavra desse trabalho. Em cada linha, em cada leitura. Em todas as revisões. Em todas as ideias. Em tudo. Mesmo assim, gostaria que estivessem. Se sou o que sou, e espero que isso seja bom, devo muito a eles. Não só a eles, mas muito a eles.

Devo a minha família, toda ela, e aos meus amigos. A minha mulher. A minha mãe, aos meus irmãos. Colegas. Ao meu orientador. E aos que me orientaram ao largo, me orientaram pela vida.

Obrigado.

Por tudo.

“São direitos sociais a educação, a saúde, a alimentação, o trabalho, a moradia, o lazer, a segurança, a previdência social, a proteção à maternidade e à infância, a assistência aos desamparados, na forma desta Constituição.”

Art. 6º da Constituição da República Federativa do Brasil (BRASIL, 1988).

RESUMO

No presente trabalho, pretende-se aprofundar um estudo acerca do mercado imobiliário brasileiro na primeira década do século XXI. Levando-se em consideração apreensões acadêmicas e dos agentes do mercado com relação à possibilidade da existência de uma “bolha” nesse mercado, são apresentadas as condições históricas e socioeconômicas que conduzem esse mercado pra a situação que se encontra no período. Uma breve retrospectiva neste sentido traz à discussão a formação de uma demanda por imóveis reprimida, de modo geral, pelo menos por quatro décadas anteriores. A existência de uma demanda potencial, por muito tempo restrita, em combinação com a recente estabilidade financeira e econômica, uma reforma institucional e legal envolvendo o setor e o seu sistema de crédito voltadas e o direcionamento de políticas públicas melhor estruturadas para a redução do déficit habitacional, podem contribuir na construção de um ambiente de elevado crescimento dos preços dos móveis residenciais no período. Para entender a dinâmica desses preços e explicar o movimento observado, pretende-se lançar mão do referencial de David Ricardo, notadamente a teoria da renda da terra, para questionar se a evolução dos preços nesse mercado pode ser explicada pelas regras fundamentais de sua formação. Adicionalmente, no sentido de testar e identificar os indícios da existência de um fenômeno de “bolha”, traz-se ao debate algumas definições da literatura a esse respeito, privilegiando-se um enfoque direcionado ao setor. A teoria de Hyman Minsky e algumas interpretações a respeito das instabilidades do sistema capitalista são utilizadas nesse sentido. O que se sustenta com base nos dados apresentados e considerando a referência teórica utilizada, é que uma possível explicação do crescimento acentuado dos preços tratados deve estar muito mais próxima de um déficit habitacional estrutural, encontrando após um longo período, uma melhora nas condições que permitem a sua redução. Dessa maneira, e segundo o que preconiza Ricardo, observa-se um crescimento expansionista do mercado, principalmente levando as classes sociais mais baixas para as periferias. Esse movimento eleva os preços de maneira geral, mas notadamente nos grandes centros urbanos.

Palavras-chave: Mercado imobiliário. Bolha. Habitação. Renda da terra. Déficit habitacional.

ABSTRACT

In the present work, we intend to deepen a study about the Brazilian real estate market in the first decade of the 21st century. Taking into account academic apprehensions and market agents regarding the possibility of a bubble in this market, the historical and socioeconomic conditions that lead this market to the situation in the period are presented. A brief retrospective in this sense brings to the discussion the formation of repressed demand for dwelling, in general, for at least four previous decades. The existence of a long-term potential demand, in combination with recent financial and economic stability, institutional and legal reform involving the sector and its credit system, and the targeting of better structured public policies to reduce the deficit can contribute to the construction of an environment of high growth in residential furniture prices in the period. To understand the dynamics of these prices and explain the observed process, It is intended to use David Ricardo's reference, especially his law of rent theory, to question whether the evolution of prices in this market can be explained by the fundamental rules of their formation. In addition, in order to test and identify the signs of the existence of a “bubble” phenomenon, some definitions of the literature are brought to the debate in this regard, favoring an approach directed to the sector. Hyman Minsky's theory and some interpretations of the capitalist system instabilities are used in this sense. What is supported by the data presented and considering the theoretical reference used is that a possible explanation of the sharp growth of the prices treated should be much closer to a structural housing deficit, finding after a long time, an improvement in the conditions that allow its reduction. In this way, and according to what Ricardo advocates, an expansionary market growth is identified, mainly taking the lower social classes to the peripheries. This movement raises prices in general, but especially in large urban centers.

Keywords: Real estate market. Bubble. Housing. Law of rent. Housing deficit.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

Abecip	- Associação Brasileira de Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança
BACEN	- Banco Central do Brasil
BB	- Banco do Brasil
BID	- Banco Interamericano de Desenvolvimento
BNDE	- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico
BNH	- Banco Nacional da Habitação
CCI	- Cédulas de Crédito Imobiliário
CMN	- Conselho Monetário Nacional
COHAB	- Companhia de Habitação
CRI	- Certificados de Recebíveis Imobiliários
DHDE	- Demanda Habitacional Demográfica
DHDO	- Demanda Habitacional Domiciliar
DHT	- Demanda Habitacional Total
FAR	- Fundo de Arrendamento Residencial
FAT	- Fundo de Amparo ao Trabalhador
FCVS	- Fundo de Compensação de Variações Salariais
FDS	- Fundo de Desenvolvimento Social
FED	- Federal Reserve System
FGTS	- Fundo de Garantia por Tempo de Serviço
FGV	- Fundação Getulio Vargas
FII	- Fundos de Investimento Imobiliário
FJP	- Fundação João Pinheiro
FMI	- Fundo Monetário Internacional
FNHIS	- Fundo Nacional de Habitação de Interesse Social
IBGE	- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IGP-DI	- Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna
LCI	- Letras de Crédito Imobiliário
OGU	- Orçamento Geral da União
OMC	- Organização Mundial do Comércio
PAC	- Programa Acelerador do Crescimento
PAEG	- Plano de Ação Econômica do Governo
PAR	- Programa de Arrendamento Residencial

PIB	- Produto Interno Bruto
PMCMV	- Programa Minha Casa Minha Vida
PNAD	- Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios
PND	- Plano Nacional de Desenvolvimento
PNH	- Política Nacional da Habitação
PNUD	- Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento
SBPE	- Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo
SFH	- Sistema Financeiro de Habitação
SFI	- Sistema Financeiro Imobiliário
SFN	- Sistema Financeiro Nacional
SHM	- Sistema de Habitação de Mercado
SHS	- Sistema de Habitação Social
SNHIS	- Sistema Nacional de Habitação de Interesse Social

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	11
2	O MERCADO IMOBILIÁRIO BRASILEIRO	18
2.1	UM HISTÓRICO DA HABITAÇÃO NO BRASIL	20
2.2	O CONTEXTO DO MERCADO IMOBILIÁRIO E HABITACIONAL NO SÉCULO XXI	29
2.3	A REALIDADE ATUAL DO DÉFICIT HABITACIONAL BRASILEIRO	44
3	A RENDA DA TERRA, A FORMAÇÃO DOS PREÇOS NO MERCADO IMOBILIÁRIO E A “BOLHA”	54
3.1	A TEORIA DA RENDA DA TERRA RICARDIANA, E A FORMAÇÃO DOS PREÇOS NO MERCADO IMOBILIÁRIO	55
3.2	O FENÔMENO DAS BOLHAS NO MERCADO IMOBILIÁRIO	60
4	CONSIDERAÇÕES FINAIS	66
	REFERÊNCIAS	71

1 INTRODUÇÃO

Ao longo da primeira década do século XXI, o mercado imobiliário brasileiro conhece o início de um intenso movimento de elevação dos preços dos imóveis comerciais e residenciais. Após um longo período em que os valores destes ativos mantiveram suas variações sem grandes destaques, sem descolar da realidade econômica brasileira e seus índices de inflação, o movimento a partir de 2004 chama a atenção dos agentes que fazem parte deste mercado bem como do meio acadêmico. A partir deste momento, se inicia um debate importante e ainda sem uma resposta satisfatória ou definitiva, sobre os principais motivos que desencadeiam este movimento e principalmente, sobre qual a dinâmica deste movimento: se cíclico ou persistente, de curto, médio ou longo prazo.

O índice Fipe-Zap¹, criado em 2008, traz a informação de que os preços dos imóveis em São Paulo tiveram um crescimento de 200% entre aquele ano e 2014. O índice também aponta que os aluguéis subiram em proporção semelhante no período, bem acima da inflação e do crescimento dos salários. Estes dados demonstram que a distribuição da renda se mantém, com esta evolução, pendente para o lado do capital e da terra, em detrimento da renda do trabalho (ROLNIK, 2015).

Essa realidade apresenta as condições para que se possa desconfiar e objetar que esses preços poderiam estar descolados das regras naturais de sua formação. Foi este o alerta e a preocupação demonstrada pelo Prêmio Nobel de Ciências Econômicas em 2013, Robert Schiller, professor da Universidade de *Yale*, durante visita ao Brasil, no mesmo ano, pelo descolamento dos preços dos imóveis dos índices de inflação (ROLNIK, 2015).

No cenário econômico internacional, ao final de 2007 e início de 2008, iniciou-se uma profunda crise econômica de proporções mundiais. Foi uma crise eminentemente financeira e que contou com um forte movimento especulativo no mercado imobiliário norte-americana como catalizador original e principal. A consequência de uma financeirização excessiva e a atuação de um complexo sistema de securitização neste mercado pressionou os preços de seus ativos em um movimento intenso que, após experimentar um período de grande crescimento, orientou-se para uma situação de estresse, até apresentar características do que se poderia

¹ O índice FipeZap de Preços de Imóveis Anunciados é o primeiro indicador com abrangência nacional que acompanha os preços de venda e locação de imóveis no Brasil. O índice é calculado pela Fipe (Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas) com base nos anúncios de apartamentos prontos publicados na página do ZAP Imóveis e em outras fontes da Internet, formando uma base de dados com mais de 500.000 anúncios válidos por mês. (FIPE, 2016).

indicar como uma “bolha” no que diz respeito aos preços dos imóveis, cujo “estouro” trouxe expressivos impactos sobre todo o sistema financeiro internacional.

De outro lado, a resposta norte-americana à crise das ações das empresas de alta tecnologia passou por uma redução continuada das taxas de juros, na tentativa de sustentar a demanda abalada pela deterioração no nível de riqueza financeira das famílias. Essa resposta criou as condições para que se formasse uma nova bolha especulativa, dessa vez no setor imobiliário, com a elevação nos preços dos imóveis alimentando a expansão do crédito e do consumo a partir de 2003. Assim, os desequilíbrios que já existiam, tanto em nível das relações entre os déficits norte-americanos e os superávits asiáticos quanto em relação ao nível de endividamento das famílias nos Estados Unidos, se tornaram explosivamente crescentes ao longo da década, até a derrocada parcial do sistema a partir de 2007 (SCHERER, 2010, p. 248)

A hipótese de uma “bolha” imobiliária em um mercado que por um longo período manteve-se relativamente estável, no caso brasileiro, justifica o grande nível de apreensão com o movimento abrupto de elevação dos preços dos ativos imobiliários, com destaque para os imóveis residenciais. A realidade norte-americana e a crise global pavimentam o terreno para que se construa uma relação direta do crescimento dos preços do mercado imobiliário com o possível colapso desse setor, com reflexos graves e imediatos em toda a economia brasileira.

O receio que os investidores experimentam, quando deparados a uma crise de expectativas, pode suscitar efeitos danosos ao desenvolvimento da economia. Assim, e à medida que aumenta o receio dos agentes do mercado de que os preços dos imóveis no mercado brasileiro possam passar por processo semelhante ao que se estabeleceu no mercado norte-americano, há a possibilidade de que estas expectativas tenham efeito sobre o volume e a velocidade de vendas desses ativos. Como consequência, o arrefecimento deste mercado pode ter impactos diretos sobre o mercado da construção civil, gerando desemprego e, portanto, desenvolvendo uma espiral cíclica de queda real dos preços dos imóveis, mesmo que ainda exista uma demanda reprimida suficiente para a absorção dos estoques disponíveis. Por outro lado, levando-se em conta a importância do mercado da construção civil na dinâmica da economia brasileira, com destaque para o seu papel como instrumento anticíclico utilizado pelo governo brasileiro após o início da crise global de 2008, fica evidente o quão desastroso seria identificar um processo de formação de “bolha” neste mercado, ainda agravado com um diagnóstico tardio.

A experiência traumática, em níveis mundiais, da crise econômica e financeira que ocorreu a partir de meados de 2007, no mercado imobiliário norte-americano, é diretamente

responsável pela expectativa acerca da possibilidade de uma “bolha” no mercado imobiliário brasileiro.

Nesse contexto, o objetivo do presente trabalho é avançar a compreensão do fenômeno no mercado imobiliário brasileiro, trazendo maior racionalidade aos temores de uma reprodução da crise originada nos EUA. Torna-se indispensável investigar e analisar as alternativas possíveis, sob o risco de: em primeiro lugar, em sendo caracterizado um processo de formação de “bolha”, estar se induzindo equivocadamente capitais privados e públicos na manutenção e fomento de um mercado que não encontrará sustentação no mercado real; e em segundo, em não se verificando o processo de preços superestimados, de se estar inibindo a inversão de capitais produtivos de grande importância na sustentação do crescimento e desenvolvimento econômico, com características de geração de emprego e renda, de grande relevância para o país.

Para atingir este objetivo, é preciso que analisar com cuidado os indicadores que evidenciam a condição necessária para um possível colapso do mercado imobiliário, cotejando, se possível, as suas causas e as possíveis consequências que poderiam advir deste fenômeno. A simples aceitação de que existe um processo de sobrevalorização dos preços destes ativos sem guardar correlação com a realidade de sua real estrutura de formação, ou que não encontrem suporte em demanda de maneira consistente e minimamente duradoura, poderia comprometer as decisões dos agentes econômicos, especialmente no que diz respeito às inversões neste setor, trazendo, de fato, prejuízos relevantes à evolução deste mercado.

Diante da literatura disponível sobre o assunto, levando-se em conta os dados colhidos e apresentados juntamente com a concepção histórica e social, que ficará mais clara ao longo do primeiro capítulo, este trabalho busca explicar o que fica evidente ao longo de seu desenvolvimento:

- a) não é possível estabelecer uma relação próxima da dinâmica de preços no mercado imobiliário brasileiro e norte-americana nos períodos citados;
- b) muito embora se verifique um crescimento acelerado e incomum no mercado imobiliário brasileiro, não encontramos razões para acreditar que se possa estar diante de uma “bolha” com a possibilidade de um colapso dos níveis de preço dos ativos que o compõe, e
- c) a realidade é que se pode encontrar um subsídio muito maior para explicar a expansão dos preços desse mercado, através das informações de seu contexto histórico e institucional, seu processo de formação, regulação, das características

socioeconômicas e suas evoluções ao longo do período que antecede esta possível “bolha”.

A hipótese central deste trabalho, portanto, é de que o nível do déficit habitacional brasileiro e as condições de regulação vigentes no país tornam a dinâmica dos preços dos imóveis do mercado nacional incomparável com o sistema vigente nos Estados Unidos, notadamente marcado por um nível elevado de especulação financeira. Depreende-se que há demanda mais do que suficiente para sustentar, a médio e longo prazo, os níveis de preços praticados, bem como seu ritmo de elevação. Isso se explicaria pela existência de uma demanda reprimida e da quantidade de unidades habitacionais disponíveis para venda e, além disso, pela grande concentração deste mercado em uma reduzida fatia dos agentes econômicos – pela própria estrutura fundiária brasileira. Outro fator preponderante é a distribuição da demanda, concentrada nas principais áreas metropolitanas do país². Nessas regiões, verifica-se uma grande quantidade de unidades com características insuficientes para a moradia digna e ainda uma grande quantidade de unidades desocupadas ou utilizadas pelos rentistas, sob a forma de aluguel.

Para uma melhor compreensão do mercado imobiliário brasileiro, é imprescindível analisar a evolução histórica de suas instituições, em particular nos últimos 50 anos. A partir da extinção do Banco Nacional da Habitação (BNH) em 1986, não se identifica no mercado imobiliário brasileiro qualquer política consistente e duradoura de investimento no sentido de viabilizar a solução da problemática habitacional no país, com fomento ao mercado da construção civil dedicado a esta área e, principalmente, voltado para as camadas de menor poder aquisitivo da população. Esta realidade vem associada a uma crise econômica duradoura, que tem lugar após os conhecidos Choques do Petróleo, nas décadas de 1970 e 1980, e suas consequências frente ao modelo desenvolvimentista aplicado pelo Regime Militar (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2010).

Após a estabilização econômica experimentada no período que sucede o Plano Real, estabelecem-se algumas iniciativas liberalizantes, conduzidas principalmente pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial, que terão consequências diretas na reestruturação do Sistema Financeiro Imobiliário e na criação de um conjunto de instrumentos financeiros voltados ao setor imobiliário, conforme Fix (2011).

² Nota Técnica IPEA, 2012 – Estimativas do Déficit Habitacional brasileiro (PNAD 2007-2012)

A partir do início deste século com a instituição, em 2004, da Política Nacional da Habitação (PNH), que tem como objetivo principal a redução do déficit habitacional no país, retomando a atenção às classes menos favorecidas, verifica-se o envolvimento do Estado em suas três esferas como agente ativo e protagonista no que se refere à regulação, fomento e operação deste mercado. Através da Conferência Nacional das Cidades, organizada em 2003 pelo Ministério das Cidades, são traçadas as linhas ao longo das quais serão desenvolvidas as políticas habitacionais no país. É no contexto do PNH que se alicerça o Programa Minha Casa, Minha Vida (PMCMV), lançado pelo Ministério das Cidades durante o segundo mandato do governo Lula em 2009. Este programa representou uma grande transformação no mercado imobiliário, com o apoio às empresas do mercado da construção civil. Trata-se de uma política robusta e estruturada que tem como principal objetivo a redução do déficit habitacional. Entretanto, não se pode deixar de lado, o importante pano de fundo que representa a crise financeira mundial desencadeada a partir de 2007, nos Estados Unidos. Por este motivo é também, e talvez principalmente, o programa representa uma política econômica anticíclica, voltada para o crescimento do emprego, da renda e do consumo.

É a partir desta conjuntura institucional e econômica, que se observará o rápido crescimento do mercado imobiliário, que tem como força motriz a demanda reprimida das famílias por unidades habitacionais. Este déficit habitacional encontra um cenário muito favorável após longo período de restrições. Há uma maior oferta de crédito disponível e facilidade na sua obtenção, com a flexibilização das regras e exigências, além da melhoria de suas condições. São estímulos consideráveis, como diminuição das taxas de juros, aumento dos prazos de financiamento praticados pelo mercado, benefícios fiscais e maior segurança na manutenção da condição de seu pagamento, e retorno – considerando-se sob a ótica do agente conessor do crédito – que tem lugar em uma economia com inflação sob controle, terreno mais favorável para desenvolvimento do mercado de crédito de longo prazo. O efeito imediato se apresenta na forma de um aumento não só expressivo nos preços dos bens imobiliários, mas inclusive um aumento constante e regular muito acima de qualquer média histórica ou expectativa de mercado.

Encontrando terreno propício desde a estabilização econômica pós Plano Real, e principalmente e com a retomada de uma política nacional proposta para combater o déficit habitacional, o papel do crédito imobiliário (mas não somente este), se mostrou eficaz no médio prazo, e com importância crescente como ferramenta de política econômica anticíclica. Além disso, ele representa um papel preponderante como fator indutor e multiplicador do crescimento, com a geração de emprego e renda agregados ao mercado da construção civil, de

grande relevância no momento econômico brasileiro. O crescimento da participação do crédito imobiliário, em 256% de 2005 a 2010 (BEZERRA, 2012, p.183), é fator determinante para a elevação dos preços dos imóveis ao longo do mesmo período.

