



ANÁLISE DO FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO NO TERRITÓRIO BRASILEIRO: A ESCALA DAS GRANDES REGIÕES (2000-2022)

Gabriel Camara Silva⁷³

RESUMO: Esta pesquisa analisa a distribuição dos estoques de financiamento imobiliário no território brasileiro, no intervalo de 2000 a 2022. Os dados foram obtidos pela Estatística Bancária Mensal por município, do Banco Central. Os resultados evidenciam uma concentração no Sudeste, especialmente no estado e no município de São Paulo, com oscilações significativas dos valores em 2005 e 2010, sendo que a razão para parte deste fenômeno ainda aparece como uma lacuna explicativa na literatura científica. Para a discussão teórica, foram mobilizadas as análises sobre a organização das finanças a partir do espaço geoeconômico, o conceito de centro de gestão do território e os pressupostos pós-keynesianos. Como conclusão, verifica-se a distribuição regional dos estoques consonante à de riqueza e o ano de 2005 como paradigmático para o entendimento desse setor no país.

Palavras-chave: Financiamento Imobiliário; Financeirização; Brasil; Grandes regiões.

⁷³ Graduando pela Universidade de São Paulo, camarasilvagabriel@gmail.com

INTRODUÇÃO

O Estado brasileiro elaborou políticas sistemáticas de financiamento habitacional em sua história recente, desde o Sistema de Financiamento Habitacional (SFH), de 1964, o Sistema Financeiro de Habitação (SFI), de 1997, e mais contemporaneamente o Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV), de 2009. Do ponto de vista geográfico, essas políticas foram relevantes, especialmente a última, para a distribuição regional dos investimentos, visto que o sistema público – principalmente os bancos pertencentes ao Estado –, tendem a ter uma atuação de investimentos espacialmente desconcentradora e temporalmente anticíclica (COSTA, 2015).

D’Amico (2011) afirma que o modelo institucional e econômico das políticas de financiamento, ou seja, o desenho da política, é relevante para o enfrentamento do déficit habitacional, pois a partir dele é possível direcionar a ação estatal com mais ou menos eficiência para esse objetivo. Neste sentido, a atividade dos atores públicos de investimento adquire importância para atingir os lugares menos densamente tecnificados (e menos dinâmicos economicamente), que, portanto, apresentam menor relevância para a ação dos agentes privados.

A afirmação anterior mostra-se paradigmática neste período atual da história, em que se vive o que Santos ([2000] 2008) chamou de “tirania do dinheiro”, quando as finanças e suas formas adentram intensamente à organização da vida, da sociedade e dos espaços. O enorme poder das grandes corporações globais caracteriza o atual período da globalização; graças à unicidade técnica e à convergência dos momentos, as ações globais tornaram-se mais presentes em lugares que lhes são alheios. Suas lógicas impostas prezam pelas racionalidades de rentabilidade do capitalismo financeiro global, e, portanto, o uso que fazem do território, geralmente, são desmobilizadoras das solidariedades orgânicas produzidas por agentes locais (SANTOS, [1996] 2002). Ademais, tendem a concentrar-se nos espaços que apresentam fluidez informacional, financeira e proximidade de outras instituições globais, condições que produzem vantagens para os investimentos privados.

Apesar da atuação global, é na escala local que se efetiva o controle do espaço pelos atores financeiros mundializados, e neste contexto, a entrada desses agentes se realiza através das chamadas cidades globais, que por sua vez, são os elos de conexão



com as outras regiões daquele território nacional. Os bancos servem as regiões, assim como as regiões se ajustam às demandas financeiras. Em relação ao Sudeste, esta afirmação mostra-se paradigmática. Especialmente no estado de São Paulo e em sua capital, as conexões entre finanças, produção e reprodução do espaço urbano ganham intensidade, devido a características próprias tanto do fenômeno financeiro, quanto da organização do espaço da cidade e do setor imobiliário, transformando a vida de seus habitantes.

A transformação socioespacial decorrente do despontamento do setor imobiliário em geral – e de seu financiamento, desde a adoção das lógicas financeiras para reger economia e sociedade, é percebida empiricamente a partir da vivência cotidiana do espaço urbano, embasada pelos dados que oferecem validade para a realidade observada. Silva (2019) afirma que as formas mais utilizadas de crédito entre 2011 e 2014 foram o crédito pessoal e o financiamento imobiliário, sendo este último uma das principais razões para o endividamento das famílias. D'Amico (2011) também ressalta o constante endividamento das famílias para a conquista da casa própria, apontando que aquelas de até dois salários mínimos são as que destinam a maior porcentagem de suas rendas, cerca de 37,2%, para os financiamentos imobiliários. Costa (2017) argumenta que, por ser um crédito de longo prazo, esse tipo de financiamento representa cerca de 31% da soma das carteiras de pessoa física de todos os principais bancos atuantes do país.

