

U N I V E R S I D A D E D E S Ã O P A U L O
FACULDADE DE FILOSOFIA, LETRAS E CIÊNCIAS HUMANAS
D E P A R T A M E N T O D E G E O G R A F I A

GABRIEL CAMARA SILVA

*ANÁLISE DO FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO
NO TERRITÓRIO BRASILEIRO:*

A ESCALA NACIONAL E A REGIÃO METROPOLITANA DE SÃO PAULO (2000-2022)

São Paulo
2024

GABRIEL CAMARA SILVA

ANÁLISE DO FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO

NO TERRITÓRIO BRASILEIRO:

A ESCALA NACIONAL E A REGIÃO METROPOLITANA DE SÃO PAULO (2000-2022)

Trabalho de Graduação Individual (TGI)
apresentado ao Departamento de Geografia da
Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências
Humanas, da Universidade de São Paulo

Área de concentração: Geografia Humana

Orientador: Prof. Dr. Fabio Betioli Contel

São Paulo
2024

AGRADECIMENTOS

Este trabalho é resultado de um esforço realizado no contexto das disciplinas de Trabalho de Graduação Individual, porém fruto de um amadurecimento acadêmico e intelectual, desde que entrei no curso de Geografia. Impossível dimensionar o quanto os encontros, aulas, reuniões e trabalhos de campo me transformaram. Portanto, meus primeiros agradecimentos vão aos professores que tanto me inspiraram a dar valor ao conhecimento e me instigaram, mesmo que indiretamente, a buscar os caminhos da pesquisa geográfica. Em especial, agradeço ao meu orientador, Fabio Betioli Contel, cuja erudição tanto me inspira e que me proporcionou trocas riquíssimas, além de sua disposição e paciência durante todo o processo.

Agradeço igualmente à Comissão de Pesquisa da FFLCH/USP e ao CNPq pela bolsa concedida no âmbito Programa Institucional de Bolsas de Iniciação Científica (PIBIC – Edital 2023/2024).

Toda gratidão à minha família, meu irmão Vinicius e meus pais, Marcia e Wilson. Agradeço por todo afeto e por tanto contribuírem para que eu pudesse ter acesso a oportunidades que há gerações não tínhamos. Este trabalho também é de vocês.

Às minhas grandes amigas, Juliana e Laís, por todo o suporte, carinho e momentos de alegria que cultivamos. Somente os anos e a convivência amorosa são capazes de construir a relação que temos.

Ao meu companheiro, Hyann Pedro, por tanto me auxiliar nos momentos de percalços, pela revisão no texto e recomendações.

À minha prima, Tarsila, também pelas sugestões e apoio ao longo do processo de pesquisa.

RESUMO

Esta pesquisa visa analisar a distribuição dos estoques de financiamento imobiliário nas escalas do território nacional e Região Metropolitana de São Paulo (RMSP), no intervalo que abarca os anos de 2000, 2005, 2010, 2015, 2020 e 2022. A massa de dados foi obtida na sessão denominada Estatística Bancária Mensal por município (ESTBAN), disponibilizada pelo Banco Central do Brasil (BCB). Os valores foram agrupados por unidades federativas para cada ano considerado, compondo um total para cada unidade político-administrativa do espaço nacional. Para estabelecermos uma análise na escala local, foi considerada neste trabalho a Região Metropolitana de São Paulo (RMSP), dada sua importância como área-core do capitalismo brasileiro. Os municípios da Região Metropolitana foram reunidos em suas respectivas sub-regiões, conforme o Plano de Desenvolvimento Urbano Integrado da RMSP. Os resultados evidenciam concentrações dos montantes em áreas específicas e oscilações dos valores em períodos e espaços determinados, sendo que a razão para este fenômeno ainda aparece como uma lacuna explicativa na literatura científica. Como parte de nosso quadro teórico de referência, foram mobilizadas as análises sobre a organização das finanças a partir do espaço geoeconômico, visando compreender as possíveis causas da distribuição dos estoques entre os espaços e o conceito de centro de gestão do território para a proeminência de São Paulo. Ademais, reunimos os pressupostos pós-keynesianos para examinar o aumento da concentração dos valores para financiamento imobiliário nos espaços de maior dinamismo econômico, em 2005 e 2022.

Palavras-chave: Financiamento Imobiliário; Financeirização; Brasil; Região Metropolitana de São Paulo.

ABSTRACT

This research aims to analyze the distribution of real estate financing stocks at the national scale and in the São Paulo Metropolitan Region (RMSP), in the years 2000, 2005, 2010, 2015, 2020 and 2022. The mass of data was obtained from the section called Estatística Bancária Mensal por Município (ESTBAN), made available by the Central Bank of Brazil (BCB). The figures were grouped by federal unit for each year considered, making up a total for each political-administrative unit in the country. In order to establish an analysis on a local scale, the São Paulo Metropolitan Region (RMSP) was considered in this work, given its importance as the core area of Brazilian capitalism. The municipalities of the Metropolitan Region were grouped into their respective sub-regions, according to the RMSP's Integrated Urban Development Plan. The results show concentrations of amounts in specific areas and fluctuations in values over specific periods and spaces, with the reason for this phenomenon still appearing as an explanatory gap in the scientific literature. As part of our theoretical frame of reference, we mobilized analyses of the organization of finance based on geo-economic space, with the aim of understanding the possible causes of the distribution of stocks between spaces and the concept of a territorial management center for the prominence of São Paulo. In addition, we used post-Keynesian assumptions to examine the increase in the concentration of real estate financing values in the most economically prominent areas in 2005 and 2022.

Key Words: Real State Financing; Finance; Brazil; São Paulo Metropolitan Region.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	6
1. CONEXÕES ENTRE O SETOR HABITACIONAL E O FINANCEIRO.....	9
1.1. Financiamento Habitacional	9
1.2. Geografia das finanças	12
2. A COMPREENSÃO DA DESIGUALDADE REGIONAL DO CRÉDITO	17
2.1. A conformação da distribuição do crédito à organização do espaço geoeconômico	17
2.2. A atuação dos bancos públicos no direcionamento do crédito	20
2.3. A perspectiva pós-keynesiana no aumento da concentração financeira	24
3. DISTRIBUIÇÃO DO FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO NO BRASIL: DA ESCALA NACIONAL AO CENTRO DE GESTÃO DO TERRITÓRIO	26
3.1. A distribuição do financiamento imobiliário no território brasileiro	26
3.2. A distribuição do financiamento imobiliário na Região Metropolitana de São Paulo	37
CONSIDERAÇÕES FINAIS	44
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	47
APÊNDICES	51

INTRODUÇÃO

Historicamente, há uma tradição brasileira de valorizar a aquisição da casa própria, tornando-se um objeto de consumo perseguido (SILVA, 2019). O acesso à moradia, entretanto, apenas foi garantido como um direito social na constituição federal de 1988. Não sem razão, o poder público necessita atuar para assegurar a promoção da habitação, devido às características que esse bem possui: uma necessidade básica e um recurso muito caro (SANTOS, 1999). Ainda segundo este autor, no contexto da introdução deste direito no artigo 6º de nossa Carta Magna, 85% das carências de moradia (seja de natureza quantitativa ou qualitativa) se concentravam em famílias de renda inferior a cinco salários mínimos.

Morais (2002) destaca as seguintes especificidades para ser definido o bem “habitação”: a) necessidade básica; b) custo elevado; c) durabilidade; d) heterogeneidade; e) imobilidade; f) mercado reduzido; g) assimetria de informações; h) custos de transações; i) mercado segmentado. Essas características justificam a necessidade de promoção de políticas públicas de regulação do mercado e de promoção da habitação, principalmente para as famílias de menor renda. 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.

O Estado brasileiro elaborou algumas 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 (doravante, PMCMV), de 2009. Do ponto de vista geográfico, essas políticas são relevantes para a distribuição regional dos investimentos, visto que o sistema público – especialmente os bancos pertencentes ao Estado –, tendem a ter uma atuação de investimentos espacialmente desconcentradora e temporalmente anticíclica (COSTA, 2015).

A atividade dos atores públicos de investimento adquire importância para atingir os lugares menos densamente tecnificados (e menos dinâmicos economicamente), e que, portanto, apresentam menor relevância para a ação dos agentes privados. Neste período atual da história, vivemos 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.

Na escala local, 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 metrópoles, assim como as metrópoles se ajustam às demandas financeiras. Para o caso de São Paulo, esta afirmação mostra-se paradigmática. Neste território, 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.

A transformação dos espaços das cidades é verificada pela percepção empírica da vivência cotidiana do espaço urbano, mas também 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 as famílias 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 as afirmativas acima, surge a relevância social 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; ROLNIK, 2017). Além disso, compreender as complexas redes de conexões do setor financeiro e imobiliário é um fator relevante para entender como esses sistemas de ações têm impactado os sistemas de objeto do território nacional e de suas cidades.

A distribuição espacial do financiamento imobiliário pelo território nacional – e pela Região Metropolitana de São Paulo (RMSP) –, segundo dados da Estatística Bancária Mensal por Município (ESTBAN) do Banco Central do Brasil (BCB), indica um padrão preferencial pelo qual

os recursos são distribuídos, incluindo momentos nos quais a concentração aumenta em espaços que já dispunham de grandes estoques de recursos. Esta pesquisa tem por objetivo principal compreender a distribuição do financiamento imobiliário nas escalas mencionadas, discutindo as especificidades do mercado de habitação e a financeirização do imobiliário, enquanto fenômeno que acirra as disparidades regionais de crédito para esse setor.

A pesquisa traça um panorama das reflexões de autores do campo da geografia das finanças que trazem análises acerca das conexões entre espaço e o fenômeno financeiro. Mobilizamos a análise sobre a distribuição do crédito conforme a organização do espaço geoeconômico, oferecendo razões sobre a desigualdade regional do crédito. Juntamente, compomos uma explicação para a proeminência dos valores de São Paulo, 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. Procuramos estabelecer ainda uma análise sobre o papel de bancos públicos como agentes no fornecimento de crédito para regiões menos dinâmicas economicamente. E por fim, discorremos 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 espaços com características específicas. Nesta pesquisa, os conceitos desta corrente foram elencados para entender o movimento de recrudescimento da concentração dos estoques em dois momentos temporais distintos.

Essas análises, em nosso entender, contribuem para as relações estabelecidas com a realidade empírica dos estoques de crédito para financiamento imobiliário entre as unidades federativas do território brasileiro e a RMSP, traçando uma interpretação geográfica possível para esse fenômeno. Como recorte temporal da investigação, adotamos o período entre 2000 e 2022, dadas as importantes transformações que ocorreram no financiamento imobiliário neste período, assim como pela comodidade para a obtenção de informações neste recorte no site do Banco Central do Brasil.

Por fim, lembramos que esta investigação, iniciada como um Trabalho de Graduação Individual (TGI), foi também contemplada com uma Bolsa de Iniciação Científica no mês de setembro de 2023, e que tem portanto, previsão de término no mês de agosto do presente ano. Neste sentido, para além de agradecermos à Comissão de Pesquisa da FFLCH/USP e ao CNPq pela bolsa concedida, registramos que os resultados que apresentamos nesta monografia serão também a base para a sequência do aprimoramento dos temas e problemas aqui estudados.

1. CONEXÕES ENTRE O SETOR HABITACIONAL E O FINANCEIRO

1.1. Financiamento Habitacional

Pinto (2016) argumenta que as primeiras experiências para pensar e propor políticas públicas a respeito da questão habitacional, direcionadas principalmente à população de baixa renda, se deram no primeiro governo de Getúlio Vargas (1930-45). Porém, o financiamento habitacional, de maneira sistematizada, é inaugurado com o Sistema Financeiro de Habitação (SFH) criado em 1964 e direcionado para facilitar a aquisição da casa própria pela população de menor renda. O Sistema Financeiro de Habitação (doravante, SFH) foi uma inovação especialmente por instituir condições favoráveis e estáveis à captação de recursos, com sua capitalização ocorrendo através do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e pela caderneta de poupança, por meio do Sistema Brasileiro de Depósitos de Poupança (SBPE).

