

ACADÊMICA

Série

Financeirização e estudos urbanos na América Latina

LUCIA SHIMBO E BEATRIZ RUFINO
ORGANIZADORAS

LETRACAPITAL

Copyright © Lucia Shimbo e Beatriz Rufino (Organizadoras), 2019

*Todos os direitos reservados e protegidos pela Lei nº 9.610, de 19/02/1998.
Nenhuma parte deste livro pode ser reproduzida ou transmitida, sejam quais forem
os meios empregados, sem a autorização prévia e expressa das organizadoras.*

EDITOR João Baptista Pinto
PROJETO GRÁFICO Rian Narcizo Mariano
FOTO DA CAPA Paulo Castral
REVISÃO Marlon Magno

DADOS INTERNACIONAIS DE CATALOGAÇÃO
NA PUBLICAÇÃO (CIP) DE ACORDO COM ISBD

F491 Financieirização e estudos urbanos na América Latina / organizado por
Lucia Shimbo e Beatriz Rufino. – Rio de Janeiro : Editora Letra Capital,
2019.

292 p. ; 15,5cm x 23cm.

ISBN: 978-85-7785-705-0

1. Financieirização. 2. Sistema Financeiro Imobiliário. 3. Empreendimentos
imobiliários. 4. Mercado habitacional. 5. Desenvolvimento urbano –
América Latina. I. Shimbo, Lucia. II. Rufino, Beatriz. III. Título.

2019-1720

CDD 643

CDU 351.778.5

Elaborado por Odilio Hilario Moreira Junior - CRB-8/9949

Índice para catálogo sistemático:

1. Economia: Moradia 643

2. Moradias. Habitação. 351.778.5

LETRA CAPITAL EDITORA
Tels: (21) 3553-2236/2215-3781
vendas@letracapital.com.br

Lucia Shimbo e Beatriz Rufino
ORGANIZADORAS

Financeirização e estudos urbanos
na América Latina

LETRAPITAL

Conselho Editorial
Série Letra Capital Acadêmica

Ana Lole (PUC-Rio)

Beatriz Anselmo Olinto (Unicentro-PR)

Carlos Roberto dos Anjos Candeiro (UFTM)

Claudio Cezar Henriques (UERJ)

Ezilda Maciel da Silva (FAAO)

João Luiz Pereira Domingues (UFF)

João Medeiros Filho (UCL)

Leonardo Santana da Silva (UFRJ)

Luciana Marino do Nascimento (UFRJ)

Maria Conceição Monteiro (UERJ)

Maria Luiza Bustamante Pereira de Sá (UERJ)

Michela Rosa di Candia (UFRJ)

Olavo Luppi Silva (UFABC)

Orlando Alves dos Santos Junior (UFRJ)

Pierre Alves Costa (Unicentro-PR)

Rafael Soares Gonçalves (PUC-Rio)

Robert Segal (UFRJ)

Roberto Acízelo Quelhas de Souza (UERJ)

Sandro Ornellas (UFBA)

Sergio Azevedo (UENF)

Sérgio Tadeu Gonçalves Muniz (UTFPR)

APOIO



Sumário

Financeirização do espaço urbano na América Latina: teoria, processos e desafios para construção de uma agenda de pesquisa .7
Lucia Shimbo e Beatriz Rufino

PARTE 1 - AS INCORPORADORAS E INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS
NO DESENHO DAS METRÓPOLES 27

Crise econômica e o setor imobiliário no Brasil:
um olhar a partir da dinâmica das maiores empresas
de capital aberto (Cyrela, PDG, Gafisa e MRV)29
Beatriz Tamaso Miotto e Carlos Alberto Penha Filho

Reservas financieras de suelo en Santiago de Chile, 2010-2015.
Cómo Bancos y compañías de seguros adquieren terrenos
para el futuro desarrollo inmobiliario capitalista.....60
Ivo Ricardo Gasic Klett

México en un debate sobre financiarización, técnicas contables y de
valoración inmobiliaria – Influencia en espacios urbanos desde
una mirada decolonial82
Eugenia Winter