Considerando o contexto acima, surge a relevância de compreender não apenas as formas de financiamento imobiliário e suas distribuições espaciais, mas também a financeirização recente do crédito imobiliário que se aprofundou por diferentes meios, incluindo a entrada de atores globais nos mercados nacionais, mobilizando recursos em abundância e se apresentando como uma opção preferencial de investimentos (SANTORO e ROLNIK, 2017). Além disso, investigar as complexas redes de conexões do setor financeiro e imobiliário é um fator importante para entender como esses sistemas de ações têm impactado os sistemas de objeto do território nacional, de suas regiões e de suas cidades, bem como a atuação dos atores públicos nesse contexto, representados pelos bancos estatais.

A distribuição regional do financiamento imobiliário pelo Brasil, segundo dados da Estatística Bancária Mensal por Município (doravante, ESTBAN) do Banco Central do Brasil (BCB), indica um padrão de distribuição dos recursos consonante à de riqueza, com uma concentração significativa no estado e no município de São Paulo. Entretanto,



a análise temporal sugere a tendência para uma redução na desconcentração nessa metrópole e unidade federativa, apesar do caráter conservador que esse investimento possui. Esta pesquisa teve por objetivo principal compreender a distribuição do financiamento imobiliário no território brasileiro, identificando razões que expliquem a variação dos valores entre os anos considerados e discutindo a financeirização do crédito imobiliário, enquanto fenômeno que acirra as disparidades regionais de crédito para esse setor.

Foi mobilizada a análise sobre a distribuição do crédito conforme a organização do espaço geoeconômico, oferecendo elementos para o entendimento da dinâmica regional dessa variável. A explicação para a proeminência dos valores de São Paulo – que elevam a média do Sudeste, conduziu-se a partir dos conceitos de centro de gestão do território e *gateway city*, que ao final, auxiliam na composição de um todo explicativo para o fenômeno. E por fim, discorreu-se sobre os pressupostos da corrente de pensamento econômico pós-keynesiano, responsável por elencar fatores que justificam as preferências dos atores financeiros privados a concentrarem seus investimentos em lugares que ofereçam melhores condições de rentabilidade. Nesta pesquisa, os conceitos dessa corrente foram elencados para entender o movimento de recrudescimento da concentração relativa em São Paulo nos anos de 2005 e 2022.

Essas abordagens contribuem para as relações estabelecidas com a realidade empírica dos estoques de crédito para financiamento imobiliário, entre as escalas consideradas, traçando uma interpretação geográfica possível para esse fenômeno. Como recorte temporal da investigação, adotou-se o período entre 2000 e 2022, dadas as importantes transformações que ocorreram no setor neste período.

DISTRIBUIÇÃO DO FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO NO TERRITÓRIO BRASILEIRO

Para procurar uma “lógica geográfica” da movimentação destes recursos, os valores disponibilizados pelo ESTBAN foram somados para todos os municípios de cada uma das unidades federativas, constituindo um montante para este recorte espacial. Posteriormente, foram agrupados nas grandes regiões (IBGE), compondo um total para a

escala nacional. Para efeito de uma análise da história recente desta variável no território, definiu-se os seguintes anos de referência para a pesquisa: 2000, 2005, 2010, 2015, 2020 e 2022. Para a comparação na série histórica, os valores foram deflacionados, com atualização para dezembro de 2022, segundo o Índice Nacional de Custo da Construção, da Fundação Getúlio Vargas (INCC – M / FGV).

Tabela 1: Grandes Regiões: Evolução recente dos estoques deflacionados de financiamento imobiliário 2000-2022 (R\$ 1.000.000.000)

	2000		2005		2010		2015		2020		2022	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
NORDESTE	53	15,52%	11	10,23%	41	10,72%	135	12,91%	134	12,79%	129	12,02%
NORTE	10	2,94%	3	2,43%	10	2,69%	30	2,86%	30	2,86%	29	2,68%
CENTRO-OESTE	60	17,35%	6	5,35%	29	7,64%	108	10,31%	110	10,57%	99	9,23%
SUDESTE	163	47,50%	69	65,82%	236	61,70%	612	58,42%	609	58,34%	657	61,31%
SUL	57	16,69%	17	16,17%	66	17,25%	162	15,49%	161	15,44%	158	14,76%
BRASIL	344	100,00%	105	100,00%	383	100,00%	1047	100,00%	1044	100,00%	1072	100,00%