O autor ainda ressalta que a mesma lei que criou o SFH também instituiu o Banco Nacional da Habitação (doravante, BNH), as Sociedades de Crédito Imobiliário, as letras imobiliárias e o Serviço Federal de Habitação e Urbanismo, além de introduzir a correção monetária para os contratos. Estes instrumentos tinham por objetivo oferecer maior liquidez ao SFH, a partir de um novo arcabouço institucional. As atribuições principais do BNH, considerado o órgão central do SFH, eram: regular e administrar os recursos advindos do FGTS, das cadernetas de poupança direcionados à habitação e “pela definição das condições de financiamento das moradias para os consumidores finais.” (SANTOS, 1999, 10). Este autor ainda afirma que o SFH foi pouco eficiente no objetivo principal a que foi proposto, o de financiar Habitações de Interesse Social (HIS). Ao longo do período de vigência do Sistema, apenas 33,5% das unidades financiadas foram destinadas à HIS.

Um segundo momento relevante para a história recente do financiamento imobiliário no Brasil foi a criação em 1997 do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI). Segundo Silva (2019) este Sistema visava fomentar um financiamento de mercado, semelhante aos encontrados em nações estrangeiras; teve um papel bastante relevante para a construção de conexões entre a esfera financeira e a indústria da construção, com consequências que ajudaram a fomentar o processo de financeirização do imobiliário no Brasil, que serão melhor discutidas a seguir. O Estado priorizou promover mecanismos de mercado e limitou suas intervenções diretas a áreas altamente necessitadas pelo déficit habitacional quantitativo (SANTOS, 1999).

Como afirmam Torres et al. (2022), o Sistema de Financiamento Imobiliário (doravante, SFI) reestruturou o financiamento imobiliário no território nacional. Foi a primeira experiência estatal para produzir maior vínculo destes mecanismos com o mercado financeiro, propondo um redirecionamento ideológico, para gerar uma nova estrutura de capitalização para o financiamento imobiliário. Juntamente à lei que criou o Sistema, também foi instituído o Certificado de Recebíveis (CRIs) e as Letras de Crédito Imobiliário (LCIs), na tentativa de implantar a securitização como fonte de recursos para o crédito. Esses instrumentos de securitização¹ tinham a justificativa de diversificar a origem dos recursos para o financiamento e, em última instância, reduzir o déficit habitacional (SANTORO; ROLNIK, 2017).

Entretanto, os CRIs não foram uma operação muito utilizada pelos agentes financeiros até mais recentemente, por uma série de motivos. Principalmente a partir de 2016, porém, os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) foram os maiores compradores desses títulos, adquirindo 60% deles em 2020 (TORRES et al., 2022). Os autores ainda argumentam que recursos provenientes do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) foram, entre 2011 e 2016, a maior fonte de recursos para a compra da grande maioria dos CRIs; este mecanismo de uso de poupança derivada do fator trabalho teve o intuito de impulsionar esse mercado de títulos financeiros, ou seja, sustentar a securitização e contribuir para a financeirização dos circuitos imobiliários no período.

Os Fundos de Investimento Imobiliário (doravante, FIIs), criados em 1993, também representaram uma importante conexão nova entre o capital imobiliário e financeiro, pois através desse instrumento foi possível captar recursos dos fundos de pensão, considerados por Santoro e Rolnik (2017) um dos principais “*players*” da financeirização. Nesse cenário de liberalização normativa, surgem no mercado financeiro brasileiro, os fundos de pensão como potentes agentes econômicos graças ao volume de recursos que controlam. 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

¹ O termo securitização se refere ao processo de transformar empréstimos bancários em um título financeiro negociado no mercado financeiro. Ou seja, os credores vendem as dívidas para investidores e estes, passam a ser os novos credores.

explicações sobre esses atores da financeirização do imobiliário possuem importância para nossas reflexões e interpretações da realidade estudada, pois conforme afirma a autora citada, é consenso a constatação da concentração espacial dos investimentos realizados.

A atuação dos fundos de pensão no Brasil se concentra especialmente nas capitais dos estados de São Paulo e Rio de Janeiro (MAGNANI, 2022). As razões para essa concentração estão na proximidade espacial dos gestores dos fundos com outros atores, como consultorias e bancos de investimento, que “exercem influência direta na prática de gestão de carteira dos fundos de pensão brasileiros” (MAGNANI, 2022, 6). Os investimentos ficam concentrados nesses fragmentos do espaço nacional, que por sua vez atraem novos atores e investimentos para esses mesmos territórios.

Além da securitização como um instrumento de ligação do mercado imobiliário com o mercado de capitais – sendo os fundos de investimento e de pensão os atores principais desse processo atualmente –, somam-se ainda outros três processos centrais que recentemente se desenvolveram neste mercado: 1. A abertura de capital das incorporadoras nos anos 2000; 2. As parcerias público-privadas (PPP); e 3. O potencial construtivo adicional². 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.

Outro instrumento de política habitacional que contribuiu para aumentar os montantes de financiamento habitacional foi o PMCMV, criado em 2009. Segundo Amico (2011) o PMCMV foi criado para atender famílias de até 10 salários mínimos, com especificidades para as taxas de juros e subsídio governamental (a depender da renda dos tomadores dos empréstimos). O autor também afirma que foi a política que mais construiu unidades habitacionais em um curto período, apesar de críticas ao modelo de localização da construção desses empreendimentos, principalmente na periferia das grandes cidades.

² 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.

As intenções primordiais do Programa foram resolver as principais causas do déficit habitacional qualitativo e quantitativo. Baseado em dados da PNAD (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios) de 2007, o autor nota que o Sudeste era a região que possuía o maior quantitativo do déficit habitacional, seguido do Nordeste. Assim, os maiores montantes investidos pelo Programa seriam nessas regiões. Além desses aspectos principais que a política pública visa trabalhar, a iniciativa do PMCMV também possui um caráter econômico, visto que foi introduzido em um contexto de crise econômica mundial.

Neste aspecto, o Estado buscou desenvolver uma política anticíclica de desenvolvimento, a partir da promoção da construção civil, um setor que mobiliza diferentes outros setores econômicos e emprega mão de obra em abundância, gerando uma parcela relevante do PIB (AMICO, 2011). A Caixa Econômica Federal ficou responsável por coordenar os recursos financeiros do Programa, sendo que a atuação do banco é principalmente para o financiamento das unidades para famílias e empreendimentos de construtoras. Ressalta-se assim o papel dos bancos públicos na efetivação de ações anticíclicas e promoção de políticas públicas, considerando que a Caixa possui agências em todos os municípios do país.

Ademais, a Caixa é um banco que historicamente foi responsável pelas operações financeiras das políticas habitacionais do Estado brasileiro, sendo assim responsável pela maior parcela na concessão de financiamento desse tipo para as famílias com renda de até seis salários mínimos. Para o primeiro semestre de 2010, 57,4% das operações de crédito do banco eram destinadas ao financiamento habitacional (AMICO, 2011). De modo geral, apesar da crescente nas operações de crédito desde 2001, a partir do primeiro semestre de 2009, o ritmo de crescimento é elevado, aumentando substancialmente o volume de recursos concedidos nessas operações.

1.2. Geografia das finanças

Desde o início do capitalismo comercial, grandes projetos necessitam de recursos financeiros para serem colocados em prática. A contar das grandes navegações até o período mais recente da história brasileira, com as políticas nacional-desenvolvimentistas, bancos foram relevantes atores de financiamento para essas iniciativas (ARROYO; CONTEL, 2017). Ao longo das fases deste sistema político-econômico, os agentes de financiamento, a origem do capital, as maneiras como as dívidas são pagas e o lucro sobre os investimentos sofreram mutações.

Dias (2017) afirma que o processo de financeirização recente da economia mundial não eliminou as variáveis espaciais como se acreditava. Pelo contrário, os contextos institucionais (normativos) relativos às unidades territoriais e históricos contribuem para orientar sobre quais serviços financeiros determinados espaços terão acesso. Além desse fator, o espaço ainda parece influenciar sobre quais regiões nacionais os investimentos e instituições financeiras privadas vão se localizar e se concentrar, o que em economias monetárias capitalistas, se traduz no acirramento de desigualdades socioterritoriais.

Portanto, os investimentos possuem um rebatimento do ponto de vista da organização socioespacial, mudando como os espaços, a sociedade com o território e os indivíduos de um mesmo agrupamento social se relacionam. Se é verdadeiro que os objetos do espaço alteram as relações sociais e os vínculos entre os territórios, a ação de financiar esses novos objetos, também. Os conteúdos desses objetos e dessas ações, ou seja, as intencionalidades envolvidas, orientam a maneira como essa relação entre sociedade e espaço acontece. Neste contexto, surge a necessidade de compreensão da relação entre as finanças e o espaço geográfico.

Tendo em vista o desenvolvimento dessa temática dentro da ciência geográfica, Aalbers (2014) afirma que o nascimento da geografia das finanças pode ser localizado nos anos 1990, com uma produção especialmente significativa no Reino Unido. Isso não significa que não houve estudos correlacionando finanças e seu rebatimento espacial anteriormente, mas que não havia certa homogeneidade nas referências e autores principais, fatores que caracterizariam um corpo de trabalho distinto. Os primeiros estudos, segundo esse autor, buscavam entender as consequências nas grandes cidades britânicas, das ações e transformações organizativas das incorporadoras imobiliárias.

Os autores anglo-saxões nos anos 1970 se preocupavam em compreender como o acesso à moradia estava circunscrito, indiretamente, aos interesses das empresas imobiliárias e como elas seriam capazes de induzir a construção de espaços desiguais na cidade. A obtenção do financiamento pela população, por vezes, estava relacionada ao fenômeno do *redlining*, ou seja, a exclusão financeira de populações inteiras, localizadas em determinadas seções no espaço urbano, lugares nos quais os indivíduos teriam maior dificuldade de acesso aos empréstimos (devido a uma menor disposição dos ofertantes, geralmente por fatores arbitrários).

A partir dos anos 1980, com adoção de políticas estatais orientadas pelo pensamento neoliberal, a perspectiva empregada pelos estudos na geografia começa a se deslocar para o entendimento do fenômeno da financeirização. Conforme os mercados financeiros ganham importância na condução da vida econômica dos países, os autores começam a buscar a

compreensão dos impactos regionais para aqueles lugares que possuíam sua vida econômica mais centrada na produção industrial (GIBADULLINA, 2021). Assuntos como exclusão financeira e desregulamentação do mercado de trabalho ficam mais frequentes entre os pesquisadores.

A partir desse período, os estudos em geografia das finanças ganham certo impulso. Os autores passam a observar e pesquisar sobre o comportamento dos *venture capital investments*, especialmente na metrópole de Londres. Esses estudos reforçavam a tese de padrões de concentração espacial da atividade econômica na etapa financeira do capitalismo (AALBERS, 2014). Entretanto, ainda nesse momento, os autores eram majoritariamente anglo-saxões, sendo que as análises da realidade que o processo de financeirização adquiria, eram circunscritas às peculiaridades das economias dessas nações. Mesmo a produção de língua inglesa sendo pioneira, é possível identificar autores e estudos preocupados com os rebatimentos espaciais das finanças em diferentes nações ao redor do mundo. Porém, o evento responsável pela descentralização das análises em geografia das finanças foi a crise financeira de 2008, devido aos impactos terem atingido diferentes pontos do mundo de maneira intensa.

Segundo Gibadullina (2021), os principais temas pesquisados pelos autores entre 1986 e 2019, em trabalhos publicados em inglês, foram financeirização, economia política urbana, desenvolvimento regional, institucionalização das análises de atores financeiros e centralidade de *hubs* financeiros em escala global. Conforme esses temas indicam, Aalbers (2014) também conclui que a geografia das finanças possui suas raízes na geografia econômica, urbana e política, principalmente.