Na verdade, há de se observar que o tanto o PNH quanto o PMCMV encontram – fruto do lapso temporal extenso, durante o qual se verifica a ausência de atuação dos agentes de governo e de mercado voltada para as políticas de provisão de acesso à moradia – um nível considerável de demanda reprimida nesse mercado. No momento em que se dá este crescimento, apresentam-se níveis muito expressivos nos indicadores dos déficits de moradia, com clara concentração nas camadas de menor poder aquisitivo. Estabelece-se, a partir dessa realidade, a discussão sobre o real descolamento dos níveis de preços operados no mercado imobiliário brasileiro com o processo que seria natural e regular de formação dos mesmos, no que se poderia identificar com um processo de “bolha”.

Nessa discussão, não podemos deixar de lado a questão da oferta de imóveis no Brasil. No levantamento do Ministério das Cidades com base nos dados do censo do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) de 2010, e os conceitos estabelecidos temos que:

[...] o Brasil tem um estoque de 6,052 milhões de domicílios vagos 77% localizados nas áreas urbanas e 23% nas áreas rurais. Do total de domicílios vagos, 40% localizam-se na região Sudeste e 32%, na região Nordeste. O estado de São Paulo concentra 18% dos domicílios vagos do país. (FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO, 2013, p.72)

O estudo traz ainda os dados de domicílios adequados à moradia, e aponta que 35,70% dos domicílios particulares permanentes do país, não se enquadram nesta categoria, somando-se para os números de déficit habitacional.

Para cercar a hipótese principal deste trabalho, no capítulo 2, será apresentado um panorama histórico-descritivo da evolução do mercado habitacional brasileiro, em especial no que tange a construção do arcabouço regulatório e institucional existente hoje e a sua formação. A proposta é entender quais os fatores que determinaram a situação atual desse mercado, e apresentar as suas características. Assim, pretende-se examinar a longa repressão imposta sobre a demanda familiar por bens imóveis no Brasil, caracterizando os componentes sociais e demográficos que caracterizam esta demanda, bem como as questões econômicas que impõem restrições à sua redução, não só do seu valor histórico, mas do crescente contingente de famílias e indivíduos que se somam ao déficit já existente. Ainda nesse capítulo, busca-se estabelecer a definição do déficit habitacional e, com base em alguns dados dos Censos e Projeções Demográficas do IBGE do período; Pesquisa Nacional por Amostra

de Domicílios (PNAD) anual, entre 2001 e 2010, e as bases de dados sobre habitação da Fundação João Pinheiro.

No capítulo 3, busca-se na revisão da literatura, os conceitos adequados para a formação dos preços no mercado imobiliário, considerando a Teoria da Renda da Terra, presente na obra de Ricardo; e para a definição de “bolha” especulativa, com ênfase na leitura pós-keynesiana de Hyman Minsky e sua contribuição para a compreensão e regulação do capitalismo financeiro e suas instabilidades.

Em posse deste aparato, o trabalho traz algumas considerações possíveis para oferecer uma interpretação do caso brasileiro. Busca-se assim, não esgotar a discussão, mas trazer algumas contribuições para que se possa esclarecer um pouco mais esse tema.

2 O MERCADO IMOBILIÁRIO BRASILEIRO

Neste capítulo será tratado o contexto histórico do mercado imobiliário que precede o período que se propõe analisar. Com isso, pretende-se estabelecer quais os fatores determinaram a realidade que encontramos no início deste século. Assim, é preciso buscar as principais estruturas que compõem este mercado, quais as alterações legais e institucionais que se identificam ao longo deste período, e quais seus efeitos sobre o objeto do trabalho.

A estrutura que se estabeleceu no mercado imobiliário e habitacional brasileiro, desde o período que antecede o Golpe de 1964 até o início do século XIX, considerando a conjuntura socioeconômica brasileira no período parece ser é fator determinante e mais do que suficiente para sustentar não só o crescimento dos níveis de preços deste mercado, como também para mantê-los em elevação no longo prazo. Com esta realidade histórica presente, iremos analisar com maior riqueza de detalhes a evolução deste setor.

Tem-se como objetivo central estabelecer e compreender a evolução da oferta, da demanda, e da atuação dos principais atores do setor imobiliário ao longo das décadas que precedem o início deste século. Sobretudo, é mister demonstrar a relação entre esta evolução e a formatação de um contexto propício para o crescimento dos preços praticados neste período, traçando a linha da análise de forma que se possa verificar de que maneira o cenário pode (ou não) sustentar um crescimento dos preços do mercado imobiliário a médio e longo prazo.

Para se compreender de uma maneira clara e consistente a dinâmica presente na evolução do mercado imobiliário brasileiro no período sobre o qual se pretende estudar, faz-se necessário trazer ao escopo da discussão, de forma mais precisa e detalhada, como se deu a evolução desse setor e quais foram as políticas que balizaram suas principais transformações. E, para isso, é necessário identificar e relacionar as bases legais, os marcos regulatórios e o arcabouço normativo que cerca a matéria.

A partir da análise deste desenvolvimento, busca-se ainda neste capítulo, entender alguns os fatores determinantes na formação do déficit habitacional, que se apresenta conforme os dados levantados, o crescimento da produção e oferta de unidades habitacionais ao longo deste período e por que este crescimento de oferta não é suficiente para reduzir de maneira relevante, o déficit. Além disso, questiona-se se a demanda que resta como resultado desse crescimento de produção e uma pequena redução do déficit habitacional são suficientes para manter os níveis de preços dentro dessa realidade e dentro do que se pretende estabelecer como as suas regras naturais de formação.

Na primeira seção, será tratada a evolução a partir do Período Militar, com a formação do sistema financeiro nacional, incluindo o segmento imobiliário e o impacto da conjuntura econômica neste setor desde a década de 1960. Nessa esteira, contempla-se a abertura política e com isso o início dos governos neoliberais. Outro importante fator a ser tratado é a estabilização econômica trazida pelo Plano Real no início da década de 1990, a abertura econômica posta em prática no período e o reaquecimento do mercado imobiliário que antecede o início do século, com sua estrutura voltada para a iniciativa privada. Na seção seguinte, serão abordadas as políticas habitacionais após os governos neoliberais, a importância da entrada do capital financeiro e do sistema de crédito nesse mercado e os impactos da crise mundial de 2008 no setor. Por fim, na última seção do capítulo, apresentam-se alguns dados trazidos principalmente através das PNADs do IBGE que demonstram a evolução e o estágio resultante dos números do déficit habitacional, cotejando-se algumas explicações socioeconômicas adicionais de sua gênese. Espera-se compreender em que bases se deram a organização desse mercado, e a interação entre as forças políticas e econômicas até o estágio final, e busca-se ao longo de todo o capítulo, compreender os efeitos do direcionamento que foi dado à questão habitacional e ao combate ao seu déficit pelos governos ao longo desse período.

2.1 UM HISTÓRICO DA HABITAÇÃO NO BRASIL

O momento histórico que antecede o início do século XXI será determinante na sua formação em relação ao mercado imobiliário. Diante da difícil realidade brasileira enfrentada logo após o Golpe Militar, com decrescentes taxas de crescimento econômico e elevados índices de inflação, o governo Castelo Branco lançou o Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG), com o principal objetivo de estabilizar a economia e criar as condições para a retomada do crescimento. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2010).

Nesse contexto, o primeiro presidente desse período inicia uma reforma institucional, modelando o novo Sistema Financeiro Nacional (SFN) de maneira a atender os preceitos da nova política econômica, definindo-o proximoamente nos moldes que hoje o encontramos. Entre essas medidas, está a criação do Conselho Monetário Nacional (CNM) e do Banco Central do Brasil (BACEN), definindo ainda como componentes do SFN o Banco do Brasil S.A. (BB) e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), além de disciplinar as regras gerais para atuação das demais instituições financeiras públicas e privadas do país.

No mesmo período, foram promulgadas leis que iriam complementar e balizar o sistema como um todo, destacadamente: a lei 4.728/1965, que trata do Mercado de Capitais; a lei 4.829/1964, que cria o Sistema Nacional de Crédito Rural; a lei 4.357/1964, que institui a Correção Monetária; a lei 4.494/1964, que disciplina o aluguel e o inquilinato e, principalmente, a lei 4.380/1964, através da qual foi criado o Sistema Financeiro de Habitação (SFH).

É importante compreender aqui que essa série de medidas tem como objetivo regulamentar o sistema financeiro como um todo, sendo que outras medidas foram adotadas nesse sentido. Mas a regulamentação do sistema financeiro tem como motivador maior a busca pelo desenvolvimento econômico. Nesse sentido, os governos militares direcionam esforços para o fomento às indústrias de base e à indústria da construção civil, devido ao seu potencial de geração de empregos (FIX, 2011).

A criação do SFH instituiu no Brasil, uma política habitacional de abrangência nacional. “Com relação aos agentes, foi criado o BNH, que desempenharia o papel de banco dos bancos, com a função de regulamentar e fiscalizar a atuação dos agentes do sistema, bem como prestar serviços a estes” (GREMAUD, 2010, p.382). Ainda no ano de 1964, regulou-se um mercado já existente há mais de uma década, das incorporações imobiliárias (ROLNIK, 2015). Tal ação tinha como objetivo viabilizar o acesso à moradia para todos os estratos sociais do país, em especial as famílias de baixa renda (CAIXA, 2011).

Segundo nos elucida Rolnik em sua obra *Guerra dos lugares* (2015), a arquitetura do SFH, que segue vigente até os dias de hoje, tem sua política e princípios alicerçados em três preceitos fundamentais, a saber:

- a) esta política depende das estratégias fiscais e monetárias do país;
- b) ela está vinculada à uma agenda política de combate ao déficit habitacional e, por fim;
- c) ela irá operar o fomento ao setor da construção civil, historicamente um importante setor no que se refere ao emprego e a renda da população.

Inicialmente, este sistema organizado em nível federal voltou-se para a construção de unidades habitacionais através das Companhias de Habitação (COHABs), sob responsabilidade dos estados. Através da administração pública, essas companhias se tornam intermediárias para contratação de empresas privadas para a construção de unidades habitacionais. As empresas envolvidas na construção destes empreendimentos beneficiar-se-iam somente dos ganhos obtidos com as obras públicas por elas realizadas. Nessa característica do sistema é que reside um dos seus graves problemas, tendo-se em vista que este ramo empresarial, historicamente, obtém parte relevante dos seus ganhos através da apropriação da renda fundiária (MELO, 19883 *apud* FIX, 2011).

É por este motivo que a os segmentos empresariais exerceram forte influência política e econômica sobre as diretrizes principais do BNH. Não satisfeitos em figurarem tão somente como contratados das COHABs, os grandes empresários do setor da construção civil almejavam se apropriar também da renda proveniente dos terrenos utilizados nos condomínios e empreendimentos habitacionais, bem como das obras de infraestrutura do entorno. Assim, o BNH voltou-se para o modelo norte-americano – de grande influência na formulação das políticas habitacionais e de infraestrutura como um todo – de *savings and loans*, ou de Poupança e Empréstimo, dessa forma, permitindo a um grupo empresarial particular beneficiar-se dos ganhos provenientes da valorização fundiária (ROLNIK, 2015).

Foi nesse cenário de estruturação financeira do SFH que surgiu como elemento central, o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS). Criado em 1966, o FGTS tem como papel principal ser a reserva dos trabalhadores para a manutenção de suas necessidades básicas (e de consumo) em tempos de crise. De caráter compulsório, o fundo traz como premissa o investimento dos seus recursos no setor habitacional. A criação do FGTS

³ Marcus André B. C. de Melo. Estruturação intraurbana, regimes de acumulação e Sistemas Financeiros de Habitação: Brasil em perspectiva comparada. p. 40.

representaria um dos mais importantes instrumentos financeiros a contribuir para o financiamento da aquisição e produção de imóveis residenciais no país. No entanto, não obstante o fato de ser formado pela contribuição de todos os trabalhadores, a destinação dos seus recursos foi, desde sua criação, orientada aos setores de classe média (FIX, 2011), excluindo as camadas sociais mais baixas, justamente onde se encontram os maiores níveis do déficit habitacional.

A necessidade de se garantir remuneração ao FGTS e a constituição do seu Conselho Curador (instância superior de caráter deliberativo do Fundo), com representantes dos empregadores (empresários) e do Governo – e que só iria incorporar representantes dos trabalhadores após a Constituição de 1998 – passou a direcionar a aplicação de seus vultuosos recursos para os setores de maior rentabilidade. Destarte, entre 1970 e 1986, apenas 30% dos recursos do FGTS foram destinados aos setores de menor renda.

Atuando de forma complementar ao FGTS, está o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), de caráter voluntário e dependente da condição e da realidade da economia (ROLNIK, 2015). Criado em 1967, o SBPE trouxe uma grande contribuição como fonte financiadora do SFH. O volume total de unidades financiadas pelo sistema saltou de 27.047 unidades no biênio 1965/1966 para 134.940 no período de 1967 a 1970 (ARAGÃO, 1999⁴ *apud* FIX, 2011). A execução dos recursos do SBPE para investimento em moradias se deu através de bancos comerciais, caixas econômicas estaduais, da Caixa Econômica Federal, mas, principalmente, através das Sociedades de Crédito Imobiliário (SCIs). Considerando o maior custo de captação de recursos para o SBPE – que se dava através da poupança – em comparação com o FGTS, os agentes financeiros preferiam alocar seus recursos na produção de unidades habitacionais destinados à classe média, onde o retorno era maior e o risco era menor (ARAGÃO, 1999 *apud* FIX, 2011).

O direcionamento da política habitacional ao mercado de crédito criou um descompasso entre o seu objetivo e seus efeitos. À medida que repassou ao mercado financeiro e de crédito a atribuição da execução dos recursos a ela destinados, o Estado reduz o seu papel como agente responsável pelo fomento ao acesso à habitação, e como resultado, os agentes de do mercado privilegiaram a aplicação dos seus recursos nos setores com maior rentabilidade. E nesse sentido, e considerando a realidade econômica brasileira, ficaram a um segundo plano as camadas sociais que mais precisam desses recursos para garantir o acesso à moradia.

⁴ ARAGÃO, José Maria. Sistema Financeiro Da Habitação: Uma Análise Sócio-Jurídica Da Gênese, Desenvolvimento E Crise Do Sistema. Curitiba: Juruá, 1999.

A década de 70 trouxe consigo, principalmente em seu final, uma grave crise para a economia brasileira. Além do primeiro choque do petróleo, que elevou os preços deste, com efeitos multiplicadores, por conta da questão energética, “também foi rompido o acordo internacional, firmado ainda durante a Segunda Guerra Mundial, que buscava estabilizar as taxas do câmbio internacional” (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2010, p. 398). O rápido crescimento que a economia brasileira experimentou durante o período do “milagre econômico” e o Pleno Emprego que se observou a partir dele também trouxeram um componente de pressão inflacionária muito intensa que pode ser observada com o aumento do Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna (IGP-DI) de 15% a.a. em 1973, para o patamar dos 40% a.a. em 1976 (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2010).

O II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND) “deslocou seu foco das indústrias da construção, automobilística e de bens de consumo duráveis para as de bens de capital e construção pesada” (MELO, 1988 *apud* ROLNIK, 2015, p. 285). Nesse contexto, fortaleceram-se as COHABs e os sistemas de autoconstrução. A situação da economia brasileira, ao final da década de 70 e início da década de 80, era de instabilidade. Além do desequilíbrio externo por conta do desempenho ruim da agricultura e do segundo choque do petróleo, havia ainda a deterioração da situação fiscal interna, por conta da redução da carga tributária, aumento dos juros sobre a dívida e déficits das estatais. Por fim, no âmbito político, esse período é marcado pela transição de Geisel para Figueiredo, com o início do processo de abertura política (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2010).

O momento era de uma severa crise econômica. Essa crise impôs uma considerável restrição à renda das famílias, elevando os níveis de inadimplência (FIX, 2011). Combinado a esse fator, a forte presença da inflação, os diversos planos econômicos utilizados para contê-la e as alterações constantes nos mecanismos de controle do sistema financeiro e de correção monetária impuseram ao SFH um grave desequilíbrio, impedindo a execução de suas funções. Essa situação culminou com a extinção do BNH, em novembro de 1986. O fim do BNH representou uma grande redução do envolvimento do estado como fomentador do combate ao déficit habitacional. A partir de sua extinção, não se enxerga com clareza atuações robustas ou planejadas por parte do Estado.

Não é possível analisar de maneira completa o panorama em que se apresenta o setor habitacional e fundiário brasileiro sem observar com maior cuidado a sua formatação institucional, regulação e organização, além da movimentação dos principais atores e representantes envolvidos.

Ao final do século XX, no cenário político, o fim do período do regime militar, ainda que não tenha representado uma mudança representativa na composição das forças políticas, mantendo no poder alguns antigos líderes políticos já presentes no período anterior, necessariamente traz consigo a ascensão de alguns movimentos sociais urbanos e sindicais, que irão compor parte das forças presentes na construção da Constituição de 1988, instrumento jurídico que consagra importantes avanços no que se refere ao direito a moradia para a população em geral, mas, sobretudo, de baixa renda.

Muito embora não tenham elegido representante para a Presidência da República, os movimentos sindicais e sociais presentes na nova conjuntura política brasileira elegeram representantes para o legislativo nacional, estadual e municipal, e para importantes cargos do executivo. O caráter popular, que ganhou força nesse período, trouxe consigo avanços importantes no que se refere às discussões acerca da reforma agrária e urbana. Estão nessa pauta questões que envolvem posseiros, luta contra a “especulação imobiliária”, o direito à cidade e a efetiva participação no processo decisório das políticas habitacionais urbanas, através de conselhos e câmaras populares, orçamento participativo, mutirões, programas de regulamentação de assentamentos informais e zoneamento destes assentamentos (ROLNIK, 2015).

Com a abertura política e a ascensão da representatividade das camadas menos favorecidas, inicia-se a formatação de uma série de medidas legais e estruturas formais que irão permitir a retomada de um mercado financeiro vinculado ao setor imobiliário e, posteriormente, contribuirão para a constituição do mercado imobiliário propriamente dito, com o crescimento destacado para a produção de unidades habitacionais, sobretudo a partir da década de 1990.

No entanto, apesar da convergência de forças políticas, importante no sentido de estabelecer avanços no que se refere ao acesso à moradia, o modelo político e econômico vigente voltava-se para a lógica do mercado. A agenda neoliberal iniciada durante o governo de Fernando Collor (1990 – 1992) foi seguida por Itamar Franco (1992 – 1995) e potencializada por Fernando Henrique Cardoso (1995 – 2002), colocando em prática um modelo que preconiza o direcionamento econômico ao mercado e relega ao Estado o papel da regulação. Esta concepção contava com o aval do Banco Mundial, do Fundo Monetário Internacional (FMI) e da Organização Mundial do Comércio (OMC).