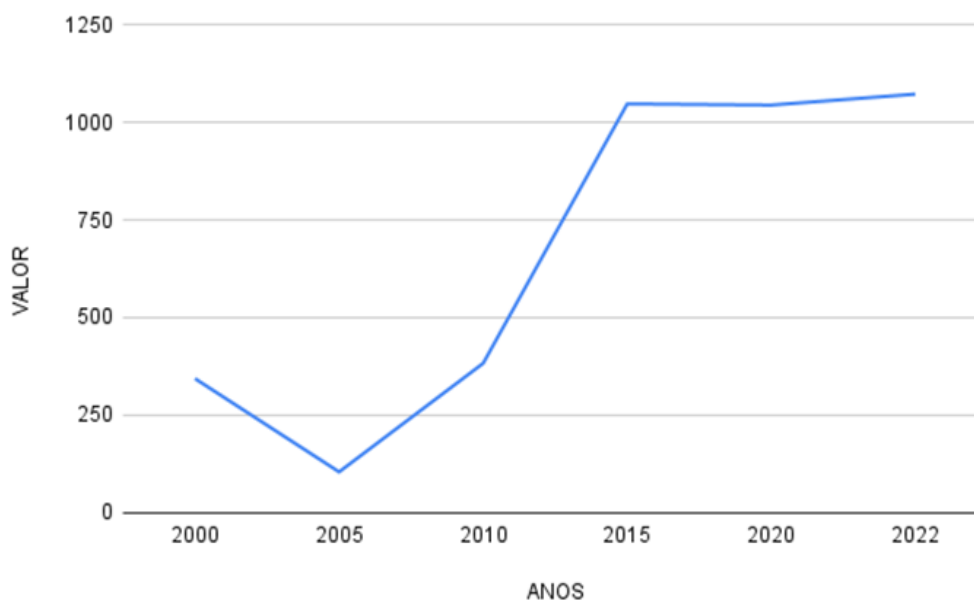
Fonte: Estban/Banco Central do Brasil (anos selecionados). Elaboração própria

Conforme é possível observar a partir dos dados reunidos na Tabela 1, há um padrão de distribuição evidenciado pelo montante e porcentagens que cada região concentra dos recursos para financiamento imobiliário ao longo dos períodos selecionados. Os valores e concentrações relativas mantêm-se em um mesmo patamar entre os anos de 2015 e 2020. Ao mesmo tempo, os anos de 2005, 2010 e 2022 evidenciam diferenças nos valores e porcentagens, denunciando movimentos que devem ser investigados mais detalhadamente. Em 2005, verifica-se uma redução significativa do montante em todas as regiões e conseqüentemente, nacionalmente. No Nordeste, a redução total em relação a cinco anos antes foi de 79,85%, no Norte os valores caíram 74,80%, no Centro-Oeste, 90,58%, no Sudeste, 57,67% e no Sul, 70,40%, sendo que no território nacional, em sua totalidade, a redução foi de 69,45%.

Após 5 anos, em 2010, os estoques aumentaram substancialmente em todas as regiões, estabelecendo um patamar não visto até então para o montante nacional. A região Nordeste aumentou seus valores em 229,06%, o Norte em 191,26%, o Centro-Oeste, que obteve o maior aumento, de 268,85%, o Sudeste, 158,75% e o Sul, 145,41%. Os valores totais continuam subindo consideravelmente nas posições verificadas em 2015. Em 2020, há pequena redução no Sul, Sudeste e Nordeste, bem como no total para o país; em 2022, os valores reduzem em todos os recortes regionais, exceto no Sudeste (aumento de 7,86%).

Dado o cenário destacado, o montante total para o território nacional sofre redução em 2005 e cresce consideravelmente em 2010. Entretanto, o período entre 2010-2015 é o que apresenta o maior crescimento dos estoques para financiamento imobiliário, como é possível observar no Gráfico 1. Posteriormente, cai ligeiramente em 2020, voltando a subir dois anos depois, impulsionado pelo aumento concentrado na região Sudeste.

Gráfico 1: Brasil: Evolução recente dos estoques deflacionados de financiamento imobiliário 2000-2022 (R\$ 1.000.000.000)



Fonte: Estban/Banco Central do Brasil (anos selecionados). Elaboração própria

A variação regional dos estoques deve levar em consideração razões multifatoriais. Alguns estudos como os de Souza et al. (2015), Souza (2022) e Torres et al. (2022) apontam que estas mudanças nos valores têm relação com fenômenos macroeconômicos e razões ligadas à dinâmica dos programas estatais de promoção do financiamento imobiliário. Esses fenômenos contribuem para interpretar parte dos dados verificados, principalmente a particularidade para o aumento considerável do volume de recursos pós 2005.