Segundo Contel (2016) a obra de Jean Labasse, de 1955, “*Les capitaux et la Région. Étude géographique. Essay sur le commerce et la circulation des capitaux dans la région lyonnaise*” é seminal sobre como a geografia explica o fenômeno das finanças. Com antecedência, o autor chamava atenção em manter as finanças sob controle local, dando destaque aos bancos regionais. Este aspecto será desenvolvido com mais aprofundamento no próximo tópico de discussão desta pesquisa, porém Labasse asseverou o melhor aproveitamento dos recursos locais por esses agentes bancários, por estarem a par das necessidades e peculiaridades desses espaços. A probabilidade do reinvestimento estar, portanto, concentrado na própria região, era maior.

No Brasil, os estudos pioneiros sobre as finanças são de responsabilidade de Helena Kohn Cordeiro. A autora analisa como acontece a interiorização da economia internacional no território brasileiro e destaca quatro características sobre a transformação na rede urbana, a partir da financeirização: o aumento da centralidade de São Paulo, a redução do número de agências de bancos comerciais fora dos centros mais dinâmicos do espaço, aumento e diversificação do número

de instituições financeiras atuando no país e o surgimento de áreas especializadas na metrópole para a atuação corporativa-financeira (CONTEL, 2016).

Do ponto de vista do desenvolvimento da formação socioespacial do território brasileiro, houve um movimento que foi desde uma gestão mais regional do fenômeno financeiro, até a contemporânea mais descentralizada nessa escala, porém concentrada nos *relais* da economia internacional. Contel (2007) em sua análise sobre o desenvolvimento técnico do território brasileiro e seu rebatimento sobre a topologia bancária, afirma que o progresso técnico do espaço nacional levou a necessidades de aumento da oferta de financiamentos. Portanto, a construção dos grandes sistemas de engenharia conduzidos na metade do século XX, assim como o crescimento urbano-industrial, foram relevantes impulsionadores do crescimento bancário e financeiro do país.

De maneira relativa, o uso do território durante esse período, buscava o fortalecimento da vida regional, a partir da forma como a vida econômico-financeira era pensada e executada. A demanda por crédito para financiamentos induziu um movimento de abertura de novas agências bancárias para captação dos depósitos excedentes, o que também facilitou o acesso da população aos serviços bancários via agências. Essa capilaridade favoreceu a distribuição setorial e territorial de recursos. As agências, apesar de não representarem a única fonte de acesso aos serviços financeiros, do ponto de vista da circulação dos fluxos econômicos, permitem que as finanças passem para a fase de distribuição, nos locais onde estão instaladas.

A expansão das técnicas da informação, por sua vez, permitiu uma disseminação da financeirização global de maneira efetiva, pois se reuniu a unicidade técnica com a unicidade dos tempos (CONTEL, 2007). Conjuntamente, a flexibilização das normas de regulação dos atores privados e a ideologia privatista dos agentes públicos, pautaram a organização do espaço nacional para favorecer as políticas das empresas e a atuação das firmas globais. Neste momento, foram executadas as políticas de concessão dos sistemas que impulsionaram o desenvolvimento da vida econômico-financeira do território brasileiro.

Essa evolução do meio técnico-científico-informacional, juntamente aos outros fatores citados, levou ao crescimento das quantias nas operações financeiras realizadas. O Sistema de Pagamentos Brasileiro (SBP) representou uma dessas inovações introduzidas, a partir da difusão das técnicas da informação e comunicação. O Sistema aumentou a velocidade dos fluxos financeiros, a partir da integração entre diferentes instituições atuantes no país, agilizando o processamento de transações. Para além da discussão da eficiência e segurança que o SBP representou, também houve sua contribuição para o processo de desmaterialização das moedas.

Neste período da difusão desse meio, a atividade bancária, também, conheceu uma concentração nas metrópoles nacionais, mais especialmente com os centros de comando das instituições realocizados em São Paulo, principalmente (CORRÊA, 1989). Portanto, há um acirramento do controle das finanças sob a vida social e territorial das nações de maneira escalar, desde o efetuado por agentes do mercado global, ao das instituições do espaço mais dinâmico nacionalmente sobre regiões menos densamente tecnificadas. Os fixos geográficos das finanças são dispostos seguindo a racionalidade da rentabilidade de seus investimentos, prezando por interesses organizacionais. Tendo em vista esse processo de realocização dos centros de comando e maior controle dos espaços densamente tecnificados, nos cabe questionar, quais razões podem ser traçadas sobre os fatores econômicos que pautam a concentração regional do crédito, especialmente o imobiliário, e quais as consequências desse fenômeno para a vida financeira das regiões.

2. A COMPREENSÃO DA DESIGUALDADE REGIONAL DO CRÉDITO

2.1. A conformação da distribuição do crédito à organização do espaço geoeconômico

Costa (2017) afirma que as análises sobre a distribuição regional do crédito no Brasil 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.

Sendo assim, em seu estudo, o autor sustenta que há preferência por oferecer esse tipo de produto por parte dos bancos, mesmo que o ambiente de incerteza sobre o investimento seja maior em determinada região. Esse comportamento ajuda a compreender a razão de determinados territórios possuírem uma produção econômica menor para determinado setor, como o imobiliário, mas as operações de crédito possuírem maiores valores. Porém, os concedentes de crédito o fazem baseados na demanda e esta, é influenciada pelo tamanho dos mercados e da produção econômica (em resumo, pela riqueza e dinamismo do território).

O autor é taxativo ao declarar que, baseado nesses pressupostos, as regiões menos dinâmicas economicamente do espaço nacional possuem menor oferta de crédito pelo fato de haver menor demanda e não porque os bancos possuem preferência pela liquidez³. 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, 434). O pesquisador argumenta que como a concentração das variáveis

³ Como veremos adiante, para os autores pós-keynesianos esse é um conceito relevante para a análise da distribuição de crédito.

econômicas acontecia antes mesmo do processo de financeirização, o sistema bancário apenas se conformou com essa realidade regional, retroalimentando-a. A diferenciação entre a atuação dos bancos públicos e privados, portanto, parece necessária para compreender de maneira ajustada à realidade, os fatores que influenciam a concentração espacial do crédito imobiliário.

Considerando o ano de 2015, os bancos públicos foram responsáveis por 82,5% do financiamento imobiliário. A Caixa Econômica Federal, especificamente, destinou 76% do total de sua carteira de crédito para esse tipo de financiamento. O Bradesco, um dos principais bancos privados de atuação nacional, por outro lado, é a instituição responsável pela maior parcela de crédito habitacional para Pessoa Jurídica, cerca de 31%, sendo que os privados juntos somam 50,5% do total. Parece-nos razoável, portanto, argumentar que os bancos privados tendem a atuar de maneira concentradora e, ao mesmo tempo, em segmentos e espaços que oferecem menor incerteza, especialmente em períodos decréscimo econômico, sendo o contrário verdadeiro em relação aos bancos públicos.

A concentração de bancos em determinados pontos do território, portanto, indica que naquele espaço há uma maior circulação financeira e econômica, influenciando a distribuição do crédito. Na perspectiva de Corrêa (1989), São Paulo se configura a partir dos anos 1980 como o principal centro de gestão do território nacional, pela concentração de instituições financeiras públicas e privadas. Na definição do autor, entende-se gestão do território e seus objetivos a partir de:

Ações exercidas pelos agentes sociais, privados e públicos, no sentido de apropriar-se de um território e controlar sua organização sócio-espacial. Visam estas ações, em última instância, a garantir a reprodução do sistema social do qual os agentes que dispõem de poder constituem os gestores do território. (CORRÊA, 1989, 17).

A partir de 1994, com o Plano Real, inicia-se uma série de medidas que reduzem a participação de bancos com atuação regional e estadual. Especialmente, em 1996, com a implantação do Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES)⁴ a atividade bancária e os serviços financeiros conhecem uma nova concentração na região mais dinâmica, do país do ponto de vista econômico. Para compreender o motivo do

⁴ No âmbito do PROES, “os bancos estaduais foram privatizados, extintos ou transformados em agências de fomento” (OLIVEIRA; ARAUJO, 2022, 7). Outro Programa que reorganizou o sistema bancário brasileiro foi o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER), lançado no final de 1995. Para além da discussão de seus objetivos de conter os “lucros inflacionários”, também foi uma iniciativa que esvaziou a capacidade dos territórios controlarem suas infraestruturas e fluxos financeiros, pela diminuição dos centros de comando da atividade bancária regional (CONTEL, 2007).

fenômeno a partir dessa medida do Estado brasileiro, é necessário antes explicar a importância que os bancos estaduais e regionais têm na vida financeira local.

Os bancos estaduais possuíam uma importância para a vida econômica da nação, de modo geral. Em termos quantitativos, segundo Corrêa (1989), em 1985, das 15.000 agências existentes no país, cerca de 3.200 eram de bancos estaduais. Além disso, por possuírem funcionários e dirigentes da própria localidade, foram melhores gestores da vida econômica de seus respectivos âmbitos de atuação, por estarem conectados às peculiaridades e demandas da realidade de seus espaços. Dessa maneira, os agentes ofertantes de crédito possuíam maior acesso à informação sobre os demandantes, os investimentos a serem realizados e assim, maior disposição a concedê-los. Ademais, a captação dos depósitos era feita localmente e mais comumente reinvestida nas imediações territoriais (CONTEL, 2007). Esses bancos, ainda segundo este autor, tiveram um papel relevante durante a vigência do federalismo fiscal instalado a partir de 1964, federalismo que centralizava sob o controle da União os impostos mais dinâmicos. Restavam recursos insuficientes para os estados, a partir da partilha do montante, sendo que seus bancos tinham, para além do relevante papel de financiamento local, importância na manutenção de serviços públicos.

Levando esses aspectos em consideração – e os fatores que influenciam na oferta de crédito –, segundo Freitas e Paula (2010) havia uma distribuição regional mais equitativa dessa variável financeira na escala do território nacional. Uma explicação possível é a maior capilaridade de agências na contiguidade dos espaços estaduais, facilitando a captação da renda e seu reinvestimento local, além de revelar a importância do acesso aos serviços bancários via agências e das sedes das instituições localizarem-se nos próprios estados ou regiões administrativas (CONTEL, 2007). Sem excluir as contradições, os problemas administrativos e mesmo contábeis das instituições bancárias estaduais e regionais, esses territórios possuíam maior autonomia para decidir sobre os rumos da vida econômica e financeira de seus próprios espaços e as populações, maiores possibilidades de acesso ao crédito.⁵

As sedes dos bancos concentradas em São Paulo significam que este local exerce um papel de controle sobre as atividades econômicas do território brasileiro de modo geral. Ao longo dos anos as sedes sociais das instituições bancárias vão deixando outros estados e se transferindo para essa metrópole. Esse processo também acontecia a partir da aquisição de uma instituição por outro banco localizado em São Paulo, sendo que os programas PROES e PROER tiveram relevância na

⁵ O ex-economista do Banco Central, Cleofas Salviano Junior, traz razões administrativas e econômicas que incentivaram o estabelecimento do PROES, em sua produção intitulada “Bancos Estaduais: dos Problemas Crônicos ao Proes”. Para além desses fatores, a publicação oferece um panorama sobre a mentalidade à época, conformada ao que Contel (2007) chamou de “ideologia das privatizações” e “liberalização normativa”.

consolidação desse processo que diminuiu consideravelmente os bancos de atuação estadual e regional, o que resulta, na atualidade, da Região Metropolitana de São Paulo, concentrar a grande maioria das matrizes. O estado de São Paulo ganha primazia pela quantidade de agências controladas e conseqüentemente, seu papel indutor de controle do crédito concedido no território nacional, principalmente se tratando de capital privado.