PARTE 2 - OS GOVERNOS E O INSTRUMENTOS DE FINANCIAMENTO
DE POLÍTICAS URBANAS 111

Operações urbanas consorciadas: financeirização urbana sem
investidores financeiros?113
Laisa Stroher

Controle de risco: do Arco Tietê
aos Projetos de Intervenção Urbana 147
Fernanda Pinheiro da Silva

Dívida, território e a nova forma de financiamento do desenvolvimento urbano por meio do mercado financeiro: o caso da PBH Ativos S/A em Belo Horizonte, Brasil.....	176
<i>Thiago Canettieri</i>	
PARTE 3 - MERCADOS HABITACIONAIS EM FINANCEIRIZAÇÃO.....	201
Financiarización de la vivienda y crédito hipotecario en Argentina: el rol del Banco Hipotecario	203
<i>Ivana Socoloff</i>	
O mercado habitacional confiscado pelas finanças: uma análise a partir dos Certificados de Recebíveis Imobiliários	233
<i>Marlon Altavini de Abreu</i>	
Níveis e dimensões da alienação da habitação: endividamento imobiliário e contextos de expulsão.....	260
<i>Flávia Elaine da Silva Martins</i>	

Financeirização do espaço urbano na América Latina: teoria, processos e desafios para construção de uma agenda de pesquisa

Lucia Shimbo
Beatriz Rufino

Em 2002, apenas nove Certificados de Recebíveis Imobiliários foram emitidos para captar recursos no mercado financeiro para a viabilização de empreendimentos imobiliários no Brasil. Quatorze anos depois, em 2016, foram 140. Em 2010, o valor de mercado das empresas brasileiras de construção atingiu seu pico, quando as 16 maiores alcançaram uma soma de R\$ 57 bilhões, e seis anos depois caíram para apenas R\$ 16 bilhões. Ainda no Brasil, nos últimos cinco anos, os leilões de imóveis aumentaram em mais de 90%, fruto da incapacidade de pagamento dos financiamentos residenciais. Na Argentina, um programa de crédito para habitação passa a contar cada vez mais, a partir de 2016, com créditos hipotecários indexados fortalecendo a aliança entre incorporadores imobiliários e setor financeiro. No Chile, as companhias de seguros aumentaram em 80% sua participação em investimentos imobiliários entre 2005 e 2014. No México, em 2011, houve a criação de um instrumento financeiro comercializado na Bolsa de Valores para investimentos imobiliários, especialmente, de escritórios, numa estrutura muito similar aos REITs (*real estate investment trust*) dos Estados Unidos.

Entre 2010 e 2015, as entidades de intermediação financeira em Santiago (Chile) ficaram com um terço das transações de solo urbano. Em 2015, o município de Belo Horizonte (MG) emitiu debêntures no valor total de quase R\$ 1 bilhão numa operação de securitização da dívida pública municipal. Entre 2004 e 2016, 52% dos lançamentos residenciais na Operação Urbana Água Espreada, financiada pela emissão de Certificados de Potencial Adicional Construtivo (CEPACs), foram realizados por empresas listadas na Bolsa de Valores. Em 2013, a prefeitura municipal de São Paulo dispôs de um montante de quase R\$

3 bilhões para consórcios de grandes empreiteiras nacionais – algumas de capital aberto – no quadro da intervenção urbanística do Arco Tietê.

Esses fatos, vocabulários e números, pescados nos capítulos que se seguem, nos levam a refletir sobre as profundas reconfigurações da produção do espaço no Brasil e na América Latina que ocorreram nas duas primeiras décadas dos anos 2000, quando agentes e instrumentos das finanças se imbricaram em políticas urbanas, programas habitacionais, produção de infraestrutura e projetos imobiliários. O conjunto dessas transformações vem sendo tratado pelos estudos voltados à financeirização do espaço urbano, e este livro pretende contribuir para esse debate. Esta obra apresenta pesquisas em curso ou recém-finalizadas de jovens (entre 28 e 45 anos) autoras (6) e autores (3) provenientes de diferentes campos (geografia, arquitetura, urbanismo, economia e sociologia) e países (Brasil, Argentina, Chile e México), alimentando uma perspectiva interdisciplinar renovada.