A retração em 2005 foi acompanhada de medidas para intensificar o investimento em atividades construtivas e imobiliárias, algumas delas iniciadas antes desse ano, principalmente na direção de ampliar a fluidez de capital e dinamizar a conexão entre atividades imobiliárias e capital financeiro. Esses fatores ajudam a compreender as

razões para o aumento substancial de estoques verificado no ano de 2010 e 2015. Souza (2022) argumenta que a partir de 2005 há mudanças regulatórias que aumentaram a oferta pública de ações de incorporadoras no mercado financeiro, o que possibilitou um maior aporte de recursos para investimentos no mercado imobiliário. O autor aponta ainda, no período entre 2006 e 2009, crescimento no volume de investimento estrangeiro no país, liderado pela construção de edifícios.

A entrada de capital externo, com papel ativo dos fundos de pensão, segundo Magnani (2022), e do mercado de ações, na década de 2000, representou a possibilidade de aumento no aporte de recursos financeiros para esse setor. Além disso, se acirrou o processo de financeirização do financiamento imobiliário, em que as lógicas corporativas privadas possuem maior relevância na organização espacial dos investimentos. Esses fatores contribuem não apenas para a compreensão do volume de recursos mobilizados através do território brasileiro, mas das razões para a extrema concentração na região Sudeste, especialmente no estado e município de São Paulo, como se pode observar na Tabela 2.

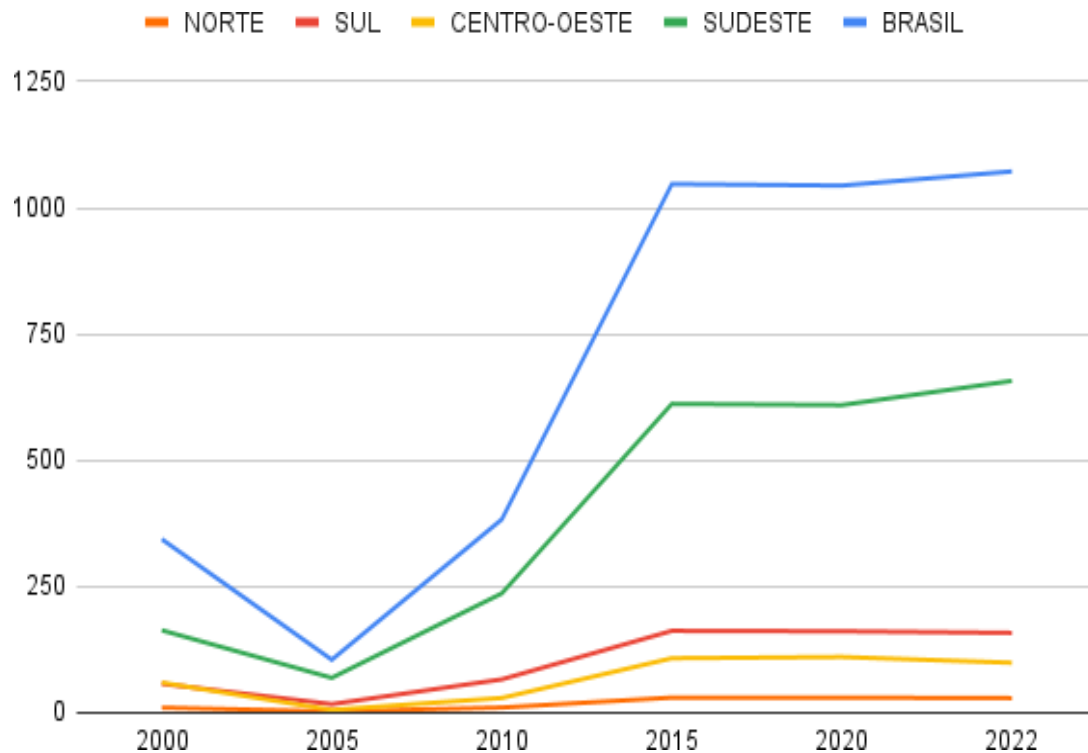
Tabela 2: São Paulo, Sudeste e Brasil: Evolução recente dos estoques deflacionados de financiamento imobiliário 2000-2022 (R\$ 1.000.000.000)

	2000		2005		2010		2015		2020		2022	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
SÃO PAULO - Capital	55	16,11%	31	29,17%	93	24,37%	225	21,45%	200	19,14%	254	23,67%
SÃO PAULO - UF	103	30,07%	52	49,18%	171	44,74%	425	40,57%	435	41,61%	496	46,29%
SUDESTE	163	47,50%	69	65,82%	236	61,70%	612	58,42%	609	58,34%	657	61,31%
BRASIL	344	100,00%	105	100,00%	383	100,00%	1047	100,00%	1044	100,00%	1072	100,00%

Fonte: Estban/Banco Central do Brasil (anos selecionados). Elaboração própria

Somente o estado de São Paulo, em 2005, concentrava quase metade dos estoques para financiamento imobiliário do país e posteriormente, apresentou redução até pelo menos 2015, mas durante todo o período, com valores acima de 40%. No Gráfico 2, na comparação do comportamento das grandes regiões, com o total para o território nacional, é possível observar que o Sudeste propicia de maneira significativa, a evolução do total de crédito imobiliário no país. Ao mesmo tempo, nota-se o ritmo de crescimento menor desta região, em relação ao total do território brasileiro.