2.2. A atuação dos bancos públicos no direcionamento do crédito

Oliveira e Araujo (2022) procuram atualizar o debate sobre a concentração do crédito na escala nacional entre 2010 e 2019, evidenciando uma diferenciação entre o comportamento dos bancos públicos e privados entre as regiões. Historicamente, os bancos públicos teriam um papel de atuar para sustentar os níveis de atividade econômica em áreas menos dinâmicas, ou seja, além de agirem para corrigir “falhas de mercado”, possuem um comportamento distributivo e anticíclico. Sendo assim, representam importantes agentes de direcionamento setorial e espacial dos investimentos, contribuindo para atenuar desigualdades socioterritoriais. Já os bancos privados, possuem uma tendência de concentrar seus capitais em atividades e territórios que ofereçam menos incertezas, prezando por rentabilidade e liquidez, o que retroalimenta setores e espaços que dispõem de maiores volumes de investimento de antemão.

Como afirma Costa (2015) esse direcionamento de capitais acontece devido a esses bancos serem os executores financeiros de políticas públicas. Este fato é relevante para acesso aos serviços bancários e inclusão financeira de populações em determinados pontos do território – seja nacional ou estadual – que estão mais isolados dos grandes centros urbanos. Para a execução da política pública ao nível nacional, que alcance o território como um todo (e não apenas parcelas dele), será necessária uma agência da Caixa Econômica Federal ou do Banco do Brasil – os dois principais bancos comerciais públicos do país.

Ademais, o autor sustenta que os bancos públicos no Brasil são *market makers* de crédito. “Os *market makers* são os agentes líderes, com fontes de financiamento em fundos sociais, que determinam as taxas de juros de referência para empréstimos. Os líderes têm maior capacidade de delinear tendências de mercado” (COSTA, 2015, 2). Dessa forma, desenha-se não apenas a participação relevante dos bancos do Estado no oferecimento de crédito – seja livre ou direcionado

–, mas suas capacidades de orientar parte do mercado privado. Ou seja, essas instituições podem incentivar a criação de demandas anteriormente inexistentes.

Neste aspecto, é possível evidenciar o papel da Caixa Econômica Federal no mercado de crédito durante a crise financeira mundial de 2008, dada a tentativa do governo federal de continuar os ciclos de expansão do mercado interno. O aumento dos estoques do banco no mercado creditício se deu por sua participação no financiamento imobiliário. O PMCMV, apresentado no ano seguinte, foi a principal política pública que fez evoluir o mercado de crédito na década de 2010 (COSTA, 2015). Em dezembro de 2009, os dois principais bancos públicos do país somados representavam por 38% das operações de crédito realizadas no Sistema Financeiro Nacional. No mesmo mês de 2014, esse índice subiu para 49%. Em 2008, o Banco do Brasil e a Caixa expandiram suas linhas de crédito com juros subsidiados, além de outra linha de crédito de curto prazo para empresas, via Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social.

Ainda no que diz respeito à participação relativa das instituições estatais nas operações de crédito, Oliveira e Araujo (2022) indicam a importância da atuação pública no saldo das operações na maioria das regiões brasileiras. O estudo mostra que a atuação dos bancos públicos é sempre superior à dos privados, durante todo o período analisado, em todas as regiões administrativas (exceto no Sudeste). Os autores utilizam os anos de 2010, 2014, 2015 e 2019, nos quais as porcentagens totais de participação são significativas e apesar de haver variações temporais, o padrão se mantém. Na região Norte a participação das instituições públicas nas operações de crédito foi sempre superior a 76,9%, no Nordeste, 71,7%, no Centro-Oeste, 76,3% e no Sul, 62,1%. No Sudeste, a maior participação dos bancos públicos na concessão de crédito foi em 2015 com 46,2% das operações totais. Com esses números, busca-se evidenciar, empiricamente, a importância das instituições bancárias do Estado em fomentar os investimentos nas regiões preteridas pelo setor privado.

Esses fatos, ademais, sinalizam que os principais ofertantes de crédito no Brasil são os bancos públicos. A tese pós-keynesiana, como será apresentada no próximo item desta monografia, neste caso, ajuda no entendimento da preferência por liquidez, em momentos específicos, principalmente dos bancos privados e da tendência concentradora desses agentes. Porém, “mais da metade do mercado de crédito brasileiro tem sido orientado por políticas públicas, executadas por bancos públicos” (COSTA, 2017, 440).

As reflexões de Prebisch (1981), apesar de suas análises considerarem principalmente a escala internacional⁶, contribuem para o entendimento do comportamento dos agentes financeiros privados em outras escalas de análise, visto sua afirmação sobre as forças centrípetas do capitalismo. Neste caso, o desenvolvimento fora do centro do sistema econômico apenas acontece quando do interesse dos grupos dominantes. Essa característica foi de antemão percebida e elaborada pelo economista Sueco Myrdal ([1957] 1968) a partir de sua teoria da causação circular cumulativa⁷. Em suas reflexões sobre as desigualdades econômicas entre regiões de um país, o autor afirma que o livre jogo das forças de mercado, devido às características de suas atuações, cria ou aprofunda as desigualdades territoriais.

Especificamente sobre o comportamento dos bancos no contexto do livre mercado, mostra o autor que “[...] quando não controlado para operar de maneira diferente, tende a transformar-se em instrumento que drena as poupanças das regiões mais pobres para as mais ricas e mais progressistas, onde a remuneração do capital é alta e segura” (MYRDAL, [1957] 1968, 54). Para Myrdal, a atuação do Estado deve ser no sentido de privilegiar os “efeitos propulsores”, com políticas de desincentivo aos “efeitos regressivos” da vida econômica regional. Dentro da concepção de sua teoria, desprivilegiar os primeiros seria a própria causa dos segundos, devido à força centrípeta dos mecanismos do livre mercado.

A orientação de descentralização dos investimentos feitos pelos bancos públicos federais ainda se manteria no período atual, porém, de maneira menos acentuada, pois foram “reorientados em sua gestão operacional, com ênfase na busca da eficiência microeconômica, deles sendo exigida, doravante, uma atuação comercial capaz de proporcionar rentabilidade compatível com seus congêneres privados” (OLIVEIRA; ARAUJO, 2022, 7). Ao analisar o total dos saldos das operações de crédito por instituição bancária, é possível constatar que para o ano de 2019, os bancos públicos de atuação nacional, como Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, concentraram 45,7% e 47,9%, respectivamente, de suas operações totais de crédito no Sudeste. Ademais, este fato possui a explicação complementar – alinhada à reorientação administrativa para

⁶ Raúl Prebisch (1901-1986) foi um economista vinculado à Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL). Contribuiu para a produção intelectual desta instituição, relacionada às problemáticas da região, propondo também a formulação de políticas de desenvolvimento. Em seu artigo intitulado “La periferia latinoamericana en el sistema global del capitalismo”, publicado na Revista da CEPAL em 1981, Prebisch estava preocupado em analisar a dinâmica do capitalismo considerando os países centrais do sistema e os periféricos, especialmente os processos socioeconômicos que perpetuam a dependência e interferência dos primeiros, sobre os rumos políticos e econômicos da América Latina.

⁷ A teoria da causação circular cumulativa defende que as variáveis nos processos sociais estão de tal modo entrelaçadas que produzem uma certa inércia em seu dinamismo; uma mudança, de direção ou intensidade, em uma delas, seria o suficiente para acirrar o processo (ou eventualmente para deslocá-lo para outro sentido).

a busca de eficiência microeconômica -, relacionada à organização do espaço geoeconômico nacional

Os autores afirmam que essa reorientação da atividade dos bancos públicos teve impacto mesmo dentro das regiões que já possuíam os menores valores de concentração do crédito, como Norte e Nordeste. As sub-regiões com menores índices de atividade econômica desses recortes do espaço nacional também foram desprivilegiadas, em detrimento dos espaços intra-regionais mais dinâmicos. Esse fato representa uma deterioração ainda mais significativa da vida financeira dessas localidades, distanciadas das áreas de maiores fluxos, além de um recrudescimento da concentração da variável em tela.

O estudo adota uma metodologia que busca comparar a participação relativa de cada estado no total de crédito distribuído na escala nacional, com o peso relativo da mesma unidade da federação no total do Produto Interno Bruto (PIB) do país. Os autores notaram que a renda produzida nas regiões Norte, Nordeste, Centro-Oeste e Sul, foi drenada em grande parte para o Sudeste. Portanto, a participação no PIB brasileiro desses espaços político-administrativos sempre foi superior à participação regional no crédito, sendo verdadeiro o contrário para a região Sudeste, que em todo o período analisado pela pesquisa em questão, apresentou uma porcentagem de crédito acima de 10% em relação a sua participação no PIB.

De 2010 a 2019, o Sudeste apresentou uma desconcentração do crédito anualmente, de 67,2% a 63,3%. Entretanto, os autores ressaltam que essa realidade

“não representou uma melhoria de fato nas condições de financiamento das regiões mais pobres, por não ter sido resultante de um aumento real no saldo das aplicações de crédito nesses espaços, mas sim de uma retração em proporção menor a registrada na região mais desenvolvida e concentradora do crédito” (OLIVEIRA; ARAUJO, 2022, 15).

Para o financiamento imobiliário, veremos que o Sudeste também reduz suas concentrações no período citado pelo estudo, pois o aumento de seus estoques é proporcionalmente inferior ao aumento das outras regiões. Entretanto, há dois períodos nos quais a concentração relativa aumenta unicamente no Sudeste, o que indica um comportamento de busca de redução das incertezas acerca da concessão do financiamento imobiliário em momentos de prováveis dúvidas acerca do futuro econômico.

2.3. A perspectiva pós-keynesiana no aumento da concentração financeira

A corrente teórica pós-keynesiana se apresenta como uma perspectiva para a compreensão da distribuição regional das variáveis financeiras e suas desigualdades, especialmente do recrudescimento espacial e setorial de indicadores financeiros em momentos de maiores incertezas sobre o futuro econômico. John Maynard Keynes (1883-1946) atribuiu à moeda um papel desconsiderado até então por outros autores, como os neoclássicos. Para estes, a moeda era apenas um instrumento que possibilitava a troca de mercadorias, um meio de os consumidores atingirem suas satisfações e dessa forma, sendo meio condutor unicamente, a moeda era neutra (CARVALHO, 2006).

Entretanto, Keynes estava interessado em conhecer os motivos pelos quais “agentes econômicos prefeririam reter moeda a bens, quando moeda obviamente não preenche nenhuma necessidade de consumo ou investimento” (CARVALHO, 2006, 32). E na observação dessa realidade factual, suas razões são compreendidas ao se considerar o papel da incerteza na definição da 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. Sendo assim, a moeda é o mais líquido dos ativos, pois já existe como poder de compra (CARVALHO, 2006). Partindo desse raciocínio, a neutralidade da moeda, como acreditavam os neoclássicos, não é verdadeira, evidenciada pela tendência à concentração espacial das variáveis financeiras (CROCCO; JAYME, 2006).

O conceito de preferência pela liquidez dos agentes é relevante para a compreensão do recrudescimento das variáveis de concentração financeira, em períodos específicos. Nestes, por motivos de conjuntura econômica, há aumento das dúvidas sobre o futuro dos investimentos da região. 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 nesse espaço, e assim possam obter melhor aproveitamento de seus investimentos. O acesso das populações aos serviços financeiros fica prejudicado, principalmente tratando-se da obtenção de crédito para investimento em regiões “periféricas”⁸.

⁸ Tal como utilizada, a interpretação de “periferia” está atrelada a sua relação com o “centro”, como formulado por Prebisch (1981).