O livro reúne uma seleção de trabalhos apresentados no seminário internacional “Financeirização e estudos urbanos: olhares cruzados Europa e América Latina”, realizado em São Carlos (SP) em maio de 2018 no Instituto de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo (IAU-USP). Trata-se do primeiro evento acadêmico que reuniu de maneira substantiva um conjunto de pesquisadores relacionados ao tema da financeirização da produção do espaço no Brasil e que contribuiu, de modo original, para o debate sobre a sociedade urbana no século XXI.

Seguindo as pistas lançadas no seminário, este livro procura contribuir para a reflexão e a possibilidade de recriação da pesquisa urbana considerando de maneira conjunta o imobiliário e a infraestrutura, tal como o território e o cotidiano.

1. Estudos sobre a financeirização urbana

O tema da financeirização da economia e da sociedade tem ganhado grande destaque desde o final dos anos 1990, considerando principalmente uma importante reflexão produzida por pesquisadores da Europa e dos Estados Unidos (Van der Zwan, 2014). Tal proliferação e disseminação do conceito, por um lado, trazem enormes possibilidades de interlocução e de enriquecimento do debate, mas, por outro, impõem o risco de uma reprodução empobrecida e pouco explicativa de nossas especificidades latino-americanas (ou, mais genérica e

controversamente, do Sul-global). Nesse sentido, o evento representou um ponto de inflexão e uma reflexão amadurecida sobre o conceito e sua potência explicativa ante o que é particular às nossas cidades.

Os estudos europeus e norte-americanos revelam que a cidade não é mais somente financiada e produzida por atores urbanos históricos, tais como proprietários, incorporadores, construtoras, Estado, bancos e, muitas vezes, habitantes (Lorrain, 2011). Uma das maiores transformações está relacionada ao aumento progressivo do papel dos investidores financeiros na elaboração de grandes projetos urbanos e nos empreendimentos imobiliários (Halbert e Attuyer, 2016). Mesmo em relação aos atores históricos, é possível notar adaptações e alterações em suas lógicas e práticas dentro desse contexto financeirizado, sejam eles privados (como no caso, os incorporadores – Romainville, 2016), sejam públicos (por exemplo, governos locais – Weber, 2015). Além disso, montagens jurídicas complexas são realizadas por diversos agentes financeiros (não mais somente bancários) que conduzem, por sua vez, à transformação de bens imobiliários em “ativos” comercializáveis a todo momento nos mercados financeiros (Carruthers e Stinchcombe, 1999). A crise de 2008 revelou os riscos extremos da financeirização da vida cotidiana, como o alto grau de endividamento de famílias e a securitização de hipotecas na habitação (Aalbers, 2012).

Paralelamente a esse debate europeu, a literatura latino-americana também vem se dedicando à análise sobre a heterogeneidade nas formas de produção e de consumo da urbanização na região (Pírez, 2016). A intensificação da produção imobiliária e a expansão dos investimentos em infraestrutura nos países da América Latina, além de reforçarem a importância dessas atividades para a compreensão das mudanças urbanas e territoriais mais amplas, têm indicado uma crescente articulação entre os ramos e setores, impondo novos desafios para a compreensão da produção do espaço urbano, com crescente associação de agentes públicos e privados, que ora combatem a desigualdade – que no caso latino-americano, é estrutural –, ora procuram se beneficiar. Nesse sentido, há estudos que procuram associar ciclos imobiliários e crises econômicas (Daher, 2013; Socoloff, 2015), valorização imobiliária e metamorfose urbana (de Mattos, 2016), Estado e agentes privados na produção e na gestão de infraestrutura urbana (Conolly, 2015; Catenazzi, 2013).¹

¹ A interlocução com pesquisadores latino-americanos já havia sido iniciada na ocasião