Gráfico 2: Brasil e Grandes Regiões: Evolução recente dos estoques deflacionados de financiamento imobiliário 2000-2022 (R\$ 1.000.000.000)



Fonte: Estban/Banco Central do Brasil (anos selecionados). Elaboração própria

Os fundos de pensão são um importante elemento de conexão do imobiliário ao setor financeiro, graças ao volume de recursos que controlam, representando um dos principais adquirentes dos títulos de Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), segundo Santoro e Rolnik (2017). Os espaços urbanos, mais especificamente o mercado imobiliário das cidades mais dinâmicas, tornaram-se objeto relevante de investimento para esses atores, pois o ambiente construído representa um investimento de longo prazo, assim como os fundos de pensão também possuem este período maior de amortização de seus investimentos (MAGNANI, 2022). Além disso, ainda segundo Magnani (2022) os investimentos em infraestrutura e habitações possuem previsibilidade de retorno estáveis e contam geralmente com incentivos públicos que funcionam como garantias aos investidores. Portanto, pelas características dos fundos de pensão, os ativos imobiliários tornaram-se cobiçados alvos para investimentos. Em adição, essas explicações sobre esses atores da financeirização do imobiliário possuem importância para as reflexões e

interpretações da realidade estudada, pois conforme afirma a autora citada, é fortemente verificada a constatação da concentração espacial dos investimentos realizados.

Além disso, outros processos que induziram a participação estrangeira no mercado imobiliário brasileiro em geral, foram: 1. A abertura de capital das incorporadoras nos anos 2000; 2. As parcerias público-privadas (PPP); e 3. O potencial construtivo adicional⁷⁴. Essas ferramentas, em conjunto, abriram novas frentes de acumulação para o capital financeiro via investimentos para a ampliação ou revitalização do ambiente construído urbano (SANTORO; ROLNIK, 2017).

A abertura de capital das incorporadoras representou uma forma de entrada de capital internacional no setor habitacional brasileiro. Outros mecanismos de entrada percebidos por Santoro e Rolnik (2017) foram: 1. bancos e fundos de investimento em participações protegidas pelo sigilo bancário; 2. fundos de investimento em participações; 3. ações em fundos de *hedge*; 4. e compra de cotas em FIIs. Traçar esses mecanismos de entrada são relevantes para mapear os fatores que contribuem para os aumentos dos montantes e da concentração da variável financeira mobilizada nesta pesquisa, relacionada ao imobiliário, nos espaços privilegiados economicamente.

Nesse sentido, se os conteúdos dos sistemas de ações existentes no território brasileiro vão ganhando um caráter mais corporativo, redundando em mais solidariedades organizacionais do que orgânicas⁷⁵, isso também contribui para o entendimento de que unidades espaciais que possuem maior dinamismo econômico (e/ou maior capacidade de absorção de investimentos do mercado imobiliário) terão maiores volumes de recursos. Entretanto, não devem ser desconsiderados os aspectos da intervenção pública no setor, que apesar de insuficientes para alterar a estrutura da racionalidade em questão, contribuem para as correções das “falhas de mercado” e possuem um papel importante para o oferecimento de unidades habitacionais para a maioria das famílias brasileiras.

⁷⁴ O Potencial Construtivo Adicional foi instituído pelo Estatuto da Cidade em 2011, no qual os interessados, por meio de contrapartida financeira, ganham a possibilidade de construir acima do limite para aquele terreno, conforme o Plano Diretor do município.

⁷⁵ As solidariedades organizacionais, segundo Santos ([1996] 2002) seriam as coesões socioterritoriais criadas cuja racionalidade privilegia o modo de atuar e as intencionalidades das empresas: “Na caracterização atual das regiões, longe estamos daquela solidariedade orgânica [...]. O que temos hoje são solidariedades organizacionais. As regiões existem porque sobre elas se impõem arranjos organizacionais, criadores de uma coesão organizacional baseada em racionalidades de origens distantes, mas que se tornam um dos fundamentos de sua existência e definição.” (SANTOS, [1996] 2002, p. 285).



Essa conjuntura está intimamente ligada ao cenário macroeconômico do período, o que Carvalho (2018) explora como “milagrinho econômico”⁷⁶, período entre 2006-2010, no qual foram sentidos pela população efeitos que resultaram em uma mudança no padrão de consumo das famílias. A redução da desigualdade, especialmente para as famílias mais pobres, se deu acompanhada da elevação dos salários (influenciada pela política de valorização do salário mínimo) e do emprego formal, principalmente para uma mão de obra menos qualificada, além do alcance do programa de transferência de renda, Bolsa Família. Nesse momento, segundo a autora, o crescimento da economia brasileira, centrada nos serviços e na construção civil, representou uma importante dinâmica para a inclusão no mercado formal de uma quantidade significativa de trabalhadores, mesmo que esse tipo de crescimento não signifique “avanços tecnológicos e ganhos de produtividade para a economia brasileira” (CARVALHO, 2018, p. 25).