Entre 1986 e 2003, a política habitacional em nível federal mostrou fragilidade institucional e descontinuidade administrativa, com reduzido grau de planejamento e baixa integração às outras políticas urbanas. A sequência de programas desconexos,

com pouca perspectiva de continuidade, fortaleceu práticas tradicionais das administrações locais, em que predominaram ações pontuais, muitas vezes acompanhadas de práticas clientelistas que não dialogavam com outras políticas de desenvolvimento urbano (CARDOSO; ARAGÃO; ARAÚJO, 2011, p. 2)

Dessa forma, e seguindo os preceitos do modelo econômico posto em prática pelos governos neoliberais, perdurou, no período, a ausência de políticas públicas para a habitação e, assim, a participação do Estado no setor seguiu praticamente nula. Ademais, a abertura brasileira ao mercado externo, protagonizada pelos governos de Fernando Collor e Fernando Henrique Cardoso, afetou de maneira substancial o mercado da construção civil e, por consequência, o mercado imobiliário. Durante o período que se estendeu do Regime Militar à década de 1990, as empresas da construção civil estabeleceram cooperativas, grupos de investidores e autofinanciamento, enquanto o SFH se destinava tão somente a unidades habitacionais já concluídas, e não à sua produção.

Com a abertura do mercado brasileiro, esta realidade se alterou com a entrada contundente do capital financeiro internacional. O final da década de 1990 se caracterizou por grandes aquisições e fusões envolvendo empresas ligadas ao ramo da construção civil e grandes grupos empresariais. Foi um período em que esses grandes grupos e fundos de investimento estavam aportando recursos em mercados emergentes, como o do Brasil, com destaque para o redirecionamento dos investimentos do mercado asiático, após a crise enfrentada por aqueles países em 1997 (ROLNIK, 2015).

O governo, assim, desviou do Estado o papel de atendimento às demandas habitacionais – e também de infraestrutura urbana – que se apresentavam crescentes. O enfrentamento proposto para a problemática habitacional estaria sob responsabilidade do setor privado e, mais especificamente, do mercado financeiro, carente de instrumentos legais e financeiros para cumprir este papel. Para atender às exigências deste mercado e para poder atrair o robusto volume de capital privado externo, primeiramente, se fez necessário criar as condições que garantissem a segurança do retorno, da previsibilidade dos ganhos e do planejamento de médio prazo.

É nesse contexto – e com esse objetivo – que são lançadas algumas medidas e instrumentos jurídicos e financeiros destinados ao setor, e que teriam um papel de extrema importância ao longo dos anos que seguites. Em 1995, sob a influência do Banco Mundial, Fundação Getulio Vargas e a Associação Brasileira de Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip), foi estruturado um novo Sistema Financeiro Imobiliário (SFI), com atuação paralela ao SFH. Com o grande diferencial de poder buscar sua fonte de

financiamento no Mercado de Capitais, o SFI se alinhava à ótica do governo. Podemos entender a sua concepção pela proposta da Abecip, em seu VIII Congresso, de substituição do SFH por dois sistemas: o sistema de mercado (SFI) e o Sistema de Habitação Social (SHS), de cunho social. Este segundo, conforme a proposta, seria formado por recursos do orçamento do governo e o FGTS, enquanto que o primeiro deveria operar com a “menor regulação possível” (FIX, 2011, p. 128).

A política econômica se explicita, ainda, no direcionamento dos recursos do SBPE. Uma resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN), de 18 de dezembro de 1997, definiu que dos 70% destinados obrigatoriamente ao financiamento habitacional, apenas 30% deveriam ser aplicados em operações no âmbito do SFH o restante poderia ser utilizado na faixa especial e na faixa de mercado. Além disso, os créditos junto ao FCVS poderiam ser apresentados pelas instituições integrantes do SBPE para efeito de comprovação da exigibilidade. (ROYER, 2009⁵ *apud* FIX, 2011, p. 125)

A concepção do SFI abarcava a necessidade de se instrumentalizar o mercado, criando novas ferramentas ou revendo algumas já existentes. Esse desenho passava pela criação de um mercado secundário de ativos vinculados aos contratos imobiliários, com a possibilidade de securitização de créditos imobiliários. Nesse contexto, foram criados os Fundos de Investimento Imobiliário (FII), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), as Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI) e as Letras de Crédito Imobiliário (LCI). Além disso, foram reformuladas as Debêntures, as Letras Hipotecárias e as Cédulas de Crédito Bancários (FIX, 2011). Por fim, completa esta lista a instituição da Alienação Fiduciária, que estaria presente no direito civil brasileiro a partir de 1997, mas que só seria regulamentada a partir de 2004 (ROLNIK, 2015).

Entre as medidas para estimular o crédito imobiliário, aprovadas no período, encontra-se a regulamentação da Alienação Fiduciária, Lei Federal n.º 10.391, de 2004, que permite ao credor manter a posse do imóvel até o devedor quitar a dívida. Essa medida teria como finalidade a segurança jurídica e econômica, em função da histórica de inadimplência no setor. (FIX, 2011, p. 134)

Em 1993, a lei n.º 8.668 instituiu os FII, mas foi no governo de Fernando Henrique Cardoso que eles iriam tomar corpo e aproximar os mercados imobiliário e de capitais (FIX, 2011). Esse instrumento coloca no tabuleiro dos investimentos imobiliários os grandes fundos de pensão, detentores de volumosos recursos destinados à manutenção da renda na

⁵ ROYER, Luciana de Oliveira. *Financeirização Da Política Habitacional: Limites E Perspectivas*. (2009). 194 f. (doutorado) - Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

aposentadoria dos funcionários de grandes empresas e conglomerados, principalmente estatais.

A partir de então, passam a participar ativamente desse mercado a Valia (da estatal Vale do Rio Doce – posteriormente privatizada), a Previ (do Banco do Brasil), o Petros (da Petrobrás) e Funcef (da Caixa Econômica Federal). Fundos dessa grandeza, e imbuídos do compromisso original de garantir a rentabilidade de seus ativos, privilegiam seus investimentos em empreendimentos de menor risco e maior retorno. Estes empreendimentos são, de preferência, condomínios de alto padrão, *shopping centers*, *resorts* e conjuntos comerciais. Além disso, estes investimentos, em geral, ocorrem em regiões de grande valorização imobiliária. Não fossem estas as condições oferecidas pelo empreendimento candidato a receber os recursos desses fundos, os mesmos seriam alocados nas altas taxas oferecidas pelos títulos públicos (FIX, 2011).

Este conjunto de instrumentos foi lançado como forma de estabelecer um marco regulatório sólido e consistente, que pudesse atrair e atender o capital financeiro. O novo arranjo institucional proposto, representado principalmente pela criação do SFI, colocou em prática o anseio do mercado de capitais – sobretudo o moderno e complexo capital financeiro externo – em participar da retomada do crescimento da construção civil brasileira pós-falência do BNH. É importante frisar que esse crescimento não confere nenhuma garantia ou preocupação com a redução do déficit habitacional.

As medidas adotadas pelos governos neoliberais cercavam as carências institucionais e jurídicas que restringiam o florescimento de um mercado financeiro mais robusto, sendo bem aceitas pelos agentes envolvidos. Contudo, o que se observou foi uma forte tendência ao direcionamento dos recursos invertidos para o ramo dos imóveis comerciais, sem gerar o efeito proposto ou esperado no setor habitacional, sobretudo nas famílias de baixa renda. No que se refere a este ramo, o avanço ocorreu apenas com o reestabelecimento das operações individuais de produção de imóveis através do FGTS, e com o atendimento às camadas menos favorecidas pelo Programa de Arrendamento Residencial (PAR), ambos operados pela Caixa Econômica Federal (Caixa), sucessora do BNH, ainda que de forma reduzida, sem impacto relevante no desejado combate ao déficit habitacional.

A lógica do mercado, e não é diferente no mercado financeiro, privilegia os lucros, que são maiores nos segmentos sociais mais altos, capazes de comprometer parte de sua renda em financiamentos com taxas de juros praticadas no segmento de mercado (fora do SFH). Assim, novamente encontramos as classes menos favorecidas excluídas do cenário. Os níveis das taxas de juros praticadas no mercado financeiro brasileiro tornam quase que proibitivos os

financiamentos habitacionais fora do SFH para a maior parcela das famílias que compõem o déficit habitacional.

A estabilização da economia, com controle da inflação, a definição de um marco regulatório que contemplasse às demandas da cadeia produtiva da construção civil e do capital financeiro nacional e internacional criaram as condições financeiras necessárias para que o mercado de financiamento imobiliário voltasse a se estabelecer de forma mais pujante e retomasse o seu papel neste setor.

2.2 O CONTEXTO DO MERCADO IMOBILIÁRIO E HABITACIONAL NO SÉCULO XXI

O início do século XXI apresenta um ponto de inflexão no mercado imobiliário e habitacional. É um momento de reaquecimento do setor, da retomada de políticas mais consistentes de combate ao déficit habitacional. A eleição de um governo de caráter popular indica, em um contexto de crescimento e estabilidade econômica, a promessa de uma efetiva ampliação do atendimento do direito à moradia. Contudo, alguns fatores com as pressões internas, políticas e econômicas, bem como a crise financeira mundial, com início em 2008, alteram esse quadro, e os resultados tomam outro rumo.

De início, tem-se um ambiente pavimentado pelas reformas regulatórias estabelecidas pelos governos neoliberais da década de 1990 e a realidade de retomada de um mercado adormecido. Ademais, a estabilidade econômica proporcionada pelo Plano Real trouxe de volta um importante componente ao mercado imobiliário. É nesse cenário que as empresas do setor da construção civil e as grandes incorporadoras encontraram formas de enfrentar a restrição de crédito de longo prazo e destinado ao setor da habitação, que antecede ao final do BNH. Seja na aquisição de unidades prontas, para o consumidor final, seja para as empresas, fomentando a sua produção, a movimentação do setor creditício, alavancada por bancos oficiais, mas com participação de todo o setor financeiro, começa a gerar um novo e positivo movimento no mercado.

A capitalização do setor iria se multiplicar através da abertura de capital de grandes empresas da construção civil, com fusões e aquisições através de grandes empresas multinacionais, incluindo abertura de capital na Bolsa de Valores – expediente do qual lançaram mão algumas das maiores empresas de construção e incorporação do país – e aportes de capital através de *holdings*, *joint ventures* ou fundos de investimento. Esse movimento trouxe ao tabuleiro empresarial novos *players* de grande influência, com objetivos definidos, tendo consequências muito importantes e em direções distintas na reorganização do setor.

A ampliação da capacidade de investimento, o acirramento da competição e o grande lapso de tempo em que o mercado experimentou pouca dinamicidade e movimentação implicaram no aumento extraordinário das transações, aquisições e reservas de terras. É um período em que são aportados vultuosos valores em áreas de terra, com grande concentração nas áreas de maior procura e de oferta mais restrita, quais sejam, as áreas centrais e dotadas de infraestrutura urbana das grandes metrópoles e centros urbanos.

Em 2014, 22 empresas [incorporadoras] estavam listadas na Bovespa. Entre elas, 9 concentravam 100 bilhões de reais (37 bilhões de dólares) em terra, o que representa quase 620 mil quilômetros quadrados de solo urbano, em várias cidades do país. (ROLNIK, 2015, p. 292)

Esse movimento de incorporação do capital externo estabeleceu uma nova dinâmica no mercado, com o reaquecimento do mercado imobiliário e habitacional, a criação de novas empresas e o direcionamento destas e de outras tradicionais (ou segmentos delas) para o mercado de média e baixa renda, que começava a reestabelecer a sua capacidade de aquisição de imóveis. Ao mesmo tempo, há um componente que afeta essa dinâmica, em um sentido que, se não oposto, ao menos se configura em um obstáculo ao crescimento do mercado e da redução do déficit habitacional. A grande procura e reserva de áreas de terras, destinadas aos grandes empreendimentos, e mesmo aos de médio porte, onde a procura por unidades habitacionais está estabelecida e traz segurança ao mercado, afeta o valor da terra, componente de grande importância na produção de unidades habitacionais, e com efeito imediato na formação dos preços destas. O aumento dos preços das novas unidades tem reflexos em todo o mercado, afetando os valores de imóveis usados e os imóveis comerciais e, por fim, mas não com menos importância, os valores dos aluguéis.

O custo de vida da classe assalariada – grande nova classe consumidora de bens imobiliários residenciais – sofreu um grande impacto com esta nova dinâmica. Os dispêndios das famílias direcionados para moradia, seja no pagamento de financiamentos, seja na formação de poupança para a aquisição de imóveis, seja no pagamento de aluguéis, consome grande parte da sua renda total. O aumento dos preços no mercado imobiliário também gera uma pressão por aumentos salariais, corroborada por um ambiente de retomada do crescimento econômico (ainda incipiente) no final da década de 90 e início dos anos 2000. Conquanto esse aumento não atenda aos crescentes custos de moradia, se estabelece um movimento que irá empurrar as famílias de menor renda em direção à periferia dos grandes centros urbanos.

Muito embora esse movimento esteja em compasso com algumas questões que envolvem uma retomada de aquisições e financiamento por parte dessa faixa da população, a procura de terrenos por parte das construtoras estava direcionada, preferencialmente, aos locais dotados de melhores condições de infraestrutura. No entanto, considerando a grande competição por estas áreas centrais, ampliou-se o espectro de interesse para as aquisições de terras, fazendo com que as áreas periféricas também fizessem parte das aquisições do setor.

Capitalizadas, as grandes construtoras e incorporadoras dominaram os mercados mais centrais e valiosos. A produção de imóveis para as classes menos favorecidas se restringiu, assim, às zonas periféricas dos centros urbanos.

É por esse motivo que se estabelece um desequilíbrio nos preços, reduzindo a relação entre os terrenos centrais e periféricos. Assim será ao redor dos centros urbanos e em geral, em regiões com condições de infraestrutura e atendimento de serviços em níveis menos satisfatórios, onde as mais baixas camadas sociais irão se concentrar para contemplar o crescimento que começa a se estabelecer. Nesse contexto, as forças orientadas ao atendimento das demandas crescentes de acesso à moradia, apesar dos avanços citados, mantém certo distanciamento de seus anseios.

A partir da década de 2000, com a eleição de um governo que tem a sua origem nas demandas sociais dos trabalhadores, se estabeleceu uma nova abordagem para o setor habitacional. A conjuntura permite direcionar um esforço político e orçamentário no sentido de reduzir o déficit habitacional.

O governo de Luiz Inácio Lula da Silva (2003 – 2010) foi eleito em 2002 por uma coalizão da qual participam os movimentos sociais – ansiosos pelas soluções de produção de unidades habitacionais, reforma agrária e garantia do direito à moradia.

Uma das primeiras iniciativas tomadas pelos governos Lula foi a criação do Ministério das Cidades. Esse órgão governamental foi especificamente encarregado de formular a política urbana em nível nacional e fornecer apoio técnico e financeiro a governos locais, integrando as arenas institucionais das políticas federais de habitação, saneamento e transportes, que, desde o início da Nova República, haviam transitado por catorze ministérios e secretarias distintos. (ROLNIK, 2015, p. 294)

A política habitacional do governo Lula estava direcionada para o desenvolvimento econômico ligado à geração de emprego e renda. Essa política, representada pelo *Projeto Moradia*, desenvolvido pelo Instituto Cidadania e coordenado por Lula – sendo parte de seu projeto de governo na campanha eleitoral de 2002. Seu financiamento se daria através de Fundos de Habitação, sob o controle de movimentos sociais e sindicais através do Conselho Nacional das Cidades, o que garantiria o direcionamento de recursos orçamentários para subsidiar o acesso à moradia pelas camadas de baixa renda da população, através do Orçamento Geral da União (OGU) e do FGTS. Os recursos do SBPE seriam destinados ao

segmento de mercado, para atender a classe média, fomentando a produção de novas unidades (ROLNIK, 2015, p. 296).

Neste primeiro momento houve um esboço claro de uma política de Estado consistente, destinada ao combate do déficit habitacional, com foco ao atendimento das demandas dos movimentos sociais, ligados às mais baixas camadas da população. É um movimento que se diferencia da realidade de mais de quatro décadas de ausência de diálogo e participação da população de mais baixa renda, a quem durante este tempo restou se acomodar nas periferias dos centros urbanos.

Em 2004, o Ministério das Cidades foi responsável pelo lançamento da Política Nacional de Habitação (PNH), que toma por base o Projeto Moradia após uma série de debates e discussões com a sociedade civil, com os movimentos sociais, entidades empresariais, órgãos governamentais, técnicos e acadêmicos.

As medidas adotadas pelo Ministério ampliaram o mercado e abaixaram a linha de exclusão ao crédito habitacional e à moradia. Ao mesmo tempo, repercutiram sobre a estrutura de propriedade das empresas e suas estratégias: abertura de capital na Bolsa, ingresso de capital estrangeiro por meio de private equity e compra de ações, concentração e centralização de capital. (FIX, 2011, p. 56)

No entanto, a conjuntura que se apresentava era de um arranjo político mais denso e complexo, com uma política fiscal rígida exercida pelo então Ministro da Fazenda Antônio Palocci, que implementou uma política econômica ortodoxa de restrição orçamentária. Como efeito desta política, a formação dos fundos e subsídios que seriam destinados ao atendimento aos setores de menor renda, preconizados pelo projeto como alternativa para a redução do déficit habitacional, converteram-se em concessões de crédito da Caixa, operadora do SFH. A substituição dos recursos do orçamento da União e Fundos de Habitação por uma fonte de financiamento ditada por uma instituição financeira tornou-se um sério entrave para o desenvolvimento do caráter social da política. Mesmo que esta fosse representada por um banco oficial e de controle do Estado, a realidade que se apresentou foi de uma disponibilidade de recurso restrita a uma instituição financeira, que mesmo que cumprindo um importante papel social como agente de fomento de políticas públicas, tem como objetivo resultados empresariais positivos, isto é, lucros.

Ainda assim, a PNH representou a retomada do papel do Estado como agente protagonista no setor imobiliário, e começou a delinear as primeiras alterações no mercado imobiliário brasileiro, na direção da redução do déficit habitacional e de um crescimento mais consistente e duradouro do mercado da construção civil. Essa política reuniu ações integradas

nos três níveis de governo, divididas entre o Sistema Nacional de Habitação de Interesse Social (SNHIS), que atende a população de faixa de renda de 0 a 5 Salários Mínimos (SM), e o Sistema de Habitação de Mercado (SHM), que atende principalmente as faixas de renda de 5 a 10 SM. Os programas englobados pelo SNHIS utilizam recursos oriundos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), do FGTS, do Fundo de Arrendamento Residencial (FAR), do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS) e do Fundo Nacional de Habitação de Interesse Social (FNHIS), além do Orçamento Geral da União (OGU). Em relação ao SHM, os recursos utilizados são do SBPE, dos Consórcios Habitacionais e Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs). Em 2005, a Resolução nº 460 do Conselho Curador do FGTS se apresentou como uma importante ferramenta de financiamento do setor habitacional e seu direcionamento às classes sociais menos favorecidas. Esse regramento cria as condições para a concessão de subsídios diretos e indiretos aos beneficiários finais de financiamentos com recursos do fundo, com a definição de uma faixa de corte de até cinco salários mínimos.

Paralelamente foram adotadas algumas medidas complementares no sentido de ampliar o crédito habitacional e, conseqüentemente, o acesso das famílias a imóveis novos e usados, com o seu foco voltado ao Subsistema da Habitação de Mercado. Destaca-se nesse contexto, a resolução nº 3.259 do BACEN que determina às instituições financeiras aplicarem um percentual dos recursos em poupança (SBPE) em suas carteiras de crédito imobiliário, através o SBPE. Se, em 2002, este sistema tinha aplicado um volume total de R\$ 2 bilhões no setor, em 2007 o valor aplicado passou para R\$ 18 bilhões. Em 2005, com a participação dos movimentos sociais como membros do Conselho Curador do FGTS, foi aprovada a ampliação da concessão de subsídios oferecidos pelo fundo (ROLNIK, 2015).