No Brasil, o forte crescimento do setor imobiliário, suportado tanto pelo movimento de abertura de capital de grandes incorporadoras e construtoras como pela política habitacional e demais mecanismos institucionais de dinamização do setor, alimentou um campo acadêmico que vem se mobilizando recentemente. Klink e Sousa (2017) fizeram um importante balanço dos estudos urbanos sobre financeirização, dentro de um número especial da revista *Cadernos Metrópoles* sobre o tema. De um lado, a aproximação entre setor imobiliário e finanças se tornou mais estreita e evidente nas diversas inovações financeiras que mobilizaram, por sua vez, diversos circuitos de capitais para o financiamento de empreendimentos imobiliários, com efeitos significativos sobre os territórios urbanos (Fix, 2011; Sanfelici, 2013; Rufino, 2016; Santoro e Santoro, 2017). De outro, a produção de habitação promovida pelas grandes construtoras de capital aberto se revelou um motor fundamental para a política habitacional, dentro do programa Minha Casa, Minha Vida (Shimbo, 2012; Hoyler, 2014; Royer, 2014; Sanfelici e Halbert, 2016). Além disso, a produção de infraestrutura urbana e a implementação de projetos urbanos se viram alteradas pelos processos de privatização (Britto e Rezende, 2017) e pelas parcerias público-privadas com seus mecanismos financeirizados de desenvolvimento local (Stroher, 2017; Pereira, 2017).

A crise de 2008 provocou importantes reações dos governos nacionais de diferentes países latino-americanos no sentido de estimular a produção imobiliária e de infraestruturas, ampliando a atração do capital financeiro internacional. Tais iniciativas podem explicar a centralidade da compreensão do Estado e do desenho de políticas públicas na expansão do domínio das finanças nesse continente e o adiamento da crise imobiliária, sentidas principalmente a partir de 2013, diferenciando-se, portanto, da temporalidade do Norte Global.

Se já há um acúmulo de estudos sobre esses processos, o seminário de 2018 nos alertou que é crucial a tomada de uma posição metodológica ante as alterações recentes e em curso na produção imobiliária,

da Escola de Ciência Avançada “Produção imobiliária e infraestrutura: desigualdade, financiamento e planejamento territorial na América Latina. Foco em São Paulo e questões de método”, realizada em maio de 2017 em São Paulo, que teve como objetivo principal ampliar a compreensão sobre o planejamento, a provisão e o financiamento da produção imobiliária e das infraestruturas, com foco na América Latina. De fato, desde 2012, um grupo de pesquisadores liderado por Paulo Cesar Xavier Pereira (FAU-USP) vem discutindo a questão da financeirização da produção urbana em dois projetos de pesquisa financiados pelo CNPq.

habitacional e de infraestrutura, principalmente para que sejam elaboradas as corretas mediações entre o empírico (que é fragmentado, disperso e complexo) e o campo teórico (que considere a historicidade e as espacialidades subjacentes).

Este capítulo, elaborado pelas coordenadoras do evento e também organizadoras do livro, busca discutir a pluralidade de perspectivas teóricas mobilizadas pelos autores e a diversidade de análises resultantes, aqui apresentadas. Procurou-se, assim, esboçar um panorama sobre agentes, instrumentos e geografias que emergem e se transformam no curso da financeirização do espaço urbano na América Latina.

2. Mobilizações variadas da noção de financeirização

Os estudos desse livro mobilizaram noções de financeirização advindas de diferentes autores das ciências sociais e em diferentes escalas de análise. Uma primeira referência vem da matriz marxista em relação à especificidade da produção e da reprodução do capitalismo contemporâneo, na qual o capital portador de juros está no centro das relações econômicas e sociais (Chesnais, 2005), ou o momento em que o capital fictício comanda as forças produtivas reais, impondo o tempo futuro e suas expectativas de ganhos como medida fundamental para as decisões do presente (Paulani, 2009). Ainda nessa perspectiva macro sobre a crescente importância do capital fictício, três tendências concretas consolidam o processo de financeirização da economia e da sociedade: a expansão das finanças em empresas não financeiras; a mudança de bancos e de instituições financeiras buscando operações em mercados abertos, em detrimento de operações tradicionais de créditos; e a terceira sobre a incorporação de indivíduos e famílias no sistema financeiro (Lapavitsas, 2014).