Ainda segundo a autora, o crescimento econômico mais inclusivo também estava sustentado pelo maior acesso ao crédito por parte das famílias de menor renda, visto que o aumento do salário mínimo e redução da pobreza na base da pirâmide social, resultou em uma mudança do padrão de consumo das famílias brasileiras. Em geral, aumentou o peso relativo de artigos consumidos por famílias de maior renda, incluindo, por exemplo, a habitação. Segundo a autora, em 2012, 49,2% do PIB brasileiro era representado pelas operações de crédito. De fato, com base em dados do BCB, Costa (2015) mostra que há uma curva ascendente do saldo de crédito total na participação do PIB, desde 2005. Neste ano, o saldo foi de 29,1%, em 2010, 45,4% e em 2014, 58,9%.

Ademais, destaca-se o lançamento do Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV) em 2009, que fomentou a produção imobiliária, para o segmento residencial de baixo e médio padrão de renda. Além deste, o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), lançado em 2007, destinou cerca de 33,9% do total dos investimentos da primeira fase, à habitação e saneamento (CARVALHO, 2018). Este conjunto de fatores define o que o Souza (2022) chamou de *boom* imobiliário, ocorrido no período entre 2007-2013, sendo que essa análise contribui para a compreensão da intensidade pela qual o volume

⁷⁶ O termo, na verdade, como salienta a autora, foi formulado pelo economista Edmar Bacha. Entretanto, vale destacar que apesar do nome fazer referência ao período do “milagre econômico” (1968-1973) da ditadura militar, os conteúdos sociais do crescimento econômico dos anos 2006-2010 foram distintos. O primeiro concentrou renda, enquanto o segundo incluiu na vida econômica uma população anteriormente com menos acessos ao consumo e ao crédito.



de recursos destinados ao financiamento imobiliário tenha subido substancialmente no ano de 2010 e da continuação do aumento pelo menos até 2015, em todas as regiões.

Acerca do padrão regional da distribuição dos estoques de financiamento imobiliário, é possível orientar a análise sobre três prismas principais: 1. a abordagem dos centros de gestão do território (CORRÊA, 1989); 2. a proposta da distribuição do crédito a partir da organização do espaço geoeconômico (COSTA, 2017); e 3. a partir dos pressupostos pós-keynesianos para a compreensão em períodos de recrudescimento da concentração. Aliado à evolução da financeirização mundial e dos interesses globais sobre territórios alheios, São Paulo exerce um papel de gestor do território nacional, com os bancos sediados nesta metrópole coordenando os circuitos de financiamento de todo o território do país, e não somente de uma dada unidade federativa ou região. Adiciona-se também o papel de um “centro intermediário de gestão internacional” (CORRÊA, 1989, p. 20). Isso porque grande parte das instituições financeiras internacionais estão localizadas nesta cidade e a partir dela, as lógicas organizacionais dessas companhias são exercidas e impostas para o restante do espaço nacional.

Neste aspecto, a posição da metrópole paulista se aproxima do conceito de “cidade global”, onde estão as sedes de empresas multinacionais que exercem serviços de alto valor agregado, e específicos para a globalização contemporânea, como serviços de consultoria, propaganda, contabilidade, seguros e bancários (ROSSI; TAYLOR, 2007). Segundo os autores, as cidades mundiais operam em rede, e as empresas elegem alguma delas para se instalar, sendo pontos de conexão da economia mundial com as economias nacionais e regionais. Esta dinâmica é o que permite definir estas cidades como *gateway cities*, isto é, aglomerados que funcionam como “portas de entrada” para a economia nacional e regional, e “saída”, para a mundial. Em relação às ações privadas de investimento, portanto, São Paulo apresenta-se como um território preferencial, gerando concentração econômica e financeira.

Para o entendimento desse padrão de desequilíbrio, somam-se as análises de Costa (2017) que contribuem para explorar o entendimento da distribuição regional do crédito no Brasil, visto que elas devem estar sustentadas sobre a desigualdade da riqueza no território. O autor verifica que os bancos, sejam privados ou públicos, orientam seu comportamento seguindo as práticas que geram maior rentabilidade. As operações de crédito, comparativamente a outras ações, são as que apresentam maior *spread* – diferença entre os juros que os bancos cobram pela operação e o valor que pagam pela

captação – e sendo assim, é vantajoso para as instituições ofertantes de crédito. Partindo deste raciocínio, o que explica a menor concentração de financiamentos nas regiões economicamente menos dinâmicas é a menor demanda, sendo verdadeiro o contrário para as regiões mais dinâmicas.