Freitas e Paula (2010) afirmam que o mercado de crédito, têm os bancos como os principais ofertantes e os tomadores de empréstimos como demandantes. Segundo os autores, tanto o lado da oferta, quanto o da demanda, são interdependentes e afetados pela maior ou menor preferência pela liquidez, conforme o ambiente de incerteza. Caso as expectativas sobre o retorno dos investimentos privados de uma determinada região sejam baixas, haverá maior preferência pela liquidez dos ofertantes de crédito e a renda não consumida dos agentes é utilizada para adquirir ativos financeiros (“fora” da economia real).

Os depósitos bancários nas regiões menos dinâmicas são consumidos, em maior número, na compra de ativos líquidos ou deslocados para o centro, onde há maior demanda e disposição para oferta de crédito. A partir desse raciocínio – e da base empírica do estudo citado –, o crédito se concentraria no sudeste brasileiro, por essa região oferecer menor incerteza e preferência pela liquidez. As autoras definem, portanto, três principais fatores que influenciam na oferta de crédito, sendo eles: número de agências bancárias; concentração de sedes bancárias; e por último, mas não menos importante, preferência pela liquidez dos agentes, a partir das expectativas que formam sobre o retorno financeiro (FREITAS; PAULA, 2010).

A partir de 1996 houve, a partir da redução de instituições financeiras regionais e estaduais, mediante fusões ou aquisições por agentes privados, uma maior concentração regional dos centros decisórios. Essa é uma das razões para entender o que se refletiu a longo prazo, em aumento da concentração de crédito no Sudeste. Em 1994, esta região concentrava 62,5% do crédito total concedido no Brasil e em 2006, esse indicador sobe para 70,2% (FREITAS; PAULA, 2010). Retomando os argumentos pós-keynesianos sobre liquidez e incertezas, as autoras notaram que o novo comportamento bancário dirigiu uma maior preferência por ativos líquidos dos bancos, para estados com menor peso participativo na economia nacional. Este fato pode se mostrar verdadeiramente significativo ao analisar momentos de recrudescimento espacial de variáveis financeiras, como o financiamento imobiliário.

Oferecido o panorama da distribuição regional do crédito, assim como de algumas teorias que procuram explicar esta distribuição (cujos esforços buscaram propor razões explicativas para a realidade), a análise da posição dos estoques para financiamento imobiliário no território nacional indica que existem relações diretas com o exposto. Entretanto, igualmente existem especificidades que nos chamaram a atenção, que apresentaremos nesta terceira parte de nossa monografia.

3. DISTRIBUIÇÃO DO FINANCIAMENTO IMOBILIÁRIO NO BRASIL: DA ESCALA NACIONAL AO CENTRO DE GESTÃO DO TERRITÓRIO

3.1. A distribuição do financiamento imobiliário no território brasileiro

Para a discussão deste item, que é um dos centrais desta pesquisa, foi feita uma descrição e análise de dados disponibilizados pelo Banco Central do Brasil (BCB) através dos arquivos da Estatística Bancária Mensal por município (ESTBAN)⁹. Este documento é gerado mensalmente e informa o saldo das rubricas de balancetes mensais de todos os bancos comerciais e bancos múltiplos com carteira comercial que atuam em cada um dos municípios brasileiros. Não se tratam de dados sobre investimento direto para aquela rubrica, mas sim um demonstrativo financeiro emitido pela instituição bancária (ou seja, o estoque contábil para uma determinada rubrica, naquele município específico). Isso foi determinante para a escolha das datas-bases de catalogação e análise que realizamos.

Dentro desta Estatística Bancária Mensal por município (doravante, ESTBAN), a rubrica “financiamento imobiliário” abriga um conjunto de operações contábeis realizadas, dentre elas: aquisição, construção, produção, reforma e ampliação de imóveis residenciais e não-residenciais; aquisição, construção e produção de imóveis residenciais e não-residenciais para financiamentos imobiliários com carteiras de ativo – LIG; por fim, ajuste a valor de mercado para financiamentos objetos de hedge¹⁰. Para procurarmos uma “lógica geográfica” da movimentação destes recursos, foram somados os valores 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. Como as tabelas desta fonte de dados apresentam a posição mensal dos balancetes, a variação mês a mês é relativamente pequena; e, sendo assim, esta análise selecionou apenas os meses de dezembro de cada ano (por se tratarem de estoques de recursos, e não de fluxos). Para efeito de uma análise da história recente desta variável no território, definimos os seguintes anos de referência para a pesquisa: 2000, 2005, 2010, 2015, 2020 e 2022. Ao final da soma dos valores, verificou-se a concentração de recursos em cada estado e região, em relação ao total do Brasil. Os

⁹ Esses dados podem ser encontrados na página eletrônica: <https://www4.bcb.gov.br/fis/cosif/estban.asp?frame=1>.

¹⁰ Conforme o Manual de Normas do Sistema Financeiro do BCB há um conjunto de quatorze tipos de operações de crédito informados pelos bancos comerciais e seus congêneres múltiplos com carteira comercial, no ESTBAN. Alguns exemplos, além da rubrica “financiamento imobiliário”, são “financiamentos rurais à agricultura – custeio/investimento”, “financiamentos agroindustriais”, “empréstimos e títulos descontados”, dentre outros.

resultados obtidos para esta escala nacional foram divididos em 2 tabelas: uma agrupando as regiões Norte, Nordeste, Centro-Oeste e outra para a Região Concentrada¹¹.

O motivo para a escolha da apresentação dos resultados desta forma, se deu em função da facilidade para a visualização dos dados agrupados e posterior análise. Há características que qualificam a região concentrada, como a densidade técnica-informacional, presentes em espaços das outras regiões brasileiras. Porém, essa forma de divisão regional contribui para a operacionalidade desta pesquisa, sem prejuízo para as análises.

Tabela 1: Grandes Regiões: Evolução recente do financiamento imobiliário por estados das regiões Nordeste, Norte e Centro-Oeste (2000-2022)

UFs	2000		2005		2010		2015		2020		2022	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Nordeste	R\$ 9.966.968.550	15,52%	R\$ 3.349.376.498	10,23%	R\$ 17.730.031.970	10,72%	R\$ 83.231.008.111	12,91%	R\$ 107.066.481.267	12,79%	R\$ 128.856.654.756	12,02%
Alagoas	R\$ 641.715.546	1,00%	R\$ 145.966.846	0,45%	R\$ 1.089.441.081	0,66%	R\$ 5.706.121.904	0,88%	R\$ 7.118.962.923	0,85%	R\$ 7.971.302.201	0,74%
Bahia	R\$ 2.881.436.745	4,49%	R\$ 989.548.913	3,02%	R\$ 5.050.951.187	3,05%	R\$ 18.178.426.545	2,82%	R\$ 22.525.967.129	2,69%	R\$ 27.882.262.455	2,60%
Ceará	R\$ 1.616.462.232	2,52%	R\$ 547.114.496	1,67%	R\$ 2.495.611.178	1,51%	R\$ 14.550.364.439	2,26%	R\$ 14.675.979.428	1,75%	R\$ 17.983.580.094	1,68%
Maranhão	R\$ 924.017.164	1,44%	R\$ 247.611.779	0,76%	R\$ 1.347.285.501	0,81%	R\$ 5.838.850.027	0,91%	R\$ 8.341.179.215	1,00%	R\$ 9.539.475.570	0,89%
Paraíba	R\$ 661.946.112	1,03%	R\$ 324.616.510	0,99%	R\$ 1.801.450.519	1,09%	R\$ 8.400.455.446	1,30%	R\$ 12.125.425.587	1,45%	R\$ 14.547.363.370	1,36%
Pernambuco	R\$ 1.726.764.082	2,69%	R\$ 413.339.156	1,26%	R\$ 2.351.905.100	1,42%	R\$ 13.054.559.205	2,02%	R\$ 18.679.908.597	2,23%	R\$ 23.189.695.215	2,16%
Piauí	R\$ 431.774.478	0,67%	R\$ 136.330.848	0,42%	R\$ 712.133.719	0,43%	R\$ 3.505.517.627	0,54%	R\$ 5.838.125.987	0,70%	R\$ 6.933.878.076	0,65%
Rio Grande do Norte	R\$ 677.391.191	1,05%	R\$ 275.678.649	0,84%	R\$ 1.531.488.545	0,93%	R\$ 8.185.393.720	1,27%	R\$ 10.206.281.094	1,22%	R\$ 11.785.064.433	1,10%
Sergipe	R\$ 405.461.000	0,63%	R\$ 269.169.301	0,82%	R\$ 1.349.765.140	0,82%	R\$ 5.811.319.198	0,90%	R\$ 7.554.651.307	0,90%	R\$ 9.024.033.342	0,84%
NORTE	R\$ 1.888.201.595	2,94%	R\$ 793.667.783	2,43%	R\$ 4.445.335.992	2,69%	R\$ 18.470.929.441	2,86%	R\$ 23.902.792.601	2,86%	R\$ 28.712.850.436	2,68%
Acre	R\$ 34.285.120	0,05%	R\$ 43.388.108	0,13%	R\$ 243.794.428	0,15%	R\$ 926.307.756	0,14%	R\$ 1.211.033.213	0,14%	R\$ 1.375.061.252	0,13%
Amapá	R\$ 108.830.823	0,17%	R\$ 4.683.014	0,01%	R\$ 59.708.027	0,04%	R\$ 1.312.299.586	0,20%	R\$ 1.371.284.446	0,16%	R\$ 1.403.026.401	0,13%
Amazonas	R\$ 444.331.836	0,69%	R\$ 81.503.485	0,25%	R\$ 940.707.145	0,57%	R\$ 3.757.022.065	0,58%	R\$ 4.927.995.562	0,59%	R\$ 5.727.983.839	0,53%
Pará	R\$ 956.810.527	1,49%	R\$ 172.509.360	0,53%	R\$ 1.322.040.546	0,80%	R\$ 6.686.545.586	1,04%	R\$ 8.406.914.985	1,00%	R\$ 10.341.000.809	0,96%
Rondônia	R\$ 136.795.359	0,21%	R\$ 55.033.799	0,17%	R\$ 492.137.173	0,30%	R\$ 2.104.497.423	0,33%	R\$ 3.119.075.888	0,37%	R\$ 4.225.199.498	0,39%
Roraima	R\$ 50.351.004	0,08%	R\$ 372.041.954	1,14%	R\$ 940.874.300	0,57%	R\$ 1.343.771.733	0,21%	R\$ 1.474.552.612	0,18%	R\$ 1.578.701.743	0,15%
Tocantins	R\$ 156.796.926	0,24%	R\$ 64.508.063	0,20%	R\$ 446.074.373	0,27%	R\$ 2.340.485.282	0,36%	R\$ 3.391.935.895	0,41%	R\$ 4.061.876.894	0,38%
CENTRO-OESTE	R\$ 11.142.145.478	17,35%	R\$ 1.749.848.054	5,35%	R\$ 12.636.651.576	7,64%	R\$ 66.493.714.302	10,31%	R\$ 88.529.021.154	10,57%	R\$ 98.991.193.456	9,23%
Distrito Federal	R\$ 8.535.175.581	13,29%	R\$ 831.110.185	2,54%	R\$ 5.249.230.523	3,17%	R\$ 26.559.616.414	4,12%	R\$ 32.153.052.289	3,84%	R\$ 30.673.345.743	2,86%
Goiás	R\$ 1.312.753.694	2,04%	R\$ 534.326.253	1,63%	R\$ 4.242.603.473	2,56%	R\$ 24.805.944.365	3,85%	R\$ 34.929.415.338	4,17%	R\$ 41.363.665.680	3,86%
Mato Grosso	R\$ 707.242.035	1,10%	R\$ 185.379.457	0,57%	R\$ 1.487.643.985	0,90%	R\$ 7.971.350.388	1,24%	R\$ 11.278.231.868	1,35%	R\$ 14.792.565.254	1,38%
Mato Grosso do Sul	R\$ 586.974.168	0,91%	R\$ 199.032.159	0,61%	R\$ 1.657.173.595	1,00%	R\$ 7.156.803.135	1,11%	R\$ 10.168.321.659	1,21%	R\$ 12.161.616.779	1,13%
BRASIL	R\$ 22.997.315.623	100,00%	R\$ 5.892.892.335	100,00%	R\$ 34.812.019.538	100,00%	R\$ 168.195.651.854	100,00%	R\$ 219.498.295.022	100,00%	R\$ 256.560.698.648	100,00%

Fonte: Estaban/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 unidade espacial concentra dos recursos para financiamento imobiliário ao longo dos períodos selecionados. Os valores e concentrações mantêm-se relativamente em um mesmo patamar ao longo dos anos. Ao mesmo tempo, os anos de 2005 e 2022 evidenciam diferenças na concentração, denunciando movimentos que devem ser investigados mais detalhadamente.