Numa abordagem menos econômica, a financeirização é mobilizada para indicar a expansão e a dominância das finanças (e seus atores, mercados, práticas, medidas e narrativas) em várias escalas, atingindo firmas (inclusive, financeiras), Estados e famílias (Aalbers, 2016). Seguindo essa linha, algumas forças impulsoras são identificadas nos processos de financeirização, como as normas contábeis (Nölke, 2014).

Territorializando a financeirização, outro conjunto de autores foi mobilizado para contextualizar os países “emergentes”. Aqui, a

liberalização do comércio e do fluxo de capitais ocorrida na década de 1990 abriu novas oportunidades para que incorporações internacionais se aproveitassem de sua posição dominante na economia global (Durand, 2017). E essa liberação converteu os países periféricos em economias ainda mais vulneráveis às crises, reforçando o caráter subordinado (Becker *et al.*, 2010). Na América Latina, em especial, essa integração hierárquica ao sistema financeiro global e à subordinação monetária coloca barreiras para a acumulação de capital na região (Abeles *et al.*, 2018).

Em relação à produção urbana, uma primeira noção mobilizada é a clássica *land as a financial asset* desenvolvida por David Harvey a partir dos anos 1980, na qual a propriedade imobiliária e a terra urbana tendem a ser, cada vez mais, tratadas como ativo financeiro (Harvey, 2015). Há, nesse processo, uma redefinição dos vínculos existentes entre diferentes circuitos de valorização do capital intrínsecos ao setor imobiliário (Haila, 1988). Em relação às dinâmicas do mercado de solo, mais especificamente, novos segmentos de investidores e de instituições financeiras ingressam nos negócios imobiliários, servindo como refúgio para o capital produtivo global, especialmente quando se encontra com problemas de rentabilidade (Hudson, 2010).

Por fim, em relação à habitação, duas noções são destacadas. A primeira se refere à globalização dos sistemas financeiros transnacionais como condição para a desregulação dos sistemas nacionais de provisão habitacional e, nesse contexto, a financeirização da habitação vai seguir trajetórias variadas (*variegated*) no processo desigual e combinado do capitalismo (Fernandez e Aalbers, 2016). A segunda vai enfatizar as práticas “encarnadas” (*embodied*) da financeirização ao tratar sobre os elevados níveis de endividamento das famílias, promovendo uma “biopolítica do endividamento” (Garcia-Lamarca e Kaika, 2016).

3. A diversidade de processos de financeirização do espaço urbano na América Latina e a contribuição dos capítulos

Os trabalhos aqui apresentados corroboram o importante movimento de expansão da produção imobiliária na América Latina desde o início do século XXI, já identificado pelos estudos aqui citados, e que se encontra articulado às distintas maneiras do avanço da finan-

ceirização na região. Construídos fundamentalmente por meio da análise sobre agentes e processos concretos (estratégias empresariais, políticas urbanas e instrumentos de financiamento), os capítulos nos ajudam a compreender uma diversidade de formas e de implicações da aproximação do capital financeiro ao ambiente construído. Considerando de modo simultâneo o contexto global do domínio das finanças e as particularidades históricas da reprodução social e da produção do urbano nos distintos países aqui analisados (Brasil, México, Chile e Argentina), os autores acabam por iluminar uma geografia das finanças na produção do espaço que, embora constituída a partir de fragmentos analíticos bastantes distintos em escalas e naturezas, dão uma importante dimensão da intensidade e das especificidades dessas dinâmicas na região.

Nossa percepção sobre essas distintas linhas de contribuições dos autores deu origem à estrutura do livro e à forma como organizamos as sucintas apresentações de cada um deles a seguir. O primeiro grupo de trabalhos apresenta análises sobre a reorganização da indústria imobiliária e a expansão da indústria financeira e de seus instrumentos. O segundo enfatiza o aumento da relevância dos governos locais na concepção e na gestão das políticas urbanas que buscam uma articulação direta com o mercado financeiro. Por fim, o terceiro grupo destaca o papel primordial assumido pela habitação na acumulação capitalista, dando relevo à compreensão dos sistemas de financiamento e aos seus impactos na reprodução social.