De tal forma, os bancos possuem inclinação por se localizarem nas regiões mais dinâmicas por dois motivos, sendo o primeiro com maior importância que o segundo: 1. Nas regiões de maior produção econômica a captação de recursos é maior; e 2. haverá maior probabilidade da demanda por crédito, facilitando a rentabilidade das instituições. Segundo o autor, essa seria a estratégia locacional dos bancos privados, os quais vão preferir instalar sua sede nos locais de maior renda, e por esses espaços concentrarem outras instituições financeiras. Sendo assim, “a concentração econômica causa a concentração financeira” (COSTA, 2017, p. 434).

O pesquisador argumenta que como a concentração das variáveis econômicas acontecia antes mesmo do processo de financeirização, o sistema bancário apenas se conformou com essa realidade regional, retroalimentando-a. Por este ângulo, na escala nacional, a distribuição dos estoques para financiamento imobiliário, mantém o padrão de maiores valores, em geral, onde há maior produção econômica. Comumente, ao longo do período analisado, os valores crescem seguindo a ordem Norte, Centro-Oeste, Nordeste, Sul e Sudeste.

Por fim, destaca-se a análise a partir dos conceitos de incerteza e liquidez, tal como colocado pelos autores pós-keynesianos. Esses conceitos são relevantes para a compreensão do recrudescimento das variáveis de concentração financeira, em períodos específicos, considerando que exercem influência na maneira como os agentes privados alocam seus ativos em uma economia monetária capitalista. Em um cenário no qual os indivíduos possuem pouca previsibilidade de retorno de seus investimentos, eles tendem a concentrar seus recursos em ativos líquidos, ou seja, investimentos que apresentem fácil mobilidade de se tornarem outras espécies de ativos ou de serem trocados por moeda.

Dessa forma, o capital tende a se concentrar onde o ambiente de incertezas seja menor, pelo fluxo informacional aos quais os agentes possuem acesso ou o montante financeiro acumulado nessa área, e assim possam obter melhor rentabilidade de seus investimentos. Sendo assim, o aumento da concentração relativa no Sudeste em 2005 e 2022, sugere que a região seria a que apresenta menor incerteza sobre os investimentos e, portanto, menor preferência pela liquidez por parte dos bancos e de investidores em

momentos que recrudescem o comportamento conservador dos investimentos. A possibilidade dos ofertantes de crédito obterem retorno financeiro de seus empréstimos é maior no território que possui maior capacidade de absorção do investimento (CROCCO; JAYME, 2006).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa buscou compreender a distribuição do financiamento imobiliário na escala nacional. Os dados evidenciaram um padrão, amplamente verificado nos estudos de geografia econômica brasileiros, acerca de um fenômeno “básico”: a centralidade do Sudeste, do estado de São Paulo e de sua capital, na dinâmica financeira do país. De fato, as análises dos dados da Estatística Bancária Mensal por município do Banco Central, para os períodos selecionados, revelam que essa região, unidade federativa e metrópole, sozinhas, sempre concentraram mais de 47%, 30% e 16%, respectivamente, dos estoques do país para esse tipo de crédito.

Há três movimentos relevantes que são válidos de serem destacados nestas considerações finais: 1. a diminuição considerável dos estoques de financiamento imobiliário em 2005; 2. Seu aumento substancial em 2010 e 2015; e 3. o recrudescimento das concentrações relativas em São Paulo em 2005 e 2022. Os principais fatos e conceitos mobilizados nesta investigação oferecem razões para explicar o padrão observado para período de 2010, sobre o qual se destacam três: 1. a melhora na distribuição de renda e sua conseqüente indução da mudança no padrão de consumo das famílias, no qual o imóvel aparece como uma realidade possível; 2. a expansão do mercado de crédito, especialmente o dirigido, com destaque para aqueles que deram base ao PMCMV; e 3. a entrada de capital estrangeiro nas empresas do mercado imobiliário, especialmente o papel ocupado pelos fundos de pensão, no aporte de recursos e seu comportamento conservador.

Além disso, destaca-se nestas considerações finais, o ano de 2005, como paradigmático para o entendimento do setor imobiliário no país. Dado o fato de não ter sido possível identificar autores, artigos e teses que trabalharam sobre este tema específico, permitiu que hipóteses fossem elaboradas sobre o fenômeno. Uma dessas

hipóteses é a de “fuga de capital” do setor habitacional para outros mercados, principalmente o do financiamento das *commodities* agrícolas, que apresentava preços em elevação e exportações igualmente em um alto patamar. Especialmente, a partir da reprimarização da economia do país na década de 2000, criou-se uma conexão entre o mercado de financiamento habitacional e o de financiamento das *commodities* agrícolas?