No ano de 2000, a Região Nordeste concentrava cerca de 15,50% do montante total, sendo que o estado de Sergipe, possuía o menor valor para a região e a Bahia, o maior. O Norte dispunha de 2,94%, Acre com o menor valor e Pará, o maior. O Centro-Oeste abarcava 17,35%, com Mato Grosso do Sul e Distrito Federal com os menores e maiores valores, respectivamente. Em 2005,

¹¹ O conceito de Região Concentrada foi elaborado por Milton Santos inicialmente em 1979, aprimorado em sua obra A Urbanização Brasileira (1993) e posteriormente por este autor e Maria Laura Silveira na obra Brasil: Território e Sociedade no início do século XXI (2000).

verifica-se uma redução significativa do montante em todos os estados e consequentemente, nacionalmente. No Nordeste, a redução total em relação a 5 anos antes foi de 66,40%, sendo que o estado com a menor concentração para a região passou a ser o Piauí, o que se manteve por toda a série histórica analisada; já a Bahia continuou sendo o estado que abarcava o maior montante disponível para financiamento imobiliário da grande região, apesar da redução de pouco mais de 65% dos estoques disponíveis neste estado, em relação a 2000.

O Norte teve uma redução de 57,97% do total, e os estados que menos e mais concentravam modificaram, passando a ser Amapá e Roraima, respectivamente. O Centro-Oeste apresentou redução de 84,30%, sendo a grande região que obteve a maior redução dentre todas do país, o Distrito Federal continuou sendo a unidade federativa mais dinâmica em relação a esta variável na região, apesar de sua expressiva redução total nos estoques de 90,26%; ao mesmo tempo, o Mato Grosso passou a ser o que menos dispunha, se mantendo nesta posição relativa em 2010.

Após 5 anos, em 2010, a movimentação de financiamento imobiliário aumentou substancialmente em todos os estados, estabelecendo um patamar não visto até então, elevando também o montante nacionalmente¹². A região Nordeste aumentou seus estoques em 529,35%, o Norte em 560,10% e o Centro-Oeste, que obteve o maior aumento, de 722,16%. Em 2015, há um novo aumento relevante dos montantes de 469,44%, 415,51% e 526,20%, respectivamente. Porém, houve pouca modificação do padrão de concentração, exceto no Norte, onde o Acre volta a ser o estado que menos concentra na região. Os volumes totais continuam subindo nas posições verificadas em 2020 e 2022, com pouca modificação da concentração em 2020, exceto no Centro-Oeste, onde Goiás passa a ser o que mais absorve recursos na região. Em todos esses anos analisados desde 2010, a concentração regional no Nordeste, Norte e Centro-Oeste aumentou até 2022, apesar do ritmo de aumento ter diminuído a cada período.

Ressalta-se ainda que entre 2020 e 2022, apesar dos valores terem subido nessas regiões, suas concentrações diminuíram em relação ao total, sugerindo, portanto, que outras regiões tiveram aumentos superiores nos volumes de estoques para financiamento imobiliário. Sendo assim, a análise para a escala nacional apenas faz sentido considerando todas as regiões e, especialmente, aquela de maior dinamismo da produção econômica. A região concentrada, agrupando os estados do Sudeste e Sul do país, apresenta características particulares nessa distribuição dos estoques de financiamento imobiliário, especialmente o espaço que agrupa os estados de São Paulo, Rio de

¹² Os valores financeiros que apresentamos aqui podem estar sobre-dimensionados por não considerarem os impactos da inflação em seu cálculo.

Janeiro, Minas Gerais e Espírito Santo. A distribuição dos dados para esses espaços foi reunida na tabela abaixo.

Tabela 2: Região Concentrada: Evolução recente do financiamento imobiliário por estados das regiões Sudeste e Sul (2000-2022)

UFs	2000		2005		2010		2015		2020		2022	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
SUDESTE	R\$ 30.513.684.027	47,50%	R\$ 21.542.594.199	65,82%	R\$ 102.058.742.072	61,70%	R\$ 376.722.949.154	58,42%	R\$ 488.410.225.672	58,34%	R\$ 657.208.547.924	61,31%
Espírito Santo	R\$ 971.446.141	1,51%	R\$ 490.017.524	1,50%	R\$ 2.477.751.787	1,50%	R\$ 8.470.464.503	1,31%	R\$ 9.558.733.861	1,14%	R\$ 11.526.191.634	1,08%
Minas Gerais	R\$ 4.055.700.381	6,31%	R\$ 2.662.155.679	8,13%	R\$ 13.988.760.995	8,46%	R\$ 50.499.219.543	7,83%	R\$ 70.175.815.621	8,38%	R\$ 84.742.123.718	7,91%
Rio de Janeiro	R\$ 6.173.945.784	9,61%	R\$ 2.293.440.678	7,01%	R\$ 11.595.212.167	7,01%	R\$ 56.132.188.681	8,71%	R\$ 60.333.517.119	7,21%	R\$ 64.682.838.539	6,03%
São Paulo	R\$ 19.312.591.721	30,07%	R\$ 16.096.980.318	49,18%	R\$ 73.997.017.123	44,74%	R\$ 261.621.076.427	40,57%	R\$ 348.342.159.071	41,61%	R\$ 496.257.394.033	46,29%
SUL	R\$ 10.722.033.699	16,69%	R\$ 5.292.566.624	16,17%	R\$ 28.536.033.901	17,25%	R\$ 99.902.858.720	15,49%	R\$ 129.293.526.712	15,44%	R\$ 158.187.238.534	14,76%
Paraná	R\$ 4.432.174.994	6,90%	R\$ 2.013.006.752	6,15%	R\$ 11.157.859.440	6,75%	R\$ 40.019.966.329	6,21%	R\$ 50.182.900.045	5,99%	R\$ 61.788.254.614	5,76%
Rio Grande do Sul	R\$ 5.084.585.706	7,92%	R\$ 2.487.479.214	7,60%	R\$ 11.237.125.798	6,79%	R\$ 36.640.160.341	5,68%	R\$ 46.763.816.787	5,59%	R\$ 57.717.541.855	5,38%
Santa Catarina	R\$ 1.205.272.999	1,88%	R\$ 792.080.658	2,42%	R\$ 6.141.048.663	3,71%	R\$ 23.242.732.050	3,60%	R\$ 32.346.809.880	3,86%	R\$ 38.681.442.065	3,61%
BRASIL	R\$ 64.233.033.349	100,00%	R\$ 32.728.053.158	100,00%	R\$ 165.406.795.511	100,00%	R\$ 644.821.459.728	100,00%	R\$ 837.202.047.406	100,00%	R\$ 1.071.956.485.106	100,00%

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

É possível notar que os maiores valores de todos os períodos analisados estão concentrados na região Sudeste. Em 2000, esta parcela do espaço nacional concentrava 47,50% do total, Espírito Santo apresentava o menor valor, São Paulo, o maior. A Região Sul, abrigava 16,69% do total de recursos, sendo Santa Catarina e Rio Grande do Sul os menores e maiores valores para essa região. Como afirmado acima, o ano de 2005 aparece como um marco temporal bastante relevante para o padrão de distribuição do financiamento imobiliário pelo território brasileiro. Apesar de todas as regiões terem redução do montante – bem como uma diminuição da concentração –, o Sudeste foi a única que apresentou aumento significativo da concentração, subindo 18,32%. Os valores brutos reduziram 29,40% nessa região, ou seja, a menor baixa comparada a todas as outras grandes regiões do país, sendo que o estado de São Paulo teve aumento de mais de 19% na concentração do montante total do país. Não houve modificação dos estados que mais e menos concentraram recursos durante toda a série histórica para o Sudeste.

No Sul, a redução dos valores brutos no período de 2000 para 2005 foi de 50,64% e os estados de Santa Catarina e Rio Grande do Sul continuaram sendo as unidades com menos e mais recursos. Em 2010, seguindo o padrão observado nas outras regiões, a região concentrada também assiste um aumento vertiginoso dos seus estoques de recursos para o financiamento imobiliário. Porém, merece destaque o fato de o aumento na região Sudeste ter sido o menor dentre todas as outras, 473,75%. O Sul, apresentou aumento de 539,17%, o terceiro maior aumento do país.

Seguindo o padrão, em 2015, os valores continuaram subindo, aumentando 369,12% e 350,09%, respectivamente. Mais uma vez, aqui aparece um movimento interessante de ser ressaltado, pois neste período, as duas regiões apresentam os menores aumentos dentre todas as outras regiões, sendo o Sul com o menor aumento, seguido do Sudeste. O Paraná, a partir desse ano, passa a ser o estado que mais concentra recursos em sua região, seguindo até o final do período

analisado. O Rio Grande do Sul, que inicia a série histórica com os maiores volumes de recursos, passa a ter aumentos mais tímidos.

Os valores seguem aumentando até 2022, entretanto, neste ano, o Sudeste volta a apresentar aumento nos seus níveis de concentração, em um movimento semelhante ao ocorrido em 2005, com a particularidade dos volumes de recursos aumentarem – ao invés de diminuir, como há 12 anos antes. Ação na mesma direção verificada no estado de São Paulo, que assistia sua concentração (porcentagem em relação ao total) diminuir após 2005 e em 2022, volta a um patamar de centralidade semelhante ao verificado em 2005. Assim, como em todas as outras regiões (exceto o Sudeste), a concentração dos estoques em relação ao total do Brasil, também diminui no Sul.

A compreensão dos movimentos de valores dos estoques e concentração nas unidades espaciais consideradas, deve levar em consideração razões multifatoriais. Desde mudanças normativas, políticas públicas e fatores da conjuntura econômica que influenciam o comportamento dos atores concedentes de crédito. Alguns estudos como os de Souza et al. (2015), Souza (2022) e Torres et al. (2022) apontam que estas mudanças nos valores transacionados têm relação com fenômenos macroeconômicos e razões ligadas à dinâmica dos programas estatais de promoção do financiamento imobiliário. Estes fenômenos contribuem para interpretar os dados verificados, principalmente a particularidade para o aumento do volume de recursos pós 2005.

Em 2000, a Indústria da Construção Civil (ICC) havia crescido 2,1%, porém em 2001 o financiamento habitacional reduziu 34,2%, e deste ano a 2003, o acúmulo de retração da ICC foi de 13,7%, retomando o crescimento em 2004 com 5,7% e 2005 com aumento de 1,2% (SOUZA et al., 2015). Ou seja, o saldo final do período de 2000-2005 foi de redução desta atividade em 6,8%. Os fatores estruturais que poderiam explicar a retração expressiva do volume de estoques em 2005 para a escala do território nacional foi pouco explorada pela literatura científica. Encontram-se fatores de conjuntura econômica que indicam uma hipótese ao comportamento verificado.