Aceitando os riscos inerentes à tarefa de produção de sínteses e assumindo eventuais falhas de nossa interpretação, consideramos que o conjunto dos trabalhos, mesmo que não produzidos *a priori* com esse fim, nos permite esboçar um quadro preliminar sobre a financeirização da produção do espaço na América Latina. Entretanto, cabe ressaltar, este livro, como coletânea, permite uma pluralidade de leituras, com ordenamentos e seleções particulares aos mais variados interesses.

3.1. As incorporadoras e instituições financeiras no desenho das metrópoles

Partindo do diálogo com extensa bibliografia já produzida sobre o protagonismo de grandes incorporadoras no mercado imobiliário residencial brasileiro após abertura de capital, Beatriz Miotto e Carlos Pena Filho em seu artigo **Crise econômica e o setor imobiliário no Brasil**

aprofundam e dão continuidade à análise desses agentes, procurando compreender os efeitos da recente crise e as estratégias particulares das quatro maiores empresas de incorporação. A análise da situação econômica dessas empresas revela um aprofundamento de seu endividamento a partir de 2014, com sistemática transferência de renda para o setor financeiro, acarretando uma brutal queda de investimentos e perda de valor de mercado.

Os autores constataam que, embora as métricas financeiras de avaliação das empresas estejam em constante processo de renovação, apontando para a perspectiva de aprofundamento da financeirização, o setor imobiliário no país ainda depende fortemente dos fundos públicos e semipúblicos para o financiamento, a realização de suas mercadorias e a remuneração acionária. Essa dependência apontaria para o maior sucesso das empresas que apostaram na especialização na produção de habitação de mercado popular, associadas ao Programa Habitacional Minha Casa Minha Vida (PMCMV). No contexto de aprofundamento da crise, entre 2015 e 2017, 78% das unidades produzidas no país eram financiadas pelo PMCMV. Em termos de atuação geográfica, destaca-se que um dos efeitos da crise seria justamente um retorno para as áreas de mercado mais consolidadas do país, especialmente os estados de São Paulo e Rio de Janeiro.

O artigo de Ivo Gasic, **Reservas financieras de suelo en Santiago de Chile, 2010-2015**, discute a penetração do setor financeiro no mercado de solo urbano, examinando o caso da Área Metropolitana de Santiago de Chile (AMS), capital de um dos países latino-americanos a enfrentar de maneira mais precoce e radical as mudanças econômicas e sociais neoliberalizantes. O autor destaca como a abertura financeira do país se articulou com uma grande modernização institucional, dando maior poder às instituições financeiras. Essa modernização institucional assegurou a inserção de importantes entidades financeiras com incidência no setor imobiliário (fundos de pensão, fundos de investimento e companhias de seguro), especialmente no setor de habitação. Esses agentes, associados aos bancos, responderam por cerca de 45% das negociações de terra na AMS entre 2010 e 2015, num cenário de forte ampliação dos preços.

Ao mesmo tempo, Gasic destaca a importante flexibilização das políticas de solo, impulsionadas pelo expressivo aumento do perímetro urbano dessa área. Ao observar a localização espacial das transações de

bancos e de seguradoras, o autor identifica forte concentração de suas aquisições na área periurbana de Santiago. Gasic procura argumentar que as dinâmicas do mercado de solo estão estreitamente relacionadas à inserção de novos segmentos de investidores e entidades financeiras, que respondem a processos globais, e consagram a propriedade do solo como lugar de refúgio em contextos em que o capital produtivo apresenta problemas de rentabilidade.

Eugenia Winter, em seu artigo **México en un debate sobre financiarización, técnicas contables y de valoración inmobiliaria**, discute as Técnicas de Valoração Contábil (TVC) adotadas no caso de uma grande torre corporativa construída em área de forte valorização na cidade do México e problematiza as implicações da inserção dos países latino-americanos na mundialização financeira por meio desse instrumento.