Em 2005, sob a pressão dos movimentos, o presidente Lula anuncia, na abertura da II Conferência Nacional das Cidades, seu compromisso de aprovar no Congresso o projeto de lei de iniciativa popular que criava o Sistema Nacional de Habitação de Interesse Social (SNHIS), com um fundo (FNHIS) e um conselho, o que de fato ocorreu ainda naquele ano. De acordo com o modelo da lei, todos os recursos públicos destinados à habitação fazem parte do sistema, inclusive os onerosos, e devem se submeter à Política Nacional de Habitação. Os Recursos do FNHIS são oriundos do Orçamento Geral da União, de outros fundos e de fontes não onerosas. O atendimento prioriza as famílias de menor renda através da concessão de subsídios, com caracterização diferenciada por regiões. Os recursos são utilizados para diversos tipos de intervenção, como a produção habitacional, e de lotes urbanizados, urbanização, regularização fundiária, melhoria habitacional, reforma e conversão de unidades para habitação. Seu repasse ocorreria diretamente para os fundos estaduais e municipais, que se responsabilizariam pela execução dos programas. De acordo com o modelo do SNHIS, o Ministério das Cidades é o gestor do FNHIS e a Caixa, banco público de fomento, é o agente operador. (ROLNIK, 2015, p. 297).

A formação de uma estrutura orçamentária capaz de financiar a produção de unidades novas e direcionada para as classes mais necessitadas passou a ser uma realidade. Ademais, a concessão de subsídios diretos aos trabalhadores sem condições de financiar imóveis pelas regras de mercado, marcada pela destinação e o comprometimento do orçamento da União e do FGTS a “fundo perdido”, são fatos que reaqueceram o mercado.

Em síntese, o volume de recursos cresceu significativamente combinando diversas fontes, como o Orçamento Geral da União, o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), o Fundo de Arrendamento Residencial (FAR), o Fundo de Desenvolvimento Social (FDS), o Tesouro Nacional e, principalmente, o FGTS. Os recursos foram acrescidos com o FNHIS em cerca de R\$ 1,3 bilhão por ano. (FIX, 2011, p. 134)

Além de encontrar resistência por parte da equipe econômica, que impôs restrições à plena aplicação da PNH, por conta de questões legais e orçamentárias, o governo Lula enfrentou, a partir de 2005, uma grave crise política, desencadeada por um escândalo de corrupção que ficou conhecido como *mensalão*, trazendo consequências diretas na política habitacional.

Foi no contexto desta crise, que o presidente ampliou as concessões à base aliada, transferindo o controle do Ministério das Cidades. Também foi neste momento que assumiu como Ministra Chefe da Casa Civil a então ministra das Minas e Energia Dilma Rousseff. Com esta alteração, a Casa Civil passou a desempenhar o papel da gestão da política habitacional do governo federal. Esta gestão passaria a se caracterizar, não somente na área habitacional, mas no conjunto de medidas econômicas e políticas do governo, pelo intenso incentivo ao consumo – através de aumento real do Salário Mínimo, da desoneração do setor produtivo, com isenções e benefícios fiscais, e da concessão de subsídios diretos e indiretos ao consumidor –, além da intensificação do processo de flexibilização e incentivo no acesso ao crédito de curto, médio e longo prazo.

Os incentivos recebidos e a relativa estabilidade do setor da construção civil – que exerceu grande influência durante os governos inclinados às políticas neoliberais e que mantém sua importância durante o governo Lula – aliados às condições institucionais e econômicas, como foi demonstrado, fazem com que se perceba uma crescente produção de unidades habitacionais, além da reserva das terras por parte dos grandes grupos de incorporadoras e empresas do setor, principalmente nas grandes metrópoles. O volume de crédito voltado ao setor habitacional atingiu a casa dos 40 bilhões de reais em 2008 e, com o cenário favorável que se apresenta, as grandes empresas preparavam-se para lançar, naquele

ano, aproximadamente 200 mil novas unidades voltadas para o setor de baixa renda (ROLNIK, 2015).

É nesse cenário que o Brasil entra na crise mundial de 2008. Naquele ano, a economia mundial atravessou talvez a maior crise financeira desde 1929. Iniciada nos Estados Unidos, com origem no sistema de crédito habitacional baseado no sistema de hipotecas, a crise afetou de maneira contundente o mercado brasileiro.

Com os investidores vendo suas posições acionárias em empresas de diversos segmentos – não sendo diferente com as empresas da construção civil – em uma queda sem precedentes, a iminência de uma crise de insolvência destas empresas comprometeu a política habitacional e econômica do governo brasileiro. A necessidade de combater o caráter recessivo que advém desta crise fez com que o Governo Federal lançasse mão do Programa Acelerador do Crescimento (PAC), ainda em 2008.

Nessa esteira, também foi lançado, em 2009, o Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV), que buscava atender o mercado destinado às famílias de baixa renda, com renda mensal inferior a 10 Salários Mínimos. Esse programa previa a concessão de subsídios diretos inversamente proporcionais às rendas das famílias, como forma de aumentar o seu poder aquisitivo específico e a oferta de crédito destinado ao público consumidor de imóveis. Essas características principais do programa traziam consigo uma ferramenta de combate à crise, com a “(...) adoção de políticas keynesianas que incluíram a manutenção do crédito, o atendimento aos setores mais atingidos pela recessão e a sustentação dos investimentos públicos, particularmente na área de infraestrutura” (CARDOSO; ARAGÃO; ARAÚJO, 2011, p. 5).

Não obstante, há de se considerar a grande influência do segmento empresarial na formatação e na orientação do programa. Constituiu-se um forte *lobby* junto ao Ministério da Fazenda, na intenção de que o governo trouxesse um “pacote habitacional” que atendesse aos anseios do setor, viabilizando a venda dos estoques que se avolumaram nos anos anteriores e o aproveitamento das terras acumuladas nas grandes cidades. A concessão de subsídios diretos aos compradores, uma das principais características do programa, permitiu a capitalização do setor, atendendo às demandas empresariais e servindo também de capital político utilizado pelo governo.

A situação de crise, em 2008, será o pretexto para que o problema da habitação seja recolocado nos termos propostos pelo setor imobiliário em negociação direta com a Casa Civil, com o pacote Minha Casa Minha Vida, de 2009. O paralelo com o BNH é claro, mas as diferenças precisam ser também examinadas. (FIX, 2011, p. 55)

Rolnik (2011) destaca a importância e a urgência das medidas, de acordo com a ótica do governo.

O ‘pacote’ foi elaborado pelo governo, em diálogo direto com os empresários e investidores envolvidos e, inicialmente, tinha como objetivo salvar as empresas da débâcle e, ao mesmo tempo, funcionar como medida contracíclica para garantir empregos e crescimento num cenário internacional desfavorável. Neste sentido, suas ações deveriam ser imediatas e, portanto, desviar de qualquer política complexa que exigisse longo tempo de maturação ou que encontrasse resistências, como é o caso de uma política fundiária. (ROLNIK, 2015, p. 301)

Ao apresentar o programa ao final de 2008, o então presidente Lula aproveitou o caráter econômico e social do programa e, após debatê-lo com os segmentos empresariais envolvidos, no início de 2009, o ampliou, passando a meta original de 200 mil unidades para um milhão de moradias, aumentando o foco para os setores de baixa renda, combinando subsídios diretos e subsídios às taxas de juros dos financiamentos. De fato, além de representar uma importante medida econômica do governo, o PMCMV se tornaria a principal bandeira do programa de governo apresentada pela sua sucessora Dilma Rousseff, eleita em 2010 (ROLNIK, 2015).

Nestas rodadas são feitos alguns ajustes na proposta que começa a ser tratada não mais como um ‘pacote’ mas com um ‘programa’. Batizado, então, de Minha Casa, Minha Vida (MCMV) pela área de marketing do governo, o programa deveria se transformar na mais importante ação no campo econômico-social, articulando a oferta de moradia, demanda histórica e ativo eleitoral tradicionalmente forte, com uma estratégia keynesiana de crescimento e geração de empregos. (ROLNIK, 2015, p. 301)

A organização das empresas de incorporação e construção civil alterou a estrutura do mercado imobiliário brasileiro. Em *Financeirização e Transformações Recentes no Circuito Imobiliário no Brasil* (2011), Fix apresenta alguns dados importantes dessa conjuntura. Essas empresas, irrigadas pelo capital financeiro internacional, planejaram e executaram vultuosos investimentos em empreendimentos e áreas de terras no país. Na

Tabela 1, elaborada pela autora com dados da Embraesp, indica 25 maiores empresas incorporadoras do país, a área total de terras que estas possuíam em 2009, a participação do mercado de cada uma, e a indicação se estas tem ações listadas na BMF&Bovespa, a Bolsa de Valores de São Paulo.

Tabela 1 - Ranking das incorporadoras, ano base 2009

Posição	Empresa	Área Total	% Mercado ¹	BMF&Bovespa
1º	CYRELA BRAZIL REALTY	648.050,67	8,02%	SIM
2º	GOLDFARB	323.870,32	5,75%	SIM
3º	EVEN	277.968,53	4,01%	SIM
4º	MRV	256.060,52	3,44%	SIM
5º	MAC	251.144,83	3,17%	NÃO
6º	HELBOR	242.538,81	3,11%	SIM
7º	TRISUL	232.912,03	3,00%	SIM
8º	GAFISA	220.883,64	2,88%	SIM
9º	BROOKFIELD	206.406,72	2,73%	SIM
10º	EX TEC	206.406,72	2,55%	SIM
11º	YUNY	188.992,26	2,34%	NÃO
12º	PLANO & PLANO	158.880,79	1,97%	NÃO
13º	CURY	139.365,54	1,72%	NÃO
14º	TECNISA	136.810,89	1,69%	SIM
15º	MAX CASA	132.190,78	1,64%	NÃO
16º	CAMARGO CORREA	111.707,02	1,38%	SIM
17º	PDG REALTY	98.686,00	1,22%	SIM
18º	TENDA	93.385,66	1,16%	SIM
19º	AGRA	80.105,91	0,99%	SIM
20º	ODEBRECHT	78.919,88	0,98%	SIM
21º	EXTO	68.880,58	0,85%	NÃO
22º	DIALOGO	65.454,36	0,81%	NÃO
23º	CARVAL	64.310,98	0,80%	NÃO
24º	ROSSI	62.405,08	0,77%	SIM
25º	HERNANDES	61.545,12	0,76%	NÃO

Fonte: FIX (2011, p. 259)

Nota: Participação da posse em áreas de terra.

Novamente, assim como se deu com a fase inicial do BNH, o setor empresarial da construção civil exerceu sua forte influência política e, principalmente, econômica, trazendo como carta de apresentação um volume significativo de empregos gerados. Ao atender às demandas do setor e alinhar a política habitacional às suas diretrizes, o governo direcionou sua política de maneira diversa da pensada e elaborada pelos movimentos sociais que o elegeram, relegando a um segundo plano o combate ao déficit habitacional a que se propunha.

O pacote habitacional Minha Casa Minha Vida, lançado em abril de 2009 – discutido no capítulo anterior – viabiliza a continuidade da expansão do circuito imobiliário. As empresas de capital aberto, como MRV, Rodobens e Rossi, têm participação expressiva no MCMV. A MRV é responsável por 12% do total das contratações no programa, na faixa de 3 a 10 salários mínimos. Outras com destaque, como Goldfarb, Cury, H.M., Tenda, Plano & Plano e Living, embora não sejam listadas na Bolsa, estão fortemente conectadas a empresas de capital aberto. (FIX, 2011, p. 188)

Pensado e articulado pelo setor empresarial, sem levar em consideração o Plano Nacional de Habitação, os novos rumos dados ao programa, ainda antes de seu lançamento, geraram insatisfação e mobilização dos movimentos sociais e setores vinculados às demandas por acesso à moradia. Voltado para o escoamento dos estoques das construtoras e suas unidades localizadas nas grandes metrópoles, os movimentos garantiram avanços com relação ao desenho inicial, que envolveu a ampliação da fatia dos recursos destinados à construção de unidades não vinculadas às construtoras, garantindo para este fim a criação do MCMV – Entidades – um segmento do programa destinado a aos sistemas de autogestão e de cooperativas. Além disso, a reivindicação do setor garantiu o aumento do montante alocado em habitação rural e a ampliação da base de municípios atendidos, anteriormente restrita aos com mais de 100 mil habitantes, sendo esta pauta também encabeçada pelo Congresso, considerando que muitos parlamentares da base aliada do governo tinham base eleitoral em municípios menores.

Ainda assim, com o intuito de incluir as classes menos favorecidas não atendidas pelo Sistema de Habitação de Mercado, o governo voltou a direcionar o FGTS e o OGU, principalmente sob a forma de subsídios para o setor. No entanto, o fez direcionando recursos para a compra de imóveis já produzidos ou em produção pelo setor empresarial da construção civil. “A grande maioria do fluxo (97%) era destinada à oferta e produção direta por construtoras privadas e apenas 3% a entidades sem fins lucrativos, cooperativas e movimentos sociais, para produção de habitação rural e urbana por autogestão.” (FIX, 2011, p. 140). Apesar de todos estes avanços, o MCMV – Empresas, segmento destinado a atender a necessidade de vendas das grandes empresas, ainda representava aproximadamente 90% dos recursos do programa (ROLNIK, 2015, p. 303).

Entre seminários, oficinas e reuniões técnicas realizaram-se mais de 60 atividades participativas, que reuniram governos estaduais e municipais, movimentos populares e profissionais, para a elaboração do Planhab. O MCMV, entretanto, foi elaborado sob liderança da Casa Civil e do Ministério da Fazenda, em diálogo direto com representantes da construção, e sem participação popular. A estrutura operacional do Ministério das Cidades, que articula as políticas de habitação, saneamento, transportes e desenvolvimento urbano, não foi mobilizada na concepção do pacote. O Conselho das Cidades, órgão deliberativo do Ministério, não foi consultado. O Fundo Nacional de Habitação de Interesse Social, que deveria concentrar todos os recursos da política habitacional de modo a uniformizar os critérios de acesso, ficou também fora do MCMV, exceto na modalidade — Entidades, restrita a 1,5% do subsídio público. Diferentemente, o pacote direciona os recursos para um fundo público secundário e sem conselho, o Fundo de Arrendamento Residencial (FAR), mais maleável e desregulado, utilizado para a faixa de 0 a 3 salários mínimos. (FIX, 2011, p. 140)

O crédito imobiliário, a partir desse momento, passa a cumprir exatamente o que se propõe na política adotada pelo governo brasileiro. Além de assegurar a manutenção dos níveis de emprego, tendo resguardado da crise as construtoras e a força de trabalho por ela empregada, ele desempenha um papel também importante na manutenção do consumo das famílias, injetando um capital de grande efeito multiplicador na economia.

A **Tabela 2** demonstra a evolução do crédito, que apresenta dados referentes à evolução e participação do crédito total e do crédito imobiliário com relação ao PIB brasileiro, no período de 2005 a 2010. A tabela demonstra a evolução do volume de crédito no país no período e complementa com a relação da carteira de Crédito Habitacional sobre o Crédito Total, e também com relação ao PIB. Na parte inferior, têm-se as taxas de crescimento dos valores absolutos de crédito total e habitacional em três períodos: de 2005 a 2008, 2008 a 2010 e 2005 a 2010.

Tabela 2 – Evolução do crédito total e habitacional no Brasil

	Crédito Total^a	Crédito Habitacional	Crédito Habitacional/ Crédito Total	Crédito Habitacional/PIB	Crédito Total/PIB
2005	607.023	29.081	4,8%	1,4%	28,3%
2006	752.064	35.323	4,9%	1,5%	30,9%
2007	853.803	40.945	4,9%	1,7%	35,2%
2008	1.004.569	51.786	5,2%	2,1%	40,5%
2009	1.174.431	76.281	6,5%	2,9%	44,4%
2010	1.272.742	103.541	8,1%	3,8%	46,4%
2005 / 2008	65,5%	78,1%			
2008 / 2010	26,7%	99,9%			
2005 / 2010	109,7%	256,0%			

Fonte: Bezerra (2012, p. 183), com dados do BACEN.

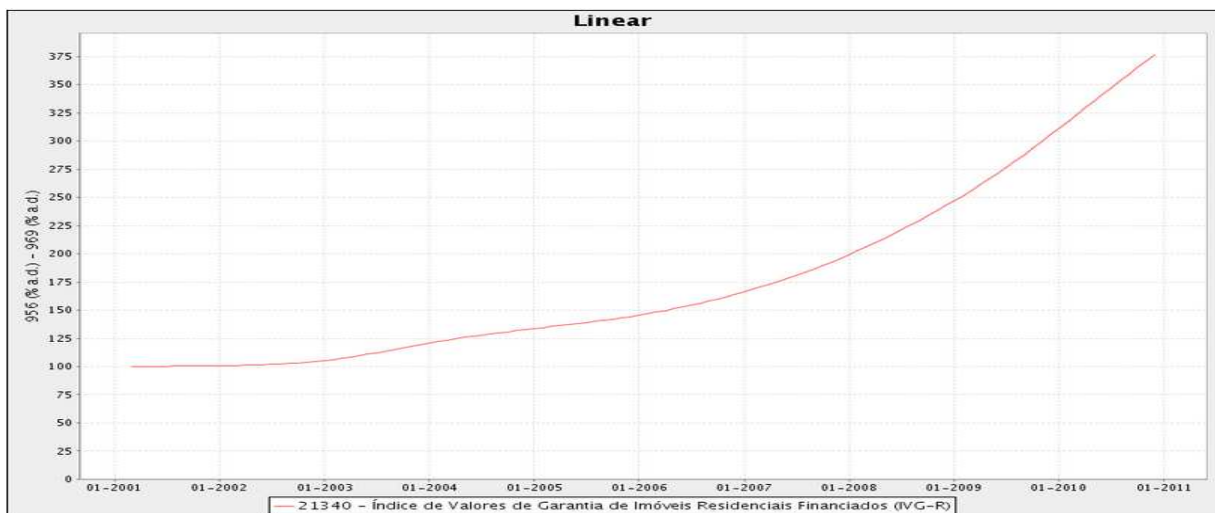
Nota: Em milhões de reais de 2005 (deflacionados pelo IGP-DI)

De fato, tem-se um evidente o aumento da participação do crédito e, em especial, do crédito imobiliário, no mercado brasileiro. O crescimento do volume total de crédito é de 109,7% no período. As se observar somente o segmento de crédito habitacional, essa evolução é ainda mais acentuada. Entre 2005 e 2010, o crescimento do crédito imobiliário é de 1,4% para 3,8% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro. Entre 2008 e 2010, esta participação quase dobra, de 2,1% em 2008 para 3,8% em 2010. Essa relação desconsidera os efeitos do crescimento da economia como um todo, trazendo uma noção de um verdadeiro avanço no mercado financeiro de crédito habitacional.

Não obstante o fato de se considerar uma base de comparação diminuta, quando o crédito imobiliário representava uma pequena proporção do PIB, e ainda o é, nota-se que o crescimento se intensifica a partir da adoção, por parte do setor público, das medidas anticíclicas tipicamente keynesianas, a partir do ano de 2008, no movimento pós-crise (BEZERRA, 2012).

O **Gráfico 1** mostra a evolução percentual dos valores das garantias do Sistema Financeiro em imóveis residenciais de 2001 a 2011. Observa-se um aumento do nível de crescimento entre os anos de 2007 e 2008. A análise do gráfico apresenta um crescimento de aproximadamente 375%.

Gráfico 1 – Valores de garantias de imóveis residenciais – BACEN



Fonte: BACEN (2016).