Além disso, verificam-se dois movimentos sobre o Sudeste, relevantes de se considerar. O primeiro, é a constatação de que a região é a que obtém o segundo menor crescimento dos montantes em 2010, seguido da diminuição da concentração relativa (porcentagem) em 2015 e 2020. Isto pode sugerir uma incipiente tentativa de desconcentrar os investimentos imobiliários nesta região. O segundo, contraditoriamente, apresenta-se como o aumento da concentração relativa desses mesmos investimentos neste recorte espacial, em momentos de possível aumento das incertezas sobre o futuro econômico do setor. Essas afirmações, baseadas nos dados apresentados nas tabelas 1 e 2, podem indicar caminhos para pesquisas futuras sobre os rebatimentos desta tendência sobre as outras regiões brasileiras. Ou seja, quais regiões serão possíveis alvos preferenciais do direcionamento dos valores para financiamentos imobiliários e por quais razões? O redirecionamento do crédito para o Sudeste em momentos de aumento das incertezas é um padrão relativamente consolidado? Estas são algumas das perguntas – ou problemas de pesquisa –, ensejadas por esta investigação.



REFERÊNCIAS

CARVALHO, Laura. O milagrinho brasileiro: um passo à frente. In: CARVALHO, Laura.

Valsa brasileira: do boom ao caos econômico. São Paulo: Todavia, 2018. p. 13-54.

CORRÊA, Roberto Lobato. Concentração bancária e os centros de gestão do território.

Revista Brasileira de Geografia, Rio de Janeiro, v. 51, n. 2, p. 17-32, abr. 1989.

COSTA, Fernando Nogueira da. **Atuação anticíclica dos bancos públicos brasileiros.** 258. ed. Campinas: Ie/Unicamp, 2015. 28 p.

COSTA, Fernando Nogueira da. Interações entre componentes regionais do sistema bancário nacional. **Geosp: Espaço e Tempo**, São Paulo, v. 21, n. 2, p. 425-442, ago. 2017. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/geosp/article/view/134540/130349>. Acesso em: 13 nov. 2023.

CROCCO, Marco; JAYME JUNIOR, Frederico G.. O ressurgimento da geografia da moeda e do sistema financeiro. In: CROCCO, Marco; JAYME JUNIOR, Frederico G. (org.). **Moeda e Território:** uma interpretação da dinâmica regional brasileira. Belo Horizonte: Autêntica, 2006. p. 11-28.

D`AMICO, Fabiano. O Programa Minha Casa, Minha Vida e a Caixa Econômica Federal. In: COSTA, Juliana Camargos *et al.* **O desenvolvimento econômico brasileiro e a Caixa:** trabalhos premiados. Rio de Janeiro: Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento, 2011. p. 33-54.

Disponível em: https://www.centrocelsofurtado.org.br/arquivos/image/201111291655290.LivroCAIXA_T_0.pdf#page=33.

MAGNANI, Maira. Os fundos de pensão como objeto de estudo da geografia econômica: diferentes enfoques e agendas de pesquisa. **Espaço e Economia: Revista brasileira de geografia econômica**, [S.L.], n. 24, p. 1-17, dez. 2022.

ROSSI, Eliana Consoni; TAYLOR, Peter J. Gateway cities: círculos bancarios, concentración y dispersión en el ambiente urbano brasileño. **EURE**, Santiago, v. 33, n. 100, p. 115-133, dez. 2007.

SANTORO, Paula Freire; ROLNIK, Raquel. Novas frentes de expansão do complexo imobiliário-financeiro em São Paulo. **Cadernos Metrôpole**, São Paulo, v. 19, n. 39, p. 407- 431, mai. 2017.

SANTOS, Milton (1996). **A natureza do espaço:** técnica e tempo, razão e emoção. São Paulo: Edusp, 2002. p. 281-288.



SANTOS, Milton (2000). **Por uma outra globalização**: do pensamento único à consciência universal. Rio de Janeiro: Record, 2008. 174 p.

SOUZA, Bruno Almeida et al. Análise dos indicadores PIB nacional e PIB da indústria da construção civil. **RDE-Revista de Desenvolvimento Econômico**, Salvador, v. 17, n. 31, p. 140-150, jan. 2015.

SOUZA, Marcos. Uma discussão sobre a hipótese da transferência de capital no Brasil: desafios para a financeirização urbana. **EURE**, Santiago, v. 48, n. 145, p. 1-23, 2022.

TORRES, Ramon da Silva; TONUCCI FILHO, João Bosco Moura; ALMEIDA, Renan Pereira. Financeirização do imobiliário no Brasil: uma análise dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (2005-2020). **Cadernos Metr pole**, v. 24, p. 35-62, 2022.