Para a autora, a crise financeira de 2008, originada no mercado imobiliário norte-americano, impulsionou o interesse no aperfeiçoamento de métodos de valoração e de determinação dos preços dos bens imóveis. Seguindo esse movimento, Winter analisa em que medida essas técnicas e esses instrumentos de avaliação impactam nos valores e nos espaços imobiliários das cidades e impulsionam a consolidação primordial do imobiliário como investimento financeiro. A partir daí, discute o contexto das relações de poder surgidas no período colonial e o papel da financeirização na criação de uma nova face dessas relações.

3.2. Os governos locais e os instrumentos de financiamento de políticas urbanas

Aproximando-se de grandes projetos urbanos em desenvolvimento na metrópole de São Paulo, Laisa Stroher e Fernanda Silva avançam na discussão sobre a concepção e a implementação de projetos urbanos e os articulam aos processos de financeirização em curso.

Laisa Stroher traz em seu artigo **Operações Urbanas Consorciadas: financeirização urbana sem investidores financeiros?** um olhar particular sobre os Certificados de Potencial Adicional Construtivo (CEPACs) mobilizados como títulos para o financiamento dessas operações, problematizando sua apropriação como mecanismo de financeirização. Ao privilegiar os espaços de maior transformação na metrópole de São Paulo (as Operações Urbanas Consorciadas – OUCs – “Água Espreada” e “Faria Lima”), a autora revela que o CEPAC

engendrou uma série de novos atores, instituições e procedimentos ao planejamento urbano, embora não tenha se tornado objeto privilegiado de investidores no mercado de capitais em São Paulo.

Stroher mostra como essas operações urbanas passaram a delimitar espaços privilegiados para atuação dos agentes articulados com o capital financeiro (seja através das empresas de capital aberto, seja pela presença dos fundos de investimento), sem rupturas evidentes com os fortes interesses de elites nacionais do setor da construção, que permaneceram determinantes nos processos. Dessa forma, a autora procura argumentar que, embora possam ser observados na trajetória das OUCs, vários elementos que remetem ao caráter patrimonialista do Estado brasileiro (como troca de favores entre município e empreiteiras, influência de incorporadores imobiliários na precificação dos CEPACs, e outros expedientes de captura do fundo público) estão imbricados com instrumentos e instituições próprios do estágio atual de desenvolvimento capitalista sob a dominância financeira.

Fernanda Silva, em seu artigo **Controle de risco: do Arco Tietê aos projetos de intervenção urbanas**, procura identificar os deslocamentos entre os papéis do poder público e do setor privado na formulação e no desenho da política urbana, considerando esse movimento um aspecto central para compreender o aprofundamento de práticas que reiteram a segregação socioespacial na cidade de São Paulo. Ao estudar os procedimentos para a formulação, o desenho e a regulamentação dos Projetos de Intervenção Urbana (PIUs), um novo instrumento urbanístico em que se ampliam as possibilidades de coordenação da produção do espaço por agentes privados, a autora revela a centralidade do Estado e de seus instrumentos no controle dos riscos de investimento por parte do capital.

O novo instrumento, ao conceder o controle sobre as projeções futuras do desenvolvimento urbano de um fragmento da cidade, ajuda a garantir a manutenção de investimentos que visam à acumulação de capital por meio da produção do espaço, dando força ao planejamento urbano e seus instrumentos enquanto estratégia para ampliar a segurança dos investimentos privados. Viabilizam-se dessa maneira processos de reprodução ampliada do capital por meio da atuação de agentes capitalizados que buscam transformar o espaço em um fluxo contínuo de rendas.