Por considerar o valor das garantias do mercado financeiro, esta evolução demonstra a evolução da carteira de crédito imobiliário no período. Além disso, por representar os valores de avaliação pelas instituições financeiras das garantias cedidas às mesmas sob a forma de garanta para os financiamentos, levando-se em conta a metodologia de cada instituição, de acordo com os valores de mercado. Nesse sentido, podemos dizer também que esta evolução possui um componente do crescimento da oferta e tomada de crédito, mas também demonstra a evolução dos níveis dos preços dos imóveis.

De acordo com dados da Revista Sinduscon, o sindicato das empresas da construção, o setor cresceu 47,1% no período 2003-2013, enquanto o PIB no mesmo período cresceu 45,9%. Foram criados 2,23 milhões de postos de trabalho formais. A partir de 2010, cerca de 1 milhão de unidades financiadas pelo FGTS e SBPE foram lançadas por ano, um número quatro vezes maior do que em 2003; a produção de tintas cresceu 75% e a de vergalhões, 72%, no mesmo período. Nesse sentido,

podemos afirmar que, do ponto de vista do crescimento econômico e da geração de empregos, a estratégia foi bem sucedida, o que, sem dúvida, angariou o apoio de setores empresariais e sindicais. (ROLNIK, 2015, p. 306)

Do ponto de vista do déficit habitacional e da importância da produção de novas unidades, o PMCMV trouxe grande evolução com relação à geração de estoques. Ainda assim, é importante considerar a sua gênese, e concluir os impactos causados por ela.

O Minha Casa Minha Vida não se propôs a enfrentar a questão fundiária, apesar do consenso entre movimentos populares, militantes e pesquisadores da área de que não há como desenvolver uma política habitacional sem enfrentar ‘o nó da terra’⁶. (FIX, 2011, p. 142)

O atendimento ao segmento empresarial, que direciona a maior parte dos recursos para as áreas mais rentáveis e de maior demanda – ou seja, para as grandes metrópoles onde estão concentradas as terras estocadas pelas incorporadoras e os maiores níveis de déficits habitacionais – afeta o preço dos imóveis de duas maneiras distintas. Em primeiro lugar, ainda que com as facilidades do programa e das demais condições criadas ao longo do tempo em que o acesso ao crédito de longo prazo para a aquisição de imóveis foi restrito, o programa não atende parcela significativa do déficit habitacional devido ao aumento de preços que traz aos imóveis residenciais urbanos. A existência de uma demanda ainda reprimida se combina à falta de condições de uma considerável parte das famílias de assumirem um valor final maior em suas prestações para um mesmo imóvel. Mesmo o aumento da massa de renda em função do aumento real dos salários e da redução dos níveis de desemprego resultou no aumento dos valores dos imóveis oferecidos ao mercado.

Em segundo lugar, o referido aumento dos preços dos imóveis tem efeitos multiplicadores sobre os valores dos aluguéis. Destarte a pressão exercida sobre os aluguéis tem efeito sobre os valores das áreas de terra (ocupadas ou não) localizadas nos centros onde as construtoras e incorporadoras buscam novas possibilidades de negócios e empreendimentos. O valor da renda da terra se amplifica nos terrenos centrais e esta valorização novamente afeta a renda dos assalariados e a margem de lucro das construtoras.

Desde 2009, o Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV) vem desempenhando papel central na política de provisão de habitação de interesse social no Brasil. Este programa é desenvolvido segundo diferentes modalidades de crédito que estão disponíveis tanto ao consumo quanto à produção. Modelos semelhantes de políticas habitacionais baseadas na relação de consumo foram sistematicamente utilizados a

⁶ Fix faz aqui uma referência à expressão ‘nó da terra’, de Ermínia Maricato, objeto de uma obra com este nome, e de, segundo a autora, de uma bibliografia extensa.

partir da década de 70 em países desenvolvidos. A difusão destas políticas está intimamente ligada à expansão do ideal neoliberal durante as décadas de 80 e 90 que postulou a redução do intervencionismo econômico e das funções do Estado em campos considerados próprios do mercado. (ARAGÃO, 2015, p. 1)

A grande questão a ser considerada com relação ao PMCMV, e sobre os efeitos que ele trouxe à economia brasileira, é sobre sua concepção, e qual o seu propósito maior. O caráter anticíclico de uma maneira geral, e a necessidade de se evitar o agravamento da crise que atingiu mais destacadamente o setor imobiliário, desviaram o foco do governo, que se viu impedido de levar a cabo uma política de combate ao déficit habitacional consistente e que dialogasse com as demandas dos movimentos sociais e entidades organizadas que participavam das discussões acerca do tema.

Ao longo de todo o período que vai do Golpe de 1964 até o primeiro governo Lula, um ponto de convergência se observa no que tange a política habitacional no Brasil. Todo o período se caracteriza pela ausência de uma política de combate ao déficit habitacional consistente, planejada e de médio ou longo prazo. Não parece verdadeiro dizer que nada foi feito, algumas iniciativas neste sentido foram adotadas gerando inclusive sensíveis melhorias no quadro, ou ao menos evitando uma maior deterioração. No entanto, e pode ser que isso se observe não somente neste setor, a falta de continuidade, as sucessivas submissões a interesses políticos e empresariais, bem como o quadro econômico geral brasileiro, podem ter sido fatores que trouxeram maiores obstáculos a este propósito.

O resultado estrutural que se tem desta conjuntura, é um mercado de crédito de longo prazo voltado para o mercado imobiliário cumprindo parte do papel da produção de unidades habitacionais, mormente alinhado à iniciativa privada. Após a estabilização econômica e algumas importantes soluções encaminhadas no que diz respeito aos ditames regulatórios e jurídicos, a política habitacional se restringe ao ajuste dos mecanismos financeiros afeitos a este setor. No entanto, alguns fatores resultam na exclusão da maior parte da população que compõe os índices do déficit habitacional das ações adotadas no sentido de sua redução. Entre elas, podemos destacar a ausência de considerações mais aprofundadas acerca da estrutura fundiária, da organização social, e da distribuição do espaço urbano, além do comprometimento do governo com os empresários do setor da construção civil e do mercado financeiro e de capitais.

Não é o mesmo que dizer que o governo não incentivou, neste período, a produção de unidades habitacionais. Houve preocupação com o tema em diversos momentos intercalados, e ações foram propostas para solucioná-lo. Mas as diretrizes que os regem estão

permanentemente sujeitas aos fatores citados, influenciaram a sua eficácia. Forjam-se dessa maneira, as condições para que o início deste século, muito embora seja marcado por um crescimento e dinamismo muito grandes no setor da construção civil e do mercado imobiliário, o efeito prático com relação à redução do déficit habitacional, se existe, é somente no sentido de evitar o seu aumento, mas ainda assim sem grande sucesso.

2.3 A REALIDADE ATUAL DO DÉFICIT HABITACIONAL BRASILEIRO

Nesta seção são apresentados os dados principais do déficit e de demanda habitacional no Brasil, com um enfoque principal em sua situação no início desse século. Para isso, são definidos alguns conceitos e metodologias importantes nesses levantamentos e, adicionalmente, discutidas algumas questões sociais e econômicas com impacto em sua formação. Cabe aqui demonstrar a evolução do déficit ao longo das décadas de 1960 em diante, e objetar os motivos pelos quais, mesmo diante de um aquecimento do setor habitacional e aumento da produção de unidades, ele se manteve pouco alterado ao longo dos anos 2000.

O início deste século apresenta uma realidade de um grande contingente de famílias e indivíduos ainda sem atendimento do seu direito à moradia. Essa realidade é formatada a partir do contexto histórico que trazido na seção anterior. Agora busca-se explicar a formação desse déficit em seu contexto socioeconômico e, a seguir, trazer alguns dados da sua situação atual, para compreendermos a sua dimensão e realidade.

Ao longo do período entre 1960 e 2010, o Brasil apresentou transformações em seu aspecto habitacional decorrentes do contexto histórico e econômico, que ocorrem, especialmente, devido às mudanças na configuração familiar, crescimento e envelhecimento da população e emigração da área rural para a área urbana (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2010). As alterações na distribuição das famílias e grupos familiares residentes nos domicílios brasileiros é um dos fatores que incide sobre essas variações. Nos anos 70, a média de habitantes por domicílio equivalia a 5,28 hab./dom., número esse que caiu para 3,27 hab./dom. em 2009 (CAIXA, 2011).

A formação de uma “nova família” e a diversificação dos arranjos familiares, a partir da qual as famílias deixam de ser compostas somente pela união de dois indivíduos – passando a compor-se de pais solteiros, casais homoafetivos, entre outras composições de pessoas que decidem morar juntas e que necessitam substituir um domicílio inadequado –, influenciam positivamente no déficit habitacional. O conceito de constituição de chefes de arranjos domésticos traz essa ideia e é utilizado pela Caixa (2011) para o cálculo da demanda habitacional:

Considerando-se que todo domicílio tem um (e apenas um) chefe ou responsável, utiliza-se a relação entre o número de chefes em cada grupo etário e a população deste grupo etário para entender a distribuição da demanda habitacional. (CAIXA, 2011, p. 26)

Um segundo fator socioeconômico que transforma a realidade do déficit habitacional ao longo das últimas décadas é o envelhecimento da população:

O processo de envelhecimento também pode ser observado pelo crescimento do índice de envelhecimento do IBGE, isto é, a relação entre a população com mais de 65 anos e a população com menos de 15. Esta passa de 6,4% em 1960 para 16,8% em 2000. (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2010, p. 23)

A **Tabela 3** mostra a projeção, realizada pelo IBGE (2013), do aumento da população, e sua distribuição conforme a faixa etária, para os próximos anos.

Tabela 3 – População total - grupos etários – Projeção 2000/2060

GRUPO ETÁRIO	2014	2020	2040	2060
Total	202.768.562	212.077.375	228.153.204	218.173.888
0-4	14.938.133	13.845.258	11.267.417	8.935.080
5-9	16.009.509	14.708.594	11.813.256	9.422.407
10-14	17.036.612	15.761.172	12.360.437	9.975.265
15-19	17.144.248	16.841.311	13.019.512	10.585.085
20-24	17.079.105	17.040.111	13.717.223	11.187.812
25-29	17.325.091	16.935.971	14.514.616	11.692.041
30-34	17.483.642	17.043.597	15.468.574	12.184.747
35-39	15.473.785	17.473.250	16.446.050	12.785.474
40-44	13.700.143	15.665.301	16.563.004	13.417.981
45-49	12.662.331	13.708.027	16.330.262	14.102.602
50-54	11.442.231	12.488.105	16.202.110	14.849.297
55-59	9.485.114	11.276.016	16.245.849	15.485.087
60-64	7.499.452	9.308.355	14.087.975	15.139.410
65-69	5.575.432	7.229.599	11.723.912	14.270.191
70-74	3.925.728	5.209.414	9.879.277	13.193.419
75-79	2.818.329	3.411.743	7.895.309	11.836.481
80-84	1.733.123	2.212.046	5.382.602	8.625.639
85-89	931.944	1.176.296	3.101.112	5.461.797
90+	504.610	743.209	2.134.707	5.024.073

Fonte: IBGE (2013)

Esta dinâmica socioeconômica contribui sobremaneira para a estrutura habitacional do Brasil e traz consigo um caráter descentralizado, criando ainda mais dificuldades de enfrentamento por parte do setor público dos elevados índices desse déficit.

Um terceiro, e talvez o mais importante fator que contribuiu para a formação do déficit habitacional, é o processo de urbanização que se deu no Brasil. Além do ambiente econômico deprimido encontrado pelos governos do Regime Militar, a partir de 1964, os efeitos sociais do modelo econômico desenvolvimentista que teve curso no período militar contribuiu para o crescimento desordenado das grandes cidades em direção à periferia, o que provocou graves

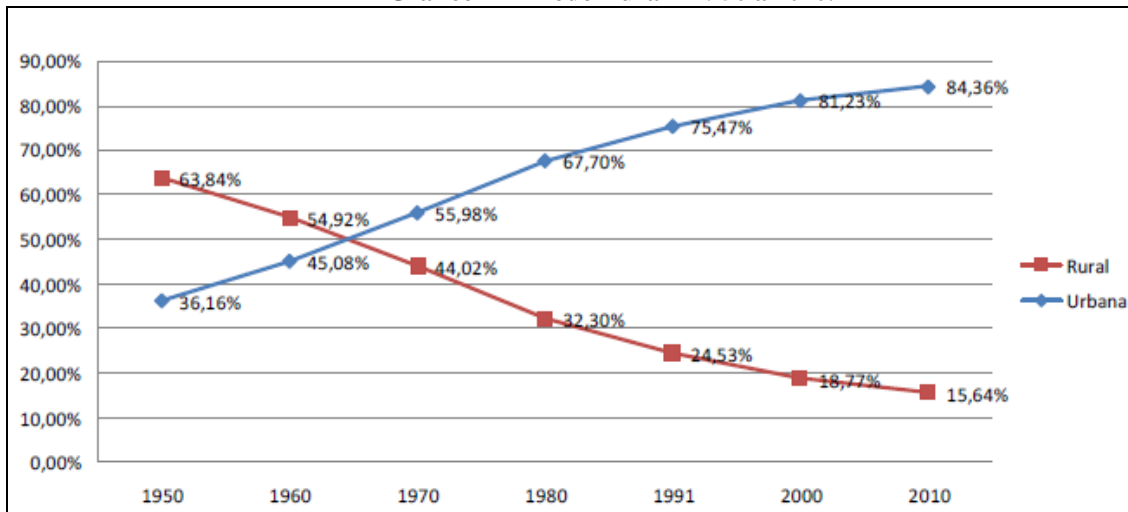
problemas na distribuição e na organização dos centros urbanos. Além do mais, as variações demográficas entre as diversas regiões do Brasil deveram-se muito aos processos migratórios, que tiveram como alicerce principal o “êxodo rural”.

Esse processo, que caracterizou a economia brasileira durante boa parte do século XX, com o movimento da população das áreas rurais em direção às maiores cidades do país, decorre, principalmente, do processo de industrialização da economia nacional, inicialmente concentrada na porção sudeste do território do país. Este fenômeno não foi estancado com a crise dos anos 80, apesar de seu impacto no parque industrial brasileiro (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2010).

Além do processo de desenvolvimento direcionado ao setor industrial, houve ainda a migração interna para as áreas de “fronteiras agrícolas”, regiões onde novas terras são incorporadas à produção agropecuárias e engrossam as estatísticas das movimentações populacionais em direção aos centros urbanos. Essas migrações, por mais que se motivem por ocupações de terras rurais, caracterizam-se pela concentração da população em centros urbanos de médio porte, diferentemente do êxodo rural experimentado até a década de 70, quando os maiores crescimentos encontravam-se nas grandes metrópoles (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JUNIOR, 2010).

O **Gráfico 2**, elaborado por Fix com dados do IBGE traz de forma inequívoca a realidade que afeta a dinâmica da concentração da população nos centros urbanos.

Gráfico 2 – Êxodo Rural – 1950 à 2010.



Fonte: FIX, 2011, p.89 (com dados do IBGE).

Se considerarmos que, em 1960, somente 46,08% da população vivia em zonas urbanas e que este número salta para, aproximadamente, 84,36% do total, em 2010, podemos

atribuir uma ordem de grandeza para este fluxo. Contempla-se um acentuado processo de urbanização, que se soma ao crescimento populacional: “no período entre 1970 e 2010, a população brasileira cresceu 104,78%, enquanto os domicílios particulares permanentemente ocupados cresceram 220,68%.” (CAIXA, 2011, p. 14). Considerando de forma, combinada o crescimento da população neste período e o processo de concentração urbana tem-se o efeito de um crescimento ainda maior para as cidades, gerando graves problemas de estrutura para atender à demanda das famílias por moradias.

A grande concentração da população em grandes centros urbanos, condição que, combinada com a ausência de políticas públicas efetivas no setor habitacional – notadamente as direcionadas para os setores de mais baixa renda – que já se verificavam antes do fim do BNH, levaram as famílias, principalmente as de baixa renda, a buscarem formas precárias de moradia. E esta busca por um ajuste às condições das metrópoles e grandes cidades que irá acentuar um cenário de marginalização desse setor, com ocupações irregulares em áreas de periferia, surgindo o fenômeno das favelas, até hoje presentes nos grandes centros urbanos.

Um modelo de cidade concentrador de oportunidades e desenvolvimento econômico e humano em setores restritos do território (onde vivem e circulam os segmentos de mais alta renda), aliado à expansão permanente de periferias homogêneas e escassamente urbanizadas, foi historicamente alimentado por uma política de automóveis privados e de manutenção de um sistema de transporte coletivo por ônibus de baixíssima qualidade. (ROLNIK, 2015, p. 271)

Segundo Rolnik (2015), este modelo se repete ao longo das décadas, e tem como consequência a grande segregação física da sociedade, fazendo com que se concentrem nas periferias dotadas de infraestrutura precária. Soma-se a esta conjuntura, um sistema de transporte deficiente, considerando as distâncias para acesso ao centro urbano onde se encontram as oportunidades e os empregos, a uma distância cada vez maior em um espaço urbano não preparado para a explosão de oferta de automóveis, característica dos estímulos estatais para a indústria automobilística, que em 1999 representava 13% do PIB, e em 2009, passa a representar 19,8% (ROLNIK, 2015).

Esse movimento de concentração urbana, em conjunto com a os graves entraves de mobilidade e infraestrutura, resultam em um importante componente a afetar a estrutura de preços dos imóveis. Cada vez mais os terrenos e os imóveis próximos às áreas urbanas centrais, dotadas de mais recursos, infraestrutura e oportunidades, são escassos e seus preços são diretamente afetados pela dimensão de sua importância e sua procura.

Um levantamento da Prefeitura de São Paulo realizado em 1973 indicou cerca de 70 mil habitantes, ou 1% da população do município à época. Estimativas baseadas no Censo indicaram, para o ano de 1991, uma população favelada de 900 mil habitantes, ou 9% d população total, enquanto, em 2000 a cidade passaria a ter 1,2 milhão de habitantes em favelas, correspondendo a 11% da população municipal. (MARQUES, 2007⁷ *apud* ROLNIK, 2015, p.277)

[...] Em 2010, na cidade do Rio de Janeiro, a população residente em favelas representava 23% do total, ou 1.443.000 habitantes. As favelas continuaram a crescer na última década, numa velocidade superior à cidade como um todo. Entre 2000 e 2010, a população do Rio cresceu 8%. Enquanto as favelas expandiram-se a uma taxa de 19% , a população ‘não favela’ cresceu apenas 5% (CAVALLIERI; VIAL, 2012⁸ *apud* ROLNIK, 2015, p.277)

Nesse momento, é preciso estabelecer o conceito de déficit habitacional, e entender a diferença entre os parâmetros e metodologias que fazem parte do seu cálculo. De acordo com a Fundação João Pinheiro (2013), as necessidades habitacionais podem ser vistas sob duas óticas diferentes: déficit ou demanda. Há uma grande diferença entre a utilização de um ou outro dentre estes dois conceitos

Os conceitos de déficit e demanda habitacional se estruturam a partir da disponibilidade de bases de informações seguras com abrangência territorial adequada para o seu cálculo. As diferenças metodológicas entre as instituições que calculam o déficit ou demanda habitacional geram distorções nas estimativas que, entre 2000 e 2007, variavam de 3 a 14 milhões de unidades habitacionais. (CAIXA, 2012, p. 22)

O conceito de déficit leva em conta a falta física de imóveis no estoque de habitações no mercado. Conforme a Fundação João Pinheiro o “déficit habitacional” é formado por quatro componentes: domicílios precários (soma dos domicílios improvisados e dos rústicos), coabitação familiar (soma dos cômodos e das famílias conviventes secundárias com intenção de constituir um domicílio exclusivo), ônus excessivo com aluguel urbano e adensamento excessivo de domicílios alugados.