Em 2005, o governo optava por uma postura de ajuste fiscal, visto que algumas medidas que foram determinantes para a expansão do mercado interno e do aumento da concessão de crédito, ainda não haviam sido adotadas. Ao mesmo tempo, o cenário externo era bastante favorável para as exportações de produtos primários. Carvalho (2018), baseando-se em dados do FMI, mostra que o preço das commodities entre 2003-2005 aumentou 19,1%, a maior elevação no período entre 1999 e 2016. Conjuntamente, as exportações brasileiras no período cresceram 11,7%. Sendo assim, esses dados podem indicar uma possível fuga de capitais do setor de crédito de investimento em infraestrutura física e social, como a habitação, para setores mais atrativos no momento (como a agricultura, sobretudo aquela voltada à exportação).

Essa retração no financiamento, verificada em 2005, foi acompanhada de uma série 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 na posição de 2010. 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. Além disso, o autor aponta ainda no período entre 2006 e 2009, maior volume de investimento estrangeiro no país, liderado pela construção de edifícios.

Essa conjuntura está intimamente ligada ao cenário macroeconômico do período, o que Carvalho (2018) explora como “milagrinho econômico”¹³, 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. Neste 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, 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%.

O investimento público foi o principal motor de indução do crescimento econômico desse período, principalmente através do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), lançado em

¹³ 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.

2007. Para além dos efeitos multiplicadores que os investimentos estatais geram em economias de mercado, o que foi relevante para a criação de uma quantidade significativa de empregos na base da pirâmide social, o Programa teve um papel indutor importante no setor de habitação. Cerca de 33,9% do total dos investimentos para a primeira fase do PAC foram destinados à habitação e saneamento. Em resumo, o crescimento observado no período 2006-2010 pode ser resumido em três pilares que o sustentaram: distribuição de renda, expansão do crédito e investimento público.

Como discutido no tópico sobre o financiamento imobiliário, a entrada de recursos via capital externo, com papel ativo dos fundos de pensão 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 habitacionais. 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 e no estado de São Paulo, especificamente.

Além disso, se os conteúdos dos sistemas de ações existentes no território brasileiro vão ganhando um caráter mais corporativo, redundando em mais solidariedades organizacionais do que orgânicas¹⁴, 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.

Soma-se a estes fatores de dinamização do financiamento imobiliário, o lançamento do já citado Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV) em 2009, que fomentou a produção imobiliária, para o segmento residencial de baixo e médio padrão de renda. Como explorado no tópico sobre financiamento imobiliário, o PMCMV financia a construção de imóveis, também “subsidiava a entrada e as taxas de juros cobradas de famílias de baixa renda no crédito imobiliário,

¹⁴ 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, 285).

reduz impostos e cria uma linha de financiamento para o investimento residencial em áreas urbanas.” (CARVALHO, 2018, 39).

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 de recursos destinados ao financiamento imobiliário tenha subido substancialmente na posição de 2010 e da continuação do aumento pelo menos até 2015, em todas as regiões. Ou seja, em resumo, pode-se elencar três fatores principais para o aumento expressivo de recursos no período 2010-2015:

- 1) As condições macroeconômicas do país, com maior distribuição de renda e aumento do mercado interno. As famílias começam a adotar um padrão de consumo no qual a habitação aparece como um bem possível de ser adquirido;
- 2) A expansão de linhas de crédito, seja com recursos livres, na qual os sujeitos espontaneamente procuram os bancos para obterem financiamento, ou com recursos direcionados (isto é, aqueles que são específicos para o financiamento de políticas públicas). Nesta última, destaca-se o lançamento do PMCMV; e
- 3) A entrada de capital estrangeiro no setor imobiliário, a partir da abertura de capital das construtoras, o que representou uma janela de oportunidade para a introdução de recursos vindos de fundos de pensão.

Sobre a distribuição regional dos estoques, 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 espaço 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, 20). Isso porque grande parte das instituições financeiras internacionais estão localizadas nesta cidade e a partir dela, as lógicas organizacionais dessas companhias são exercidas ou 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 cidades para se instalar que são pontos de conexão da economia mundial com as economias regionais e nacionais. Esta dinâmica é o que permite nós definirmos estas cidades como *gateway cities*, isto é, aglomerados que funcionam como “portas de entrada” para a economia regional e nacional, e “saída”, para a mundial.

A análise a partir dos conceitos de incerteza e liquidez, tal como colocado pelos autores pós-keynesianos, sugere que a região Sudeste seria a que apresenta menor incerteza sobre os investimentos e, portanto, menor preferência pela liquidez por parte dos bancos e de investidores. Isto é especialmente relevante para a compreensão do aumento dos valores brutos e das concentrações relativas do financiamento imobiliário nesta escala regional, em 2005 e 2022. Apesar desta pesquisa não ter explorado as causas, este movimento sugere um comportamento conservador dos capitais privados. A possibilidade dos ofertantes de crédito obterem retorno financeiro de seus empréstimos é maior no território que possui maior capacidade de absorção do investimento. Seguindo os pressupostos, este aspecto está intimamente relacionado ao total da produção econômica do espaço, ou seja, ao total do PIB.

Assim sendo, na escala nacional, a distribuição dos saldos dos estoques para financiamento imobiliário, para os anos 2005 e 2022, mantém o padrão observado de distribuição de crédito pelos estudos de perspectiva pós-keynesiana citados nesta pesquisa. De maneira geral, os valores crescem seguindo a ordem Norte, Centro-Oeste, Nordeste, Sul e Sudeste. A concentração acontece de maneira mais intensa, para esses dois anos considerados, na praça de maior dinamismo econômico, neste caso o Sudeste.

Entretanto, há outro movimento que é interessante ressaltar. A região Nordeste, a partir de 2005, possui valores e concentrações maiores que a do Centro-Oeste para o financiamento imobiliário. Analisando a comparação dos valores do PIB da região Nordeste e Centro-Oeste, para o ano de 2020, é possível constatar que a produção total de bens e serviços é maior nos estados nordestinos somados, sendo assim há conformidade com o afirmado por Costa (2017) sobre maior disponibilidade de crédito para os espaços de maior produção econômica, por haver maior demanda.

Todavia, verifica-se que essa afirmação, por mais que válida para as macrorregiões, nem sempre é verdadeira ao se desmembrar os dados por estados, conforme as Tabelas 3 e 4. Ao tomarmos o estado da Bahia como exemplo, é possível notar que apesar da soma do valor do PIB ser superior ao do Distrito Federal e Goiás, sua porcentagem de crédito destinado ao financiamento imobiliário foi menor em relação aos dois estados do Centro-Oeste.

Tabela 3: Nordeste: Produção total do PIB e participação relativa no Financiamento Imobiliário (2020)

UFs	PIB (R\$ 1.000.0000)	Participação no Financiamento Imobiliário em relação ao total Brasil
AL	63.202	0,85%
BA	305.321	2,69%
CE	166.915	1,75%
MA	106.916	1,00%
PB	70.292	1,45%
PE	193.307	2,23%
PI	56.391	0,70%
RN	71.577	1,22%
SE	45.410	0,90%
TOTAL	1.079.331	12,79%

Fonte: contas regionais/IBGE e ESTBAN/Banco Central. Elaboração própria.

Tabela 4: Centro-Oeste: Produção total do PIB e participação relativa no Financiamento Imobiliário (2020)

UFs	PIB (R\$ 1.000.0000)	Participação no Financiamento Imobiliário em relação ao total Brasil
DF	265.847	2,86%
GO	224.126	3,86%
MT	178.650	1,38%
MS	122.628	1,13%
TOTAL	791.251	9,23%

Fonte: contas regionais/IBGE e ESTBAN/Banco Central. Elaboração própria.

Apesar do PIB total baiano ser quantitativamente mais relevante do que os dos estados do Distrito Federal e Goiás, especificamente em relação ao setor imobiliário, pode haver outros fatores que façam a demanda por esse tipo de crédito ser menor na Bahia. Ao mesmo tempo, o setor imobiliário no Distrito Federal e Goiás, ser mais representativo, mesmo que o PIB não acompanhe o padrão esperado. Analisando particularmente a participação da construção civil no total do PIB do estado da Bahia para o ano de 2022, segundo dados da Federação das Indústrias do Estado da Bahia (FIEB), este valor foi de 4,6%. Para o mesmo ano, a participação relativa no total dos estoques de financiamento imobiliário foi de 2,60%.

Essa realidade factual encontrada sugere o início de uma fuga de recursos para outros estados que possivelmente apresentam menores incertezas para os agentes do mercado imobiliário, levando em consideração que este foi um ano de decréscimo de 4,1% da economia nacional, segundo o IBGE, relacionado ao contexto da pandemia de COVID-19. Ao mesmo tempo, outro fator que chama atenção é a porcentagem maior no estado de Goiás, em relação ao Distrito Federal, mesmo neste o PIB apresentando maiores valores. Ou seja, mais uma vez, existem fatores do segmento imobiliário específicos aos estados mencionados que exigem uma análise mais pormenorizada, mas que fogem do escopo desta pesquisa.

A realidade analisada, afinal, sugere que os ofertantes de crédito darão preferência para os mercados da construção civil que tenham maior demanda por crédito, apesar da produção econômica não necessariamente ser superior. O observado está em consonância ao encontrado por Oliveira e Araujo (2022), de que há uma drenagem de recursos do estado da Bahia para outros, visto que a produção econômica do setor da construção civil no estado é maior do que sua participação no mercado do financiamento imobiliário. Ao mesmo tempo, o estado de Goiás pode ser um exemplo de unidade federativa para onde esses recursos foram direcionados, devido às possíveis características desse mercado.

As duas perspectivas mencionadas (centros de gestão do território e organização do espaço geoeconômico) se retroalimentam para a compreensão do comportamento da distribuição dos estoques para financiamento imobiliário no território nacional. A concentração significativa no Sudeste e especialmente, em São Paulo, está atrelada às duas razões explicativas mobilizadas nesta pesquisa. Trata-se de um recorte do espaço nacional que apresenta elevada produção econômica e demanda por crédito, incluindo no setor da construção civil, que cresceu 6,85% em 2022, segundo dados da Associação de Pequenas e Médias Empresas da Construção Civil do Estado de São Paulo.

Os conceitos pós-keynesianos indicam explicações para o movimento de aumento dos estoques em 2005 e 2022 no estado de São Paulo, apesar de não identificarmos as causas. Trata-se de um ambiente de menor incerteza para os agentes concedentes de crédito em momentos de possíveis dúvidas sobre o retorno dos investimentos, além de maior liquidez para a ação de bancos e outros agentes privados.

Outrossim, os valores se concentram também pelo papel de centro gestor do território que São Paulo exerce. Este que se intensificou com a reestruturação bancária dos anos 1990 e atualmente, com a atuação dos agentes globais na financeirização da economia e sua preferência para a localização na principal *gateway city* do território nacional. O comportamento privado na alocação dos recursos pelos agentes privados, pode ser verificado na concentração relativa dos

estoques em 2005, caindo em relação a 2000, em todos os estados, exceto Sergipe, Acre, Roraima, Minas Gerais, Santa Catarina e São Paulo. Entretanto, o aumento no espaço paulista foi o mais considerável, com um acréscimo em 5 anos, de 19,11%. Os outros estados que também obtiveram aumento, respectivamente, cresceram na concentração em 0,19%, 0,08%, 1,06%, 1,82% e 0,54%. Em 2022, os valores caem em todos os estados, em relação a 2020, exceto Rondônia, Mato Grosso e São Paulo. Porém, no primeiro a concentração aumenta 0,2%, no segundo 0,3%, enquanto no último o aumento foi de 4,68%.

Esse comportamento parece indicar que estão atuando fatores conjunturais, econômicos e políticos, os quais favorecem uma conduta dos agentes privados para direcionarem os recursos para a região mais privilegiada do ponto de vista da produção, por representar um ambiente que possui todas as características citadas anteriormente, o que favorece os investimentos privados. Se o Sudeste, o estado de São Paulo e, particularmente, sua metrópole, são os espaços de maior dinamismo econômico de modo geral (e também em relação ao mercado imobiliário), analisemos a distribuição dos estoques para financiamento imobiliário na escala da Região Metropolitana de São Paulo.