A preocupação sobre as intensas transformações do Estado, em

suas distintas instâncias, atravessa esse grupo de trabalhos e é o aspecto central no capítulo de Thiago Canettieri. Em **Dívida, território e a nova forma de financiamento do desenvolvimento urbano por meio do mercado financeiro**, Canettieri analisa a empresa PBH Ativos S/A, discutindo as implicações da mobilização de estratégias de financiamento diretamente vinculadas à securitização de dívidas – amplamente disseminada nas empresas privadas – nas políticas públicas. O autor demonstra que a construção dessa estratégia, amplamente suportada por bancos e consultorias orçamentárias como uma solução em curto, médio e longo prazo para o financiamento de políticas urbanas, tem se concretizado como uma fonte privilegiada de remuneração de investidores anônimos. A perda de recursos públicos repercute na própria gestão do município, levando a empresa a priorizar políticas públicas que apresentem maior potencial para a obtenção de ganhos financeiros. A “engenhoca da dívida”, ao moldar o funcionamento da empresa, passa a impactar a dinâmica territorial do município e a vida cotidiana da população. É com base nessa análise que o autor identifica uma nova etapa da gestão neoliberal dos municípios, marcada pela transição da cidade-empresa para a cidade ativo.

3.3. Mercados habitacionais em financeirização

Ivana Socoloff, em seu artigo **Financiarización de la vivienda y crédito hipotecario en Argentina**, parte de uma análise da evolução do crédito hipotecário e das mudanças no papel do Banco Hipotecário Nacional (BHN) para explicar a carência estrutural de crédito para habitação no país e as respostas dadas recentemente em alinhamento aos processos crescentes de financeirização. A autora pontua a última ditadura militar (1976-1983) como período de radical transformação no papel da instituição, consolidando-se como banco desvinculado da política habitacional com obrigações de gerar recursos próprios e de se ajustar aos princípios da lei de entidades financeiras. A privatização do BHN repercutiu em um protagonismo do interesse de grandes grupos econômicos em sua gestão no marco de um sistema financeiro mais privatizado, concentrado e internacionalizado. Nesse contexto os bancos comerciais assumiram um papel crescente no financiamento da habitação, sob a premissa de altas taxas de juros e indexação ao dólar.

A gravidade das questões habitacionais, em articulação com o contexto de crise econômica internacional e do setor da construção

no país, no início dos anos 2000, fundamentou o lançamento, na Argentina, do ProCreAr (2012-2015), o qual, assim como o Minha Casa Minha Vida no Brasil, é definido como um programa de estratégia econômica e social, recriando a aliança entre crédito hipotecário, habitação e setor da construção. O ProCreAr II se pautou na ascensão de incorporadores e do setor financeiro na produção habitacional assegurada por fundos públicos, mas sem subsídios diretos ao consumo (como ocorre no caso brasileiro). A longa trajetória de pesquisa apresentada pela autora permite ressaltar especificidades do crédito imobiliário no contexto dos países periféricos. A fragilidade do sistema financeiro subordinado e atravessado por diversas crises marca um limitado desenvolvimento de instrumentos financeiros que possam durar ao longo do tempo.

Em seu capítulo **O mercado habitacional confiscado pelas finanças: uma análise a partir dos Certificados de Recebíveis Imobiliários**, Marlon Abreu aborda a nova rodada da captura da propriedade e da habitação por meio da dívida imobiliária. O autor investiga os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), procurando discutir as relações entre a expansão do mercado de ativos securitizados com lastro em bens imobiliários no Brasil em alinhamento às ações de instituições públicas, particularizadas pela Caixa Econômica Federal (CEF) e pelo Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS).

Nesse sentido, busca discutir como a captura dos rendimentos oriundos da produção imobiliária, efetuada através de emissões de CRI com lastro em financiamentos habitacionais, aponta para novas formas de subordinação do setor imobiliário ao capital financeiro. Destaca também, nesse processo, o papel central da CEF que, como principal responsável pelo financiamento residencial em todo o país, conecta a esfera financeira pelo lastro no imóvel ao espaço concreto das cidades. Com base nessa análise, o autor sustenta a hipótese da constituição paulatina de uma nova espacialidade do capital financeiro, que, em sua conexão com o mercado imobiliário e suas várias outras conexões com diferentes estratos da rede urbana, extrapola a escala metropolitana e se dissemina em cidades de diferentes portes.

O trabalho de Flavia Martins, **Níveis e dimensões da alienação da habitação: endividamento imobiliário e contextos de expulsão**, lança luz na contradição presente em processos na expansão imobiliária pautada em longos financiamentos. Ao impor o futuro como