Já o conceito de “demanda habitacional” engloba algumas definições importantes e com efeitos sensíveis ao tema, e é representada pela necessidade das pessoas de residirem em um lugar adequado (CAIXA, 2011). O cálculo da demanda habitacional definido pela Caixa traz alguns aspectos sociais e demográficos que se acrescentam ao conceito do déficit, como a

⁷ MARQUES, E.; SARAIVA, C. A dinâmica social das favelas na região metropolitana de São Paulo. Pensamento e Realidade, São Paulo, v. 1, 2007.

⁸ CAVALLIERI, F.; VIAL, A. Favelas na cidade do Rio de Janeiro: o quadro populacional com base no Censo 2010. IPP/Prefeitura da Cidade do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2012.

“taxa de chefia”, que leva em consideração a constituição de mais de um núcleo familiar em um mesmo domicílio e da “idade média ao casar”. Esses fatores estabelecem a necessidade de constituição de um novo domicílio. Por conta deste tipo de diferenciação, e

[...] a partir de um amplo debate, foi sugerido que o IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, acrescentasse duas perguntas sobre convivência a partida da pesquisa da PNAD 2007, sendo duas questões incorporadas, quais sejam: Qual o principal motivo de morar neste domicílio com outra(s) família(s)? (financeiro, saúde, vontade própria, outros motivos) Existe a intenção (da família) de se mudar e constituir outro domicílio? (CAIXA, 2011, p. 90)

Conforme o estudo realizado pela Caixa (2011), diante dessas perguntas constatou-se que muitas famílias que coabitavam em um mesmo domicílio não pretendiam construir uma nova moradia. Esta constatação, e a consequente alteração na metodologia, se traduziram em uma redução, em 2007, de 40% no componente das famílias conviventes. Em 2010, este componente representa 43,1% do total do déficit habitacional, demonstrando a importância dessa diferenciação na metodologia da PNAD, em 2007. Com efeito, resta um pouco prejudicada a comparação entre o mesmo índice de 2000 com 2009.

Em relação aos componentes do déficit habitacional, é importante ressaltar que duas mudanças introduzidas no estudo de 2007 foram mantidas nos cálculos de 2008 e 2009: o adensamento excessivo de domicílios alugados é um indicador de carência de domicílio e, entre as famílias conviventes, foram contabilizadas como déficit somente aquelas que manifestaram o desejo de constituir novo domicílio. (FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO, 2012, p.45)

O conceito de Demanda Habitacional Demográfica (DHDE), por sua vez, conjuga a quantidade de novos arranjos familiares decorrentes da dinâmica demográfica e social, representados por um chefe de arranjo doméstico. O cálculo do DHDE leva em consideração os potenciais demandantes por novas moradias, dentre os adultos entre 24 e 64 anos e, principalmente, abrange as possibilidades de novos chefes de arranjos familiares. Já a Demanda Habitacional Domiciliar (DHDO) refere-se ao número de moradias inadequadas e precárias, incluindo domicílios improvisados e que não possuem banheiro ou vaso sanitário (CAIXA, 2011, p. 29).

Com isso, a Demanda Habitacional Total (DHT) é constituída por meio da soma da DHDO com a DHDE. Com esse cálculo, é possível estimar o total de carência de moradia de forma abrangente, pois, além de contemplar a demanda vinda do crescimento populacional, também se contempla a necessidade de reposição de unidades de habitação. O cálculo da demanda habitacional é representado pela Figura 1.

Figura 1 – Cálculo da estimativa da demanda habitacional



Fonte: Caixa (2011, p. 29)

Seguindo o cálculo proposto pela **Figura 1**, a Caixa, em sua publicação *Demanda habitacional no Brasil* de 2011, faz um levantamento da evolução desses índices no período de 2001 a 2009, com dados do PNAD. Os resultados principais, sintetizados, são apresentados na **Tabela 4**.

Tabela 4 – Estudo da demanda habitacional - Caixa

ANO	TOTAL DE DOMICÍLIOS	DHDE BRASIL	DHDO BRASIL	DHT BRASIL	DHT BRASIL (DHDE + DHDO) / DOMICÍLIOS
2001	46.994.866	5.441.663	3.845.659	9.287.322	19,76%
2002	48.095.210	5.562.830	3.498.303	9.061.133	18,84%
2003	49.729.167	5.746.216	3.247.523	8.993.739	18,09%
2004	51.666.039	6.043.317	3.151.322	9.194.639	17,80%
2005	52.910.174	6.199.923	3.029.404	9.229.327	17,44%
2006	54.282.533	6.430.459	2.839.964	9.270.423	17,08%
2007	55.877.855	6.681.275	2.767.152	9.448.427	16,91%
2008	57.656.117	6.746.274	2.478.686	9.224.960	16,00%
2009	58.646.432	6.978.415	2.318.799	9.297.214	15,85%

Fonte: elaborada pelo autor, com dados da Caixa (2011).

Pela análise dos dados acima, observa-se que a quantidade total de domicílios no país passou de 46.994.866 em 2001 para 58.646.432 em 2009. Isso representa uma variação positiva de 11.651.566 de domicílios no país. Destarte, a DHT se manteve praticamente estável, passando de 9.287.321 em 2001 para 9.297.214 em 2009, o que representa uma demanda total 15,85% de domicílios, número que em 2001 era de 19,76%. Mesmo com uma variação do estoque de domicílios disponíveis, da ordem de aproximadamente 11,6 milhões, percebe-se que houve uma redução, ainda que tímida, de 3,91% na relação entre a demanda e a oferta de domicílios (CAIXA, 2011).

Em 2005 a Fundação João Pinheiro – em parceria com o Ministério das Cidades, através de convênio com Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD) e dentro do âmbito do Projeto Habitar-Brasil do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) – publicou a segunda edição de um estudo a respeito do déficit habitacional municipal no Brasil, com dados de referência de 2000. O estudo trabalha com os dados dos Censos Demográficos e PNAD, do IBGE, para calcular o déficit habitacional no país.

Segundo os dados da Fundação João Pinheiro, em 2000, eram necessárias aproximadamente 7,223 milhões de unidades habitacionais para atender a diferença entre o estoque de unidades e as famílias que necessitam de um imóvel. A **Tabela 5** demonstra esses números.

Tabela 5 - Estimativas revisadas do déficit habitacional - Grandes regiões, unidades da federação e Brasil – 2000

Região	Déficit Habitacional			Percentual do total de domicílios
	Urbano	Rural	Total	
Norte	506.671	342.025	848.696	30,2%
Nordeste	1.811.553	1.039.644	2.851.197	25,0%
Sudeste	2.162.187	179.511	2.341.698	11,6%
Sul	565.217	113.662	678.879	9,4%
Centro-oeste	424.223	77.952	502.175	15,9%
BRASIL	5.469.851	1.752.794	7.222.645	16,1%

Fonte: FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO (2005, p. 38).

A região Nordeste apresentava o maior valor, próximo de 2,851 milhões de unidades, seguida da região Sudeste – onde se encontram os maiores centros urbanos do país – com um déficit de próximo de 2,341 milhões de unidades (FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO, 2005).

O estudo estratifica o déficit pela faixa de renda das famílias. Os números evidenciam a concentração do déficit habitacional com as famílias com renda familiar média de até 3

Salários Mínimos. É nesta faixa que se encontram 82,5% das famílias que necessitam de moradias, conforme demonstra a **Tabela 6**.

Tabela 6 – ESTIMATIVAS REVISADAS DA DISTRIBUIÇÃO PERCENTUAL DO DÉFICIT HABITACIONAL URBANO

Região	Até 03 SM	03 a 05 SM	05 a 10 SM	Mais de 10 SM
Norte	82,90%	9,50%	5,60%	1,90%
Nordeste	91,30%	5,50%	2,30%	0,90%
Sudeste	77,10%	11,50%	8,20%	3,20%
Sul	78,30%	11,50%	7,40%	2,80%
Centro-oeste	81,90%	9,30%	6,10%	2,70%
BRASIL	82,50%	9,40%	5,80%	2,30%

Fonte: FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO (2005, p. 39).

Considerando os dados levantados pela Fundação João Pinheiro, havia um déficit de 16,1% do total de domicílios do país, que perfazia um total de 44,7 milhões de unidades. Destes, segundo os dados apresentados, aproximadamente 6 milhões estavam vagos. Por vagos, a Fundação João Pinheiro considera a definição do IBGE, que engloba as situações de domicílios fechados, domicílios de uso ocasional e domicílios vagos - que são as unidades que se encontravam efetivamente desocupadas.

Ainda considerando as informações trazidas pela Fundação João Pinheiro, o déficit habitacional reduziu de 7.222.645, em 2000, para 5.998.909, em 2009. No entanto, em 2010, este número voltou a subir, chegando a 6.940.691 domicílios. Na composição destes déficits, destaca-se a categoria do “ônus excessivo com aluguel”, conforme demonstrado na **Tabela 7**.

Tabela 7 – DÉFICIT HABITACIONAL – ÔNUS EXCESSIVO – 2007 A 2010

	Déficit Total	Ônus Excessivo	Composição do Total do Déficit	Crescimento Anual
2007	5.989.064	1.950.087	32,6%	-
2008	5.546.310	1.888.203	34,0%	-3,2%
2009	5.998.909	2.088.458	34,8%	10,6%
2010	6.940.691	2.124.404	30,6%	1,7%

Fonte: elaborada pelo autor, com dados da FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO.

Logo após o lançamento do programa Minha Cada Minha Vida, houve um crescimento de 10,6% na categoria “ônus excessivo com aluguel”, com uma diferença expressiva de aproximadamente 200 mil domicílios. Ainda assim, considerando este elevado crescimento dos estoques, podemos perceber que o demanda total, em termos absolutos, se

manteve, tendo, de fato, aumentado. Essa realidade pode trazer uma ótica importante em nossa análise, se levarmos em consideração a lei da oferta e da demanda. Contrapondo-se a uma produção acima do histórico das décadas anteriores – ainda que esta seja uma inferência – não foi possível, desta forma, reduzir o déficit habitacional.

A concentração está evidenciada na faixa de até 03 SM onde a iniciativa privada tem menor alcance e interesse, e o poder público ainda se mostra ineficiente em reduzi-lo. Essa faixa de menor poder aquisitivo concentra a maior parte da demanda por habitação e a **Tabela 8** nos mostra ainda, que esta proporção pouco tem se alterado, mesmo com a evolução das políticas públicas explicitadas que buscam esta redução. Isso mostra que a demanda ainda está longe de se esgotar, ou ainda arrefecer.

Tabela 8 – COMPOSIÇÃO DO DÉFICIT POR FAIXA DE RENDA – 2007-2012

	2007	2008	2009	2011	2012
Sem declaração de renda	1,7%	1,7%	1,9%	3,0%	2,4%
Até 03 SM	70,7%	70,2%	71,2%	73,0%	73,6%
Entre 03 e 05 SM	13,1%	14,0%	13,5%	11,7%	11,6%
Entre 05 e 10 SM	10,4%	10,3%	9,6%	9,1%	9,4%
Acima de 10 SM	4,1%	3,9%	3,8%	3,2%	2,9%

Fonte: IBGE/PNAD (2007/2012)

Durante a primeira década deste século, considerando-se o aumento do volume de recursos na forma de investimento direto, bem como subsídios invertidos dentro do PMCMV e do SNHIS, e levando-se em conta aumento do estoque total de imóveis, com grande mobilização e investimento das grandes construtoras do país, que geraram um crescimento singular no mercado imobiliário brasileiro, observa-se que a demanda habitacional pouco se alterou. Este quadro se explica pelo fato de que o excesso de demanda é ainda, muito maior do que os investimentos e os aportes efetuados pelo poder público e a iniciativa privada nesta área podem atender, no que diz respeito à produção de novas moradias.

Os números que se apresentam na demanda habitacional são desafiadores, e estão longe de se extinguir, ainda mais se forem levadas em consideração as projeções de crescimento e envelhecimento da população brasileira, além de sua concentração em centros urbanos, grande e médios.

3 A RENDA DA TERRA, A FORMAÇÃO DOS PREÇOS NO MERCADO IMOBILIÁRIO E A “BOLHA”

Neste capítulo pretende-se entender os mecanismos que regem a formação natural dos preços do mercado imobiliário e suas peculiaridades, e a relação com esse mercado no Brasil, no início do século XXI. A teoria da Renda da Terra, de David Ricardo, apresenta um ferramental importante nessa compreensão. A seguir, apresenta-se um enfoque das teorias a respeito das “bolhas” de ativos voltados para o mercado imobiliário e busca-se analisar os possíveis indícios de uma ocorrência nesse sentido, nos preços dos imóveis brasileiros no período em estudo.

Em primeiro lugar, vamos considerar que o “bem habitação” não se submete às mesmas regras de formação de preços que a grande parte dos produtos que costumamos acompanhar. Não se trata de um produto de simples transação ou dotado de mobilidade. Ademais, o direito à moradia é um preceito fundamental, consagrado na constituição brasileira, e isso somente, já deveria ser suficiente para sustentar que não se pode considerar sua variação ou formação natural de forma simplificada.

A moradia de um indivíduo ou uma família possui um valor intrínseco indissociável de sua natureza: ela está situada, de alguma maneira, sobre alguma área de terra. E como temos presente que na economia, além da alocação dos recursos escassos – e sabemos que quando destacamos anteriormente que temos elevados e crescentes índices de déficit ou demanda habitacional estamos nos referindo a um recurso escasso – tratamos também aqui de um bem de complexa interação na economia ao longo dos séculos. A terra, e a renda proveniente de seu uso, são objeto de estudo dos clássicos da Economia.

Para compreender de uma maneira mais clara e consistente os efeitos e as características fundamentais da dinâmica presente na formação dos preços no mercado fundiário e habitacional – provenientes da questão da terra – utiliza-se teoria da Renda da Terra, de David Ricardo. Pretende-se, assim, entender um pouco sobre os movimentos que afetam os seus preços. Ela será uma ferramenta fundamental para cercarmos a hipótese de que as variações ocorridas no início deste século no Brasil, não estão fora dos regramentos naturais aos quais se submetem.

3.1 A TEORIA DA RENDA DA TERRA RICARDIANA, E A FORMAÇÃO DOS PREÇOS NO MERCADO IMOBILIÁRIO

Para uma compreensão mais clara acerca das variações dos índices de preços dos ativos imobiliários é necessário descrever o processo de formação de preços deste mercado. Para isso, é preciso compreender que, qualquer que seja a linha abordada, há peculiaridades inerentes à sua natureza. Essas particularidades estabelecem importantes diferenças com relação a quaisquer outros bens e, embora se possa considerar a influência da oferta e a demanda nessa concepção é necessário tecer alguns comentários e trazer algumas diferenciações e especificidades sobre o tema.

Há várias diferenças sociais, econômicas, regionais e individuais no que se define e espera como uma unidade habitacional, no sentido de se estabelecer uma moradia e um “lar”. Além disso, a oferta de unidades habitacionais se caracteriza por uma situação de diversidade, que atribui a cada uma dessas unidades preços diferentes, de acordo com suas características, localização, área, estrutura e infraestrutura, e inserção nos espaços urbanos. A oferta de imóveis habitacionais é algo estruturalmente estático, no sentido de não haver mobilidade de uma região para outra, sendo que a demanda é, também, definida por esta característica de imobilidade, relativizada pela disponibilidade de alguns indivíduos, em busca de condições adequadas de moradia, em mudarem-se dentro de uma determinada região de interesse social e econômico.

O bem habitação detém características acentuadamente específicas e a comum avaliação de imóveis é a tradução do valor que o ser humano lhe atribui. Com efeito, o valor do imóvel é dedutível a partir de uma avaliação direta do bem, de uma avaliação do que aquele bem pode produzir de resultados, ou do simples preço de equilíbrio entre oferta e demanda. (DANTAS, 1998⁹ *apud* ARRAES; SOUZA FILHO, 2008, p. 291)

As alterações na disponibilidade de estoque de moradias provocam mudanças na dinâmica do mercado imobiliário das cidades. A oferta de unidades residenciais está diretamente relacionada à quantidade de imóveis existentes em curto prazo. Isto reflete nos preços de acordo com a demanda. As características dos imóveis ofertados precisam ser compatíveis com as exigências de cada segmento do mercado para que haja equilíbrio entre preços e demanda (CAIXA, 2011).

⁹ DANTAS, R.A. Engenharia de avaliações - uma introdução à metodologia científica. São Paulo: Pini, 1998.

Este conceito está presente também na ideia de Dantas (1998), que acredita que a identificação e mensuração das variáveis que influenciam a formação de preços devem ser consideradas isoladamente que são, cada uma delas, fenômenos que apresentam variações com relação a eles próprios, e aos outros fenômenos que compõem esta determinação de preços. Dantas (1998) procura algumas variáveis que possam ter efeitos sobre os preços efetivos das transações imobiliárias de maneira a mensurar o grau de influência que elas exercem nesse processo. Dentre elas, podemos citar como principais, as características (estrutura, distribuição, quantidade de cômodos, aparelhos sanitários, etc.), o tamanho (área) e a infraestrutura. Nenhum dos itens apresentará maior contribuição como fator determinante para a definição acerca da formação do preço de um imóvel, quanto o fator da localização que, além de ter influência de grande magnitude sobre o preço per se, ainda tem como característica a redução (ou ao menos delimitação e restrição) do mercado. A localização, é a “variável fundamental” do bem habitação, como referem Ferreira e Lemos em *Vantagens comparativas das regiões metropolitanas de Salvador, Recife e Fortaleza no contexto regional* (2001).

Agora, aceitando-se a hipótese de que a localização é uma variável fundamental nos preços dos imóveis residenciais, e buscando-se entender a maneira através da qual essa variável pode exercer influência sobre esses preços, não se pode desconsiderar as questões que são comuns a essa variável, como os preços dos terrenos ou das áreas de terras. Como bem definem Arraes e Souza Filho, “(...) ressalve-se, todavia, que esse mercado habitacional, por sua vez, pode ser definido como espaço geográfico de unidades residenciais/não residenciais e de terras urbanas influenciado pelos mesmos determinantes econômicos.” (ARRAES; SOUZA FILHO, 2008, p. 290).

Resta inequívoca a necessidade de ser considerado o fator “terra” em qualquer análise que se pretenda fazer acerca dos preços dos imóveis, sendo esse talvez o de maior importância em sua definição e sua dinâmica. Em seu clássico *Princípios de Economia Política e Tributação* (1981), David Ricardo estabelece um conceito muito importante a respeito da renda proveniente do uso da terra. Fica claro ao longo do desenvolvimento do seu modelo que a terra gera uma renda para o seu proprietário, mas que essa renda é proveniente não de sua existência, ou tão somente das “forças originais e indestrutíveis da terra”, como ele mesmo cita. A renda da terra existe por conta de sua escassez. Não haveria renda a ser paga a nenhum

proprietário senão pela condição de sua qualidade e escassez. Em não havendo restrições de quantidades de terras, e se, em havendo terras disponíveis para todos os agricultores, não houvesse diferença entre elas, então não haveria renda, ou qualquer remuneração ao seu proprietário.

Na colonização de um país bem dotado de terras ricas e férteis, das quais apenas uma pequena parte necessita ser cultivada para o sustento da população, e que pode ser cultivada com o capital de que essa população dispõe, não haverá renda: ninguém pagará pelo uso da terra, enquanto ainda houver uma grande extensão não ocupada e, portanto, ao alcance de quem deseja cultivá-la. (RICARDO, 1981, p. 50)

Parecer lógico e simples. Seguindo o princípio básico da oferta e da demanda, não há motivo para uma renda considerada pela cessão ou alienação de um bem abundante. No entanto, a clareza deste conceito traz algumas ferramentas para podermos entender o movimento dos preços da terra.

Assim, enquanto há abundância de terras em uma determinada região, não haverá motivo para que os valores de suas transações ou alienações sofram alterações em termos reais. Ricardo segue o desenvolvimento lógico ao longo de sua teoria, levando em conta ainda a questão que envolve o uso da terra para a produção agrícola. Seguindo este modelo, ele estabelece que a renda da terra é definida pela sua qualidade para a produção. Avançando neste sentido, não só ela é determinada pela sua qualidade, mas como é definida pela diferença de qualidade que a mesma possui com relação às demais áreas disponíveis para o cultivo.

Portanto, somente porque a terra não é ilimitada em quantidade nem uniforme na qualidade, e porque, com o crescimento da população, terras de qualidade inferior ou desvantajosamente situadas são postas em cultivo, a renda é paga por seu uso. Quando, com o desenvolvimento da sociedade, as terras de fertilidade secundária são utilizadas para cultivo, surge imediatamente renda sobre as de primeira qualidade: a magnitude de tal renda dependerá da diferença de qualidade daquelas duas faixas de terra. (RICARDO, 1981, p. 51)

Cabe dizer que, quanto maior for a qualidade de uma área de terras, comparativamente às demais áreas disponíveis em uma mesma região, tanto maior ser a renda paga ao seu proprietário. Considerando a localização, conforme Ferreira e Lemos conceituam, como a variável fundamental do “bem habitação”, e considerando também o que o fato de uma moradia estar indubitavelmente situada sobre uma área de terra, esta dinâmica necessariamente exerce determinada influência em seu preço. Ricardo traz em seu texto a noção de que a diferenciação das terras se dá por sua qualidade. Qual seja, a qualidade

necessária do solo, que resulte em produção agrícola. E Ricardo o faz, levando em consideração a quantidade de produção agrícola que se obtém através do emprego de uma mesma monta de capital, em terras de qualidades diferentes.

As terras mais férteis e mais favoravelmente localizadas serão cultivadas primeiro, e o valor de troca de seus produtos será ajustado da mesma forma que o de todas as demais mercadorias, isto é, pela quantidade total de trabalho necessário, sob várias formas, da primeira à última, para produzi-los e colocá-los no mercado. Quando a terra de qualidade inferior começa a ser cultivada, o valor de troca dos produtos agrícolas aumenta, pois torna-se necessário mais trabalho para produzi-los. (RICARDO, 1981, p. 54)

Analogamente, podemos considerar que a localização, avaliando as condições de infraestrutura urbana, disponibilidades de emprego, acesso aos serviços básicos de saneamento, energia elétrica, saúde, segurança e educação, são condições que trazem uma maior qualidade à unidade habitacional, no que se refere ao componente da terra que ela encerra.

Partindo destas premissas e definições, Ricardo aprofunda a sua teoria, demonstrando, conforme o modelo desenvolvido, que a renda da terra, sendo definida pela diferença da qualidade (produtiva – e no nosso caso, de localização e dotação de recursos), possui um efeito que se repete na medida em que se desenvolve. Ao explorar áreas de terras de qualidade cada vez menores, o efeito primeiro, é um aumento na renda das terras de qualidades imediatamente superiores. O aumento destas impacta positivamente na renda de terras de um nível acima delas. Dessa forma, este movimento se repete uma forma espiral resultando em um aumento geral desse componente de renda, ao finalizar esta cadeia com as terras de maior qualidade disponíveis. Ricardo ainda destaca o efeito dos danos que esse processo traz à economia, considerando que esse aumento da renda da terra eleva os custos subsistência dos trabalhadores, exercendo pressão sobre os salários. Por fim, há uma compressão da taxa de lucros do capital empregado na produção.

Ao abordar Adam Smith, em sua teoria econômica, Ricardo diverge de uma definição usada pelo seu antecessor, trazendo uma distinção entre a renda paga pelo uso da terra – voltando a fazer uso da expressão das “forças originais e indestrutíveis da terra” que caracteriza esta situação – com a retirada de seus recursos naturais finitos, como extração de madeira, de minas de carvão ou de pedras. Para Ricardo, a primeira situação, de utilização da terra e suas características renováveis e produtivas, está se tratando da renda da terra. Contraposto a isso, está a atribuição de uma definição do valor pago pela extração e comercialização dos recursos naturais de uma área de terras. Ricardo classifica esta

remuneração como sendo *lucro* e não *renda*. “Essa distinção é muito importante, numa investigação sobre a renda da terra e os lucros, visto que as leis que regulam o movimento da renda diferem muito daquelas que regulam o movimento dos lucros, raramente operando na mesma direção” (RICARDO, 1981, p. 50).

Se a maneira com que se exploram e se expandem as ocupações de terras, no caso do modelo Ricardiano, para a produção agrícola, e no caso que apresentamos, na produção de empreendimentos e unidades habitacionais, afeta a evolução da renda da terra, é preciso considerar também quais as implicações que o aumento das taxas pagas aos rentistas trazem para os preços dos imóveis. Adaptando ainda o modelo Ricardiano, a renda da terra pode muito bem ser entendida pelos aluguéis pagos aos proprietários de imóveis.

Em seu artigo *Renda da terra, expansão da fronteira imobiliária, gentrificação e exclusão no Brasil 2009-2015* (2016), Domingues apresenta uma importante comparação, levando em conta a teoria de Ricardo, sobre a evolução das variáveis que envolvem o mercado em questão. O autor compara a evolução da taxa de inflação no período com outras quatro variáveis: os custos de produção das unidades habitacionais; os salários, dos preços dos imóveis (considerando o universo do PMCMV) e os preços dos aluguéis residenciais.

Ao observar as tendências do período, é possível constatar que, enquanto o preço do metro construído do PMCMV foi reajustado abaixo da inflação, tendo um aumento de 34,7% no período de análise, todos os outros coeficientes tiveram aumentos acima da inflação, que teve um acumulado IPCA de 40,34%. O CUB teve um aumento acumulado no período de 4% em relação à inflação, enquanto que o salário mínimo aumentou 14% acima da inflação, também no acumulado do período, obtendo assim um ganho real significativo. Já os grandes ganhadores, como é possível observar ao compararmos os coeficientes [...], foi a classe dos rentistas, uma vez que a valorização dos aluguéis no período foi de 130% acima da inflação. (DOMINGUES, 2016, p. 45)

A conclusão da comparação entre estes indicadores levanta uma hipótese importante. Muito embora nesta comparação a evolução dos preços dos imóveis esteja restrita aos imóveis produzidos com os incentivos do PMCMV, o descompasso entre os valores do metro quadrado construído e os valores de alugueis ganha destaque. O autor conclui ainda, que os rentistas auferem ganhos muito acima dos lucros recebidos pelos construtores, assentando essa dinâmica na teoria de David Ricardo.

3.2 O FENÔMENO DAS BOLHAS NO MERCADO IMOBILIÁRIO

Ainda que se tenha presente o contexto histórico da evolução do mercado imobiliário brasileiro antes de chegarmos ao início deste século, e a importância dos números referentes ao déficit habitacional frente à evolução dos preços nesse mercado, é preciso analisar de forma mais aprofundada as possibilidades da ocorrência de uma “bolha”. Nesse sentido, serão trazidas a seguir algumas análises da teoria a respeito desse fenômeno, sobretudo no que diz respeito ao mercado imobiliário. Assim busca-se identificar os indícios deste fenômeno que possam estar presentes no mercado brasileiro, tendo o modelo norte-americano como uma referência.

O fenômeno de “bolhas” já bastante pesquisado e referido pela literatura, tendo Hyman Minsky como referência, não apresenta uma concepção que reúna condições de descrever quais os delimitadores do conceito de “bolha” em qualquer mercado. Tampouco é possível estabelecer quais os fatores determinantes, as premissas e as condições para que ele ocorra.

Tanto na linha ortodoxa, quanto no campo heterodoxo, pouco se tem de concreto e que se possa desenvolver como uma linha geral de pensamento que descreva, caracterize e explique o fenômeno econômico desta forma denominado (BEZERRA, 2012).

Tem-se, no entanto, em linhas gerais, que estamos diante de uma “bolha”, quando o preço de um determinado ativo encontra-se constante e crescentemente desviado do seu preço de equilíbrio, ou quando se tem fatores exógenos influenciando na determinação do preço de determinado ativo, conforme Blanchard e Ficher (1989).

Conforme Bezerra (2012), em consideração a respeito dos fenômenos das “bolhas”, estas existem, segundo a visão convencional, “quando o preço de equilíbrio de um ativo se desvia dos fatores determinantes de seus fundamentos” (BEZERRA, 2012, p. 169). Neste sentido, a autora cita a necessidade, para esse desvio, do reconhecimento de um “comportamento especulativo”.

No campo heterodoxo, temos também dificuldades na definição do que exatamente delimita o fenômeno e o caracteriza. “Torna-se difícil caracterizar “bolhas”, porque a linha que separa o investimento sólido dos frágeis é inconstante e mutável ao longo do tempo” (DYMSKI, 1998, p. 83). Ainda assim, a concepção desse fenômeno das “bolhas” “também requer cautela, especialmente para os que partilham do princípio da incerteza proposto por Keynes, que [...] considera que o estado de confiança dos agentes em suas previsões pode

mudar” (BEZERRA, 2012, p. 170). Analisando o modelo de Tobin, a autora traz a seguinte conclusão:

Além dos efeitos da política monetária sobre os investimentos, o modelo de Tobin permite extrair o seguinte resultado: a especulação financeira, ao afetar o nível de preços dos ativos, tem impacto sobre os gastos com investimentos e a demanda agregada, ‘contaminando’, portanto, a determinação dos níveis de produção, renda real e emprego. O movimento especulativo em torno de ações cuja oferta é inelástica no curto prazo tende a elevar seus preços, muito sensíveis à demanda, e, nesses termos, aumentar os gastos com investimentos, expandindo a demanda agregada, a produção, o emprego e a renda real. Tal processo, ao realimentar a demanda por ações, ocasiona novas subidas de preços, e sua continuação por períodos sucessivos pode levar à formação de bolhas especulativas. (BEZERRA, 2012, p.173)

Segundo a teoria de Minsky, a economia capitalista tem por característica, o pressuposto da instabilidade financeira. As constantes transições entre os proprietários e detentores do capital e das dívidas, faz com que sua condução se dê através da geração de momentos sequentes de inflação, deflação em um comportamento cíclico. A definição clássica de preço de oferta e o preço de demanda e que irá determinar o preço do ativo de capital, está ainda vinculada à expectativa de renda que este ativo possa gerar. Este preço depende da liquidez e segurança que este ativo tem de ser transformado em moeda corrente (MINSKY, 1986).

Então, na concepção minskyana, a economia passa por períodos de tranquilidade, os quais são rompidos por booms de investimento, aceleração inflacionária, crises monetárias e financeiras e deflações de dívidas. A instabilidade emerge quando um período de crescimento relativamente tranquilo é transformado em boom especulativo. O boom especulativo tende a ser seguido pelo pânico, deflações de dívidas, depressões profundas e, na sequência, pela recuperação. (BAHRY; GABRIEL 2010, p. 39)

Trazendo-se essa discussão para o mercado imobiliário, é ainda maior a distância que se tem do preço de demanda, conforme a caracterização do mercado de crédito, uma vez que, via de regra, a demanda necessita de financiamento de longo prazo e um mínimo conforto institucional para a sua efetivação, o que é ainda mais claro e importante neste mercado.

Bahry e Gabriel (2010) abordam a teoria de Minsky destacando, em primeiro lugar, o que a “hipótese da instabilidade financeira, a economia capitalista caracteriza-se por um sistema financeiro sofisticado e complexo, e seu desenvolvimento ocorre acompanhado por trocas de dinheiro presente por dinheiro futuro.” (BAHRY; GABRIEL, 2010, p. 31). Seguindo a linha de interpretação a respeito da teoria minskyniana, fundamenta-se a existência de um fenômeno de instabilidade financeira pela presença de dois conjuntos

distintos de preços, separados como grupos de preços de oferta e de demanda. O primeiro conjunto estaria associado principalmente pela renda dos trabalhadores e sua produtividade e pelos custos de produção do ativo. Já o conjunto da demanda está vinculado destacadamente à expectativa da renda (ou “quase renda”) que os agentes têm com relação ao ativo (BAHRY; GABRIEL, 2010).

Minsky segue sua teoria, estabelecendo que o encontro dos conjuntos de preços está vinculado ao financiamento da demanda, de maneira que esta se torne efetiva. Este financiamento depende da estimativa de risco, peça fundamental na definição dos preços do ativo de capital. Quando a economia encontra-se em estágios de prolongada duração de estabilidade, a euforia dos agentes econômicos envolvidos tende a minimizar a análise desses riscos. Além disso, conforme se desenvolvem e se confirmam estas expectativas, estas retroalimentam o processo de formação dos preços destes ativos, com base na renda que se espera que estes ativos possam trazer, bem como o potencial aumento do preço deste ativo, em uma confirmação contínua das expectativas de crescimento de ambos estes fatores ao longo do tempo. Aumentando-se assim o investimento, e o grau de endividamento relacionado este fim, aprofunda-se cada vez mais o caráter especulativo desses investimentos. Desta forma, o sistema financeiro desempenha um papel importante no processo de desestabilização da economia (BAHRY; GABRIEL, 2010).

Quando se trata de um fenômeno de “bolha” e o papel da especulação financeira, tem-se uma relação bastante próxima ao que se observa no mercado de ações. Ambos os ativos têm oferta inelástica no curto prazo, sendo ambos muito sensíveis à demanda (TOBIN, 1969). A ocorrência de “bolhas” está fatalmente ligada a uma ocorrência temporal e geográfica muito restrita, e em diversos casos analisados por Dymski (1998), como o caso do estado da Califórnia, nos Estados Unidos, o incremento no influxo de investimento ou capital, tende a provocar forte pressão sobre os preços dos imóveis, tendo como consequência a elevação dos preços destes ativos.

A “bolha” no mercado imobiliário norte-americana traz um componente financeiro e especulativo muito forte, e possui os requisitos para a produção de um momento Minsky, e sua teoria acerca das crises e instabilidades financeiras. De acordo com Bahry e Gabriel (2010), a economia norte-americana apresenta importantes componentes institucionais de sofisticação do mercado financeiro que potencializam este papel endógeno de instabilidade. Os processos de securitização de dívidas, além da ampliação dos mercados de derivativos, e elevados graus de liberalidade financeira são citados como alguns destes fatores presentes e importantes na eclosão de uma “bolha”.

Baseado em um mercado com altos níveis de financeirização em uma enorme complexidade, a crise nesse setor se deu, principalmente, pelo crescimento em larga escala dos chamados créditos *subprime*. Esses instrumentos caracterizam-se como créditos imobiliários (hipotecas) cujas garantias são mais frágeis, com conseqüente aumento do risco e, por conseqüente, taxas de juros mais elevadas. Essas carteiras de ativos, de alto risco e de altas taxas de juros, e equipadas com mecanismos de securitização, eram oferecidas aos investidores do mercado financeiro em geral e tinham boa atratividade, por conta dos altos juros, possibilitando retornos a níveis elevados levando-se em consideração uma economia com taxas de juros muito baixas, como a norte-americana.

A própria oferta de crédito decorrente desses ativos de alto risco e ampliada através da flexibilização em suas avaliações de risco, bem como a possibilidade de se utilizar os imóveis para se obter esses financiamentos, teve um efeito de fortes altas nos preços dos imóveis nos Estados Unidos. Dois dos principais argumentos para essa alta de preços, notadamente a partir de 1998, está nos preços das áreas urbanas, para construção de empreendimentos, e nas flexibilizações experimentadas pelo mercado financeiro, quanto às operações de crédito (ROLNIK, 2010).

Um aumento na oferta de crédito, ou a flexibilização dos mecanismos de proteção do seu sistema, para algum setor específico, tem como conseqüência, no mais das vezes, uma pressão sobre os preços dos ativos atingidos por esta linha de crédito. Essa é uma situação comum a qualquer economia financeirizada, e que tem seus efeitos sentidos e sua forma mais acentuada, quanto maior a complexidade de seu sistema financeiro.

No caso dos Estados Unidos, mesmo com o aumento observado nos preços dos imóveis, a liberalização foi efetuada de maneira que as garantias de hipotecas concedidas pelos credores, a alguns bancos, tornaram-se muito frágeis e, em muitos casos, não cobriam os valores a que estes estavam expostos. Após experimentar um período de relativa regularidade na evolução dos preços, passou-se a conviver com um *boom* especulativo, indutor de instabilidade.

Em conjunto com este cenário, uma das condições encontradas pelo mercado financeiro para o aumento de sua exposição, foi a adoção de taxas de juros flutuantes, até então pouco utilizadas em uma economia do tamanho e da confiabilidade da norte-americana. Se a taxa do *Federal Reserve System* (FED) encontrava-se em um patamar de 1,00% a.a. em 2004, em 2006 apresentava-se em 5,00% a.a. Essa situação trouxe a alguns agentes econômicos, que já se caracterizavam por um maior comprometimento e um baixo nível de poupança, dificuldade em honrar os seus compromissos.

Nesta conjuntura, e a partir do momento em que os preços dos imóveis atingiram um patamar demasiadamente elevado, ao ponto de descolar seus valores de qualquer sustentação nos indicadores de demanda, seja por demanda reprimida, seja pelo aumento da renda das famílias, estabeleceu-se uma situação de rompimento de uma “bolha”. Assim, os preços dos imóveis, que já não cobriam parte dos créditos a que serviam de garantia, ao sofrerem uma abrupta queda, seja pelos níveis de transação, seja por liquidez das transações, impuseram às instituições financeiras e suas carteiras vinculadas, uma perigosa elevação em suas exposições ao risco.

Há de se considerar a importância que assume o mercado de crédito nesse contexto. Não há dúvida que a nova realidade da estabilização econômica a partir da década de 1990, uma nova realidade no que diz respeito ao marco regulatório do mercado financeiro e imobiliário, além da sua abertura ao mercado de capitais, que neste período goza de grande liquidez em termos internacionais, são alguns dos fatores que contribuem com a base através da qual se estabelece uma grande ampliação da participação do crédito neste mercado. Esse crescimento aumenta traz da demanda potencial para a demanda efetiva habitacional, um grande contingente de famílias, e esse fato contribui para o aumento de preços dos imóveis residenciais que observamos no período.

Muito embora se identifique o início de um processo de financeirização do mercado imobiliário brasileiro a partir da década de 1990, não se pode comparar seu grau de sofisticação ao mercado norte-americano. No Brasil, o sistema financeiro imobiliário é moldado por condições mais conservadoras de investimento por parte dos seus agentes, em um mercado bancário mais restrito, em termos de instrumentos financeiros, e também com relação a sua estrutura concorrencial. Ademais, não se pode identificar um caráter especulativo no que se refere ao segmento financeiro do setor.

Considerando-se esta realidade, e em se fazendo presente as condições que compõem a situação fundiária e habitacional, e sua distribuição financeira, demográfica e social, não se poderia identificar uma “bolha” especulativa e um “momento Minsky”, com capacidade de derrubar os preços e propagar uma crise no Brasil, similar à que se apresentou na economia norte-americana em 2008. É importante salientar que, neste cenário, e, em comparação com o mercado financeiro, principalmente com relação ao setor imobiliário, há uma grande diferença a ser observada entre os casos norte-americana e brasileiro. Com destaque para a condição de tomada de crédito no mercado hipotecário, que não encontra no Brasil, níveis próximos aos dos Estados Unidos no que diz respeito ao volume, ou a sua relação com o Produto Interno. Por fim, e principalmente, com relação à destinação dos recursos destas linhas de crédito que

no Brasil são quase em sua totalidade para a aquisição de imóveis, o que não se verifica no caso dos Estados Unidos.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A evolução e, sobretudo o crescimento acentuado dos níveis dos preços do mercado imobiliário residencial no Brasil neste início de século, apesar de evidente atipicidade em termos históricos, pode ser explicada pela dinâmica natural deste mercado. Após uma breve análise, no capítulo 2 do contexto histórico, no que se refere aos seus aspectos econômicos e sociais, e a apresentação da situação da demanda por imóveis nesse setor, e considerando as referências teóricas trazidas no capítulo 3, é possível ressaltar algumas observações importantes com relação a esses preços. A ideia de uma “bolha”, ainda que não possa ser afastada, não pode ser considerada sem levar em conta os demais aspectos trazidos ao campo desta discussão.

Na dinâmica do mercado imobiliário brasileiro encontram-se fatores que podem explicar esse movimento, são eles: a atuação do governo em direção ao bem estar social e ao crescimento econômico; as alterações socioeconômicas observadas no país ao longo das décadas que antecedem este período e as regras de formação de preços dos bens imóveis (notadamente residenciais) – através de suas teorias e implicações subjacentes. Não há razões para acreditar que, considerando isoladamente o mercado imobiliário e sua dinâmica de preços, estejamos na iminência de um colapso de uma grave crise ou instabilidade. Ao contrário, apresentam-se razões para aceitar que essa dinâmica encontra explicação na estrutura histórica, social e econômica desse setor.

Ao longo do trabalho, buscou-se encontrar as razões para a preocupação com a velocidade em que se deu esse movimento. Esta investigação trouxe importantes contribuições. O fenômeno imobiliário norte-americano e a eclosão de uma crise financeira e econômica mundial corroboram a necessidade de análise mais detalhada desta dinâmica.

No que se refere à possibilidade da existência de uma “bolha”, sua existência depende de alguns fatores que não se identificam de maneira clara no mercado financeiro e imobiliário brasileiro, no período tratado.

Pelos dados apresentados e que identificam o déficit habitacional no Brasil, a demanda (ou seu aumento neste momento) não pode ser explicada por um movimento especulativo. Há dados consistentes que demonstram que ela se forma no período anterior e ainda se encontra muito distante de se esgotar. A identificação de uma “bolha” de ativos depende do fato de seus preços estarem se distanciando, sistematicamente de suas leis “fundamentais” de formação. Conforme foi exposto na teoria ricardiana da Renda da Terra, e em conjunto com os números presentes do déficit habitacional, resta claro que estes dois fatores explicam um

aumento mais robusto dos valores dos imóveis e das terras no momento em que este mercado alcança maior dinamismo.

O crescimento do mercado imobiliário, no caso brasileiro, não parece guardar relação próxima que se possa comparar, de forma peremptória, com o caso norte-americana. Essa situação é melhor explicada pela expansão de um mercado localizado no entorno dos grandes centros urbanos, explorando as áreas de terras menos valorizadas que encontramos nessas regiões, sendo financiada por um sistema de crédito que após um longo período retoma o seu papel de longo prazo. Assim, essa expansão parece ser absorvida por uma demanda que por muito tempo foi reprimida, sendo esta aumentada pelas alterações socioeconômicas do país, no período que antecede o início deste século.

No intuito de jogar luz sobre o momento econômico e a estrutura institucional que se apresenta no momento anterior ao período estudado, buscou-se resgatar o histórico recente da evolução populacional e social, e da economia brasileira. Assim, foi possível observar que existe uma elevada demanda habitacional a ser atendida. O Brasil atravessou, desde a década de 1960 até os dias de hoje, um evidente e intenso processo de urbanização, por conta do modelo de desenvolvimento adotado pelos governos que se sucederam, e também como parte de uma realidade mundial nesta direção. A velocidade do crescimento populacional, as alterações socioeconômicas – decorrentes, principalmente, do processo de desenvolvimento econômico e de urbanização – que observamos no histórico recente do país contribuem sobremaneira para a constituição desta demanda elevada.

Outro importante fator que causa impacto no número de famílias que necessitam atender sua necessidade de moradia é a relativa ausência de uma atuação planejada, consistente e duradoura do Estado no enfrentamento do déficit habitacional.

O padrão de financiamento das cidades característico do BNH, porém, será interrompido com a crise da dívida, nos anos 1980, enquanto a urbanização seguirá adiante, por outros meios. O crescimento das favelas será expressivo: entre 1980 e 1991, os domicílios em favelas cresceram 8,18% ao ano, enquanto os domicílios totais no país cresceram 3,08% ao ano. O circuito imobiliário se reconfigurou e adotou soluções variadas diante da queda abrupta dos financiamentos no Sistema Financeiro de Habitação (SFH), que permanecerá em ritmo lento por muitos anos: a retomada do autofinanciamento pelas incorporadoras, o financiamento público estadual (no caso de São Paulo com a Companhia de Desenvolvimento Habitacional Urbano – CDHU), apenas para Habitação de Interesse Social, a diversificação de atividades. (FIX, 2011, p. 54)

A moradia é um direito fundamental e, não somente por esta convenção, mas pela sua concepção social, possui uma demanda inelástica e uma necessidade de fomento por parte do Estado, ao através de um organizado sistema de crédito voltado especificamente para este fim.

Pelo alto valor que este “bem” compromete na renda das famílias, há uma grande dificuldade de seu acesso sem a devida contrapartida social e seu financiamento de longo prazo. Havendo expansão do crédito de longo prazo, esta demanda aumentará, à medida que um maior número de famílias reunirá as condições para adquirir um imóvel adequado.

A realidade que se constata no início da década de 2000 é do direcionamento da solução do déficit habitacional via mercado, com destaque para o mercado financeiro. Para isso, foi conduzida uma reestruturação do aparato institucional e legal que envolvem o setor. Essa nova formatação dos marcos regulatórios, permite o crescimento do crédito ao setor, que se dá através da segurança jurídica dos contratos, a previsibilidade e segurança de seu retorno financeiro, além da estabilização da economia, que ocorreu a partir da década de 1990.

É nesse contexto que entra em cena o mercado financeiro e de capitais, munidos de uma liquidez abundante, e em busca das elevadas taxas de lucros que um mercado com uma demanda reprimida pode oferecer. Essa combinação de fatores estabelece uma aceleração na dinâmica de um mercado que se encontrava, de certa maneira, adormecido.

Essa dinâmica possui como fator preponderante a característica intrínseca do bem que ela envolve. Através da política do governo adotada, notadamente com o Programa Minha Casa Minha Vida, o movimento de crescimento do setor habitacional deixa de lado o caráter inclusivo e social sob os quais havia sido planejado no início da primeira década desse século, voltando-se para o mercado. As maiores taxas de lucros e o retorno mais rápido residem em um modelo expansionista e, voltado para os setores menos atingidos pelo déficit habitacional, direcionam o mercado imobiliário a uma situação de marginalização de seu crescimento, voltando-se para as áreas de periferia, que envolvem os grandes centros urbanos. Diante disso verifica-se que os segmentos sociais mais baixos serão os mais afetados por esse modelo.

Como consequência dessa expansão, e segundo a teoria Ricardiana da Renda da Terra, verifica-se um crescimento dos preços dos imóveis como um todo, mas um crescimento ainda mais elevado nos centros urbanos. As áreas centrais, dotadas de maior infraestrutura e acessos a serviços, passam a ser ainda mais valorizadas, aumentando os valores dos aluguéis e, com isso, comprometendo uma maior parcela de renda dos trabalhadores nos dispêndios destinados à moradia. Esse processo resta evidenciado pelo aumento dos valores dos alugueis acima dos índices de inflação, conforme nos demonstra Domingues (2015). Outro indicativo nesse sentido é a composição do déficit habitacional levantado pela Fundação João Pinheiro, que indica um crescimento do déficit ocasionado pelo ônus excessivo de aluguel, conforme a **Tabela 7**.

A política pública adotada na direção de combater o déficit habitacional se estruturou, na oferta de crédito para o setor, seja para as construtoras na produção de empreendimentos, seja no financiamento de imóveis novos e usados. O que se observa ao longo do período é que esta política habitacional foi responsável por um crescimento substancial na produção de empreendimentos e unidades habitacionais, e que esses estoques cresceram muito acima de sua média histórica – tendo elevado em quase 25% a quantidade de domicílios do país de 2001 a 2009, conforme a **Tabela 4**.

Assim, seria possível ponderar sobre uma crise no setor, se este movimento cumprisse o seu papel e, de fato, reduzisse o déficit habitacional, fazendo com que o mercado se aproximasse de um momento de recessão ou redução da demanda, considerando a evolução dos preços de maneira crescente e acentuada. Não obstante, o que se pode observar é que, em termos absolutos, o déficit habitacional se mantém em patamares semelhantes aos anteriores. Os dados da Fundação João Pinheiro nos demonstram que temos uma redução de aproximadamente 1,223 milhões de unidades. No entanto, se levarmos em conta a demanda habitacional, conforme o cálculo trazido pela Caixa observa-se a manutenção ao longo do mesmo período de tempo (tendo inclusive aumentado em 9.892 unidades, conforme a **Tabela 4**).

Ainda que se considerem os dados da Fundação João Pinheiro, desconsiderando-se a alteração no PNAD 2007 referida, tem-se uma redução de aproximadamente 16% no déficit habitacional, ante um crescimento de 25% dos estoques de domicílios. Há ainda uma grande distância a ser percorrida e um volume elevado de domicílios novos a serem construídos até que se atinja um patamar em que a redução da demanda diminua a sua pressão positiva sobre os preços.

Levando-se em conta o direcionamento dos subsídios e investimentos via políticas governamentais, com o objetivo de redução do déficit habitacional, observa-se que da mesma forma não se apresentam resultados positivos. É justamente nas camadas mais baixas da população em que se concentra o déficit habitacional, e este número aumenta.

A redução do déficit habitacional não esteve focada no estrato de renda mais baixo (até três salários mínimos), prioritário para fins de atendimento da política pública: compunha 70% do déficit total em 2007, enquanto em 2012 passou a representar cerca de 73%. (IPEA, 2013, p. 12)

De posse do conjunto de informações apresentado e, na medida em que se observam os níveis de déficit sob um mesmo patamar, e não crescentes, espera-se que a velocidade do

aumento dos preços dos imóveis possa diminuir. É claro que, na medida em que a oferta de crédito e suas condições passam a ser não mais uma novidade, mas um componente comum ao mercado, a tendência é que os agentes incorporem esta realidade em suas precificações. Como resultado geral dos dados levantados e trazidos neste estudo, e levando-se em consideração o referencial teórico utilizado, não parece haver razões para acreditar que os preços dos imóveis residenciais no Brasil possam, a partir de alguma sobrevalorização no período indicado, sofrer alguma ruptura em sua evolução. Ademais, resta claro que seria necessário ainda um longo prazo de direcionamento de recursos governamentais assentados em uma política que altere o caráter financeiro de combate ao déficit habitacional para que se possa considerar uma alteração nos altos índices de famílias que buscam o atendimento a este direito fundamental. Ainda que se tenham direcionado vultuosas somas de incentivos e subsídios diretos e indiretos – o que certamente contribuiu para que este quadro não se agravasse ainda mais – resta conclusivo que parte destes valores foi apropriado pelo mercado da construção civil e da incorporação, bem como pelos proprietários de imóveis e rentistas.

REFERÊNCIAS

- ARAGÃO, T. A. O Programa Minha Casa Minha Vida: uma avaliação a partir do modelo de políticas de quase-mercado. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPUR, 16., 2015, Belo Horizonte. **Anais...** Belo Horizonte, 2015. Disponível em: <http://xvienanpur.com.br/anais/?wpfb_dl=557>. Acesso em: 12 ago. 2016.
- ARRAES, A. R.; SOUZA FILHO, E. Externalidades e formação de preços no mercado imobiliário urbano brasileiro: um estudo de caso. **Revista Economia Aplicada**, Ribeirão Preto, v. 12, n. 2, p. 289-319, 2008. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/ecoa/article/view/981/993>>. Acesso em: 1 jun. 2016.
- BAHRY, T. R.; GABRIEL F. L. A hipótese da instabilidade financeira e suas implicações para a ocorrência de ciclos econômicos. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 14, n. 1, p. 27-60, jan./abr. 2010. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rec/v14n1/a03v14n1.pdf>>. Acesso em: 1 jun. 2016.
- BEZERRA M. M. de O. *et al.* Formação, sustentação ou implosão de uma bolha imobiliária? A dinâmica de preços no mercado de imóveis de Natal no período 2005-2010. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 22 n. 1 (47), p. 167-196, abr. 2012. Disponível em <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0104-06182013000100006&script=sci_abstract&tlng=ES>. Acesso em: 1 jun. 2016.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL - BACEN. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais: SGS**. Brasília, 2016. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: 16 out. 2016.
- BLANCHARD, O. J.; FICHER, S. **Lectures in Macroeconomics**. New York: MIT Press, 1989.
- BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, 1988. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm>. Acesso em: 16 out. 2016.
- CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Demanda habitacional no Brasil**. Brasília, 2011.
- CARDOSO, A. L. **Habitação social nas metrópoles brasileiras**: uma avaliação das políticas habitacionais em Belém, Belo Horizonte, Porto Alegre, Recife, Rio de Janeiro e São Paulo no final do século XX. Porto Alegre: ANTAC, 2007.
- CARDOSO, A. L.; ARAGÃO, T.A.; ARAÚJO, F. de S. Habitação de Interesse Social: Política ou Mercado? Reflexos sobre a Construção do Espaço Metropolitano. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPUR, 14., 2011, Rio de Janeiro. **Anais...** Belo Horizonte, 2011. Disponível em <http://www.observatoriodasmetroles.net/download/adauto_cardoso.pdf> Acesso em 13 set. 2016.

CASE, K. E.; SHILLER, R. J. Is there a bubble in the housing market? **Brookings Papers on Economic Activity**, New Haven, v. 2, p. 299-342, 2003. Disponível em: <<http://www.econ.yale.edu/~shiller/pubs/p1089.pdf>>. Acesso em: 13 ago. 2016.

DANTAS, R. A. **Engenharia de avaliações**: uma introdução à metodologia científica. São Paulo: Pini, 1998.

DOMINGUES, F. S. Renda da terra, expansão da fronteira imobiliária, gentrificação e exclusão no Brasil (2009-2015). **Desenvolvimento em Questão**, Revista do Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento, Gestão e Cidadania, Ijuí, ano 14, n. 35, p. 35-59, 2016. Disponível em: <<https://www.revistas.unijui.edu.br/index.php/desenvolvimentoemquestao/article/viewFile/3070/4896>>. Acesso em: 1 jul. 2016.

DYMSKI, G. A. Economia de bolha e a crise financeira no leste asiático e na Califórnia: uma perspectiva espacializada de Minsky. **Economia e Sociedade**, Campinas, n. 11, dez 1998.

FERREIRA, M. F. S.; LEMOS, M. B. Vantagens comparativas das regiões metropolitanas de Salvador, Recife e Fortaleza no contexto regional. **Revista Econômica do Nordeste**, Fortaleza, v. 32, p. 691-708, 2001. Disponível em: <http://www.bnb.gov.br/projwebren/Exec/artigoRenPDF.aspx?cd_artigo_ren=264>. Acesso em: 13 ago. 2016.

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS ECONÔMICAS – FIPE. **FipeZAP - Índice Fipezap de preços de imóveis anunciados**. São Paulo, 2016. Disponível em: <<http://www.fipe.org.br/pt-br/indices/fipezap#indice-mensal>>. Acesso em: 10 jun. 2016.

FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO. **Déficit habitacional no Brasil, municípios selecionados e microrregiões geográficas**. 2.ed. Belo Horizonte, 2005. Disponível em: <<http://www.fjp.mg.gov.br/index.php/docman/cei/deficit-habitacional/216-deficit-habitacional-municipal-no-brasil-2010/file>>. Acesso em: 16 out. 2016

FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO. **Déficit habitacional no Brasil 2009**. Belo Horizonte, 2012. Disponível em: <<http://www.fjp.mg.gov.br/index.php/docman/cei/deficit-habitacional/185-deficit-habitacional-2009>>. Acesso em: 16 out. 2016

FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO. **Déficit habitacional no Brasil 2010**. Belo Horizonte, 2013. Disponível em: <<http://www.fjp.mg.gov.br/index.php/docman/cei/deficit-habitacional/216-deficit-habitacional-municipal-no-brasil-2010>>. Acesso em: 16 out. 2016

FIX, M. A. B. **Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil**. 2011. Tese. (Doutorado em Desenvolvimento Econômico) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2011.

GREMAUD, A. P.; VASCONCELLOS, M. A. S. de; TONETO JUNIOR, R. **Economia brasileira contemporânea**. São Paulo: Atlas, 2010.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA - IBGE. **Estimativas da população para o cálculo dos pesos para a expansão da amostra da PNAD 2011 e a reponderação das PNADs 2001 a 2009**. Rio de Janeiro, 2012. Nota Técnica. Disponível em:

<ftp://ftp.ibge.gov.br/Trabalho_e_Rendimento/Pesquisa_Nacional_por_Amostra_de_Domicilios_anual/microdados/reponderacao_2001_2012/nota_tecnica.pdf>. Acesso em: 13 ago. 2016.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA - IBGE. **Projeção da População do Brasil por sexo e idade: 2000-2060**. Rio de Janeiro, 2013. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/populacao/projecao_da_populacao/2013/default.shtm>. Acesso em: 13 ago. 2016.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA - IBGE. **Síntese de Indicadores Sociais 2002**. Rio de Janeiro, 2003. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/populacao/condicaodevida/indicadoresminimos/sinteseindicais2002.shtm>>. Acesso em: 13 ago. 2016.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA - IPEA. **Estimativas do Déficit Habitacional brasileiro (PNAD 2007- 2012)**. Brasília, 2013. Nota Técnica. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/nota_tecnica/131125_notatecnicadirur05.pdf>. Acesso em: 13 ago. 2016.

MINSKY, H. P. **The financial instability hypothesis**. New York: The Nova Economics Institute, 1992. (Working Paper, 74).

MINSKY, H. P. Integração financeira e política monetária. **Economia e Sociedade**, Campinas, n. 3, dez. 1994.

RICARDO, D. **Os princípios de economia política e tributação**. São Paulo: Abril Cultural, 1981. (Coleção Os Economistas).

ROLNIK, R. **Guerra dos lugares: a colonização da terra e da moradia na era das finanças**. São Paulo: Boitempo, 2015.

SCHERER, A. L. F.; SOUZA, E. C. de. Período 1979-2009: ascensão e queda do capital financeiro. In: CONCEIÇÃO, Octávio A. C. et al. (Org.). **O ambiente regional**. Porto Alegre: FEE, 2010. (Três décadas de economia gaúcha, 1). Disponível em: <<http://www.fee.rs.gov.br/3-decadas/detalhe.php?ref=07&vol=volume1>>. Acesso em: 13 jul. 2016.

TOBIN, J. A general equilibrium approach to monetary theory. **Journal of Money, Credit and Banking**, Ohio, v. 1, p. 15-29, 1969. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/1991374?seq=1#page_scan_tab_contents>. Acesso em: 16 set. 2016.