3.2. A distribuição do financiamento imobiliário na Região Metropolitana de São Paulo

Para além da dimensão nacional, nosso estudo pretendeu também analisar empiricamente a distribuição do financiamento imobiliário para uma escala local/regional, consubstanciada pela Região Metropolitana de São Paulo (RMSP). Os anos considerados foram os mesmos: 2000, 2005, 2010, 2015, 2020 e 2022, sendo sempre considerados para a confecção das tabelas os meses de dezembro de cada ano. A partir da massa de dados disponibilizados pelo ESTBAN, os dados coletados e tratados foram organizados em 5 tabelas, sendo os 39 municípios da região divididos conforme as sub-regiões que constam no Plano de Desenvolvimento Urbano Integrado da Região Metropolitana de São Paulo (PDUI - RMSP). Essa divisão permite uma melhor visualização dos dados, além de uma análise mais pormenorizada de cada um destes sub-espços metropolitanos. Os dados referentes ao município de São Paulo foram adicionados nas tabelas de todas as sub-regiões, para facilitar a comparação dos valores dos diferentes municípios com o principal da região.

Tabela 5: RMSP: Evolução recente do financiamento imobiliário na sub-região Sudoeste (2000-2022)

Municípios	2000		2005		2010		2015		2020		2022	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
SUDOESTE	R\$ 178.081.995	1,26%	R\$ 133.570.953	1,08%	R\$ 348.491.971	0,62%	R\$ 1.215.205.278	0,61%	R\$ 1.765.017.912	0,71%	R\$ 2.066.694.349	0,56%
Cotia	R\$ 18.011.431	0,13%	R\$ 20.878.559	0,17%	R\$ 61.091.246	0,11%	R\$ 320.692.567	0,16%	R\$ 602.560.546	0,24%	R\$ 751.703.401	0,20%
Embu	R\$ 8.994.274	0,06%	R\$ 17.126.885	0,14%	R\$ 72.040.044	0,13%	R\$ 182.090.228	0,09%	R\$ 237.480.253	0,10%	R\$ 271.891.089	0,07%
Embu-Guaçu	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 12.412.988	0,02%	R\$ 52.692.304	0,03%	R\$ 43.643.005	0,02%	R\$ 47.286.173	0,01%
Itapequerica da Serra	R\$ 14.612.601	0,10%	R\$ 20.670.927	0,17%	R\$ 49.689.929	0,09%	R\$ 115.150.670	0,06%	R\$ 180.518.029	0,07%	R\$ 204.772.156	0,06%
Juquitiba	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 41.874.590	0,02%	R\$ 50.277.928	0,02%	R\$ 45.701.267	0,01%
São Lourenço da Serra	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 204.416	0,00%	R\$ 618.402	0,00%	R\$ 479.726	0,00%
Taboão da Serra	R\$ 136.463.689	0,96%	R\$ 74.894.582	0,61%	R\$ 105.178.021	0,19%	R\$ 386.837.882	0,19%	R\$ 433.545.739	0,17%	R\$ 447.372.834	0,12%
Vargem Grande Paulista	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 48.079.743	0,09%	R\$ 115.662.621	0,06%	R\$ 216.374.010	0,09%	R\$ 297.487.703	0,08%
São Paulo	R\$ 10.351.109.342	73,04%	R\$ 9.546.375.258	77,22%	R\$ 40.310.745.858	71,36%	R\$ 138.320.000.000	69,32%	R\$ 160.273.000.000	64,25%	R\$ 253.684.000.000	66,17%
TOTAL RMSP	R\$ 14.172.408.210	100,00%	R\$ 12.362.694.327	100,00%	R\$ 56.489.167.961	100,00%	R\$ 199.539.320.121	100,00%	R\$ 249.433.368.312	100,00%	R\$ 372.130.418.354	100,00%

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

Assim como foi possível identificar para a escala nacional (Tabelas 1 e 2), o padrão de distribuição dos recursos para financiamento imobiliário na Região Metropolitana de São Paulo possui certos movimentos específicos. Na sub-região da tabela acima, o município de Taboão da Serra é o que apresenta maiores valores disponíveis para a produção imobiliária, pelo menos até 2015, sendo que 5 anos depois o município de Cotia passa a ser o recorte com os maiores montantes. Tanto em 2000 como em 2005, há 4 municípios que não dispunham de estoques disponíveis: Embu-Guaçu, Vargem Grande Paulista, Juquitiba e São Lourenço da Serra, sendo que os valores continuam zerados nestes dois últimos até 2010¹⁵.

Há um movimento interessante para ser ressaltado na observação desses dados. O padrão observado na escala nacional de redução dos montantes em 2005 acontece nos valores totais para a sub-região, assim como na RMSP em sua totalidade; porém, o mesmo não é verdadeiro para todos os municípios. Dos 8 que integram essa porção da região metropolitana, 4 não tiveram seus valores modificados, 3 assistiram seus valores subirem e o que de fato contribuiu para a redução do montante da sub-região foi o decréscimo naquele que dispunha dos valores mais elevados. A partir de 2010, o padrão analisado nacionalmente se repete nesta escala, com os valores subindo em praticamente todas as unidades espaciais até 2022. Ao mesmo tempo, São Paulo assistiu sua concentração diminuir ao longo dos períodos até o último ano analisado, quando voltou a aumentar.

¹⁵ Até este momento, nosso estudo não conseguiu identificar as causas para os valores zerados em determinados municípios, considerando períodos específicos.

Tabela 6: RMSP: Evolução recente do financiamento imobiliário na sub-região Oeste (2000-2022)

Municípios	2000		2005		2010		2015		2020		2022	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
OESTE	R\$ 2.443.485.932	17,24%	R\$ 1.784.029.053	14,43%	R\$ 11.421.574.160	20,22%	R\$ 44.175.821.250	22,14%	R\$ 69.392.497.911	27,82%	R\$ 96.255.383.207	25,87%
Barueri	R\$ 23.207.787	0,16%	R\$ 47.575.303	0,38%	R\$ 231.119.641	0,41%	R\$ 941.845.329	0,47%	R\$ 948.145.925	0,38%	R\$ 1.195.268.443	0,32%
Carapicuíba	R\$ 11.088.329	0,08%	R\$ 22.273.899	0,18%	R\$ 108.384.598	0,19%	R\$ 452.791.435	0,23%	R\$ 298.362.731	0,12%	R\$ 381.444.561	0,10%
Itapevi	R\$ 2.076.552	0,01%	R\$ 9.694.448	0,08%	R\$ 23.505.571	0,04%	R\$ 161.645.452	0,08%	R\$ 243.819.248	0,10%	R\$ 283.086.365	0,08%
Jandira	R\$ 4.166.382	0,03%	R\$ 2.972.208	0,02%	R\$ 21.082.115	0,04%	R\$ 127.764.454	0,06%	R\$ 164.326.140	0,07%	R\$ 175.434.992	0,05%
Osasco	R\$ 2.402.946.882	16,96%	R\$ 1.701.513.195	13,76%	R\$ 11.022.767.612	19,51%	R\$ 42.436.815.400	21,27%	R\$ 67.629.553.112	27,11%	R\$ 94.107.041.595	25,29%
Pirapora do Bom Jesus	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%
Santana de Parnaíba	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 14.714.623	0,03%	R\$ 54.959.180	0,03%	R\$ 108.290.755	0,04%	R\$ 113.107.251	0,03%
São Paulo	R\$ 10.351.109.342	73,04%	R\$ 9.546.375.258	77,22%	R\$ 40.310.745.858	71,36%	R\$ 138.320.000.000	69,32%	R\$ 160.273.000.000	64,25%	R\$ 253.684.000.000	68,17%
TOTAL RMSP	R\$ 14.172.408.210	100,00%	R\$ 12.362.694.327	100,00%	R\$ 56.489.167.961	100,00%	R\$ 199.539.320.121	100,00%	R\$ 249.433.368.312	100,00%	R\$ 372.130.418.354	100,00%

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

Consoante aos valores disponibilizados na tabela acima, a sub-região que mais concentra recursos deste tipo seria a Oeste, especialmente o município de Osasco. Entretanto, acreditamos que existe esta concentração hipertrofiada ali, devido aos lançamentos feitos pela sede do Banco Bradesco, que se localiza neste município. Além deste, que tem seus dados sobre-dimensionados pelo fato citado, Barueri aparece como o que possui também valores elevados para esse recorte da RMSP. Entre 2000 e 2005, Pirapora do Bom Jesus e Santana do Parnaíba permanecem com seus estoques de recursos para o financiamento imobiliário zerados, sendo que o primeiro permanece assim durante toda a série histórica.

Parte do mesmo padrão observado para a sub-região sudoeste se repete nesta. Em 2005, os valores totais para a sub-região caem, porém, influenciados pela redução observada em Osasco. Os outros municípios (exceto os dois mencionados que possuíam recursos zerados) assistem seus estoques subirem. Ou seja, mais uma vez, é no espaço de maior dinamismo que os recursos diminuem mais, enquanto os outros espaços que já possuíam alguma movimentação financeira desse tipo, aumentam seus valores. Para os períodos seguintes, o mesmo padrão observado para a escala nacional se repete: aumento significativo dos recursos em 2010 e 2015, sendo que continuam aumentando (exceto Carapicuíba que possui uma redução entre 2015 e 2020) até 2022.

Tabela 7: RMSP: Evolução recente do financiamento imobiliário na sub-região Norte (2000-2022)

Municípios	2000		2005		2010		2015		2020		2022	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
NORTE	R\$ 19.391.001	0,14%	R\$ 28.794.909	0,23%	R\$ 158.670.351	0,28%	R\$ 1.001.341.079	0,50%	R\$ 1.373.983.779	0,55%	R\$ 1.692.272.989	0,45%
Caieiras	R\$ 5.908.479	0,04%	R\$ 4.483.488	0,04%	R\$ 35.841.425	0,06%	R\$ 171.048.156	0,09%	R\$ 215.561.945	0,09%	R\$ 239.195.475	0,06%
Cajamar	R\$ 2.659.838	0,02%	R\$ 8.749.128	0,07%	R\$ 64.226.186	0,11%	R\$ 555.436.615	0,28%	R\$ 610.074.939	0,24%	R\$ 655.004.452	0,18%
Francisco Morato	R\$ 0	0,00%	R\$ 783.054	0,01%	R\$ 14.512.184	0,03%	R\$ 67.891.527	0,03%	R\$ 226.457.718	0,09%	R\$ 292.382.100	0,08%
Franco da Rocha	R\$ 8.565.089	0,06%	R\$ 11.261.366	0,09%	R\$ 25.598.828	0,05%	R\$ 109.442.883	0,05%	R\$ 211.485.498	0,08%	R\$ 364.292.927	0,10%
Mairiporã	R\$ 2.257.595	0,02%	R\$ 3.517.873	0,03%	R\$ 18.491.728	0,03%	R\$ 97.521.898	0,05%	R\$ 110.403.679	0,04%	R\$ 141.398.035	0,04%
São Paulo	R\$ 10.351.109.342	73,04%	R\$ 9.546.375.258	77,22%	R\$ 40.310.745.858	71,36%	R\$ 138.320.000.000	69,32%	R\$ 160.273.000.000	64,25%	R\$ 253.684.000.000	68,17%
TOTAL RMSP	R\$ 14.172.408.210	100,00%	R\$ 12.362.694.327	100,00%	R\$ 56.489.167.961	100,00%	R\$ 199.539.320.121	100,00%	R\$ 249.433.368.312	100,00%	R\$ 372.130.418.354	100,00%

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

A sub-região que apresenta menor dinamismo (isto é, que movimenta menores quantidades de recursos) é a Norte, não apenas por possuir uma menor quantidade de municípios, mas também

pelos montantes lançados serem menores em relação ao conjunto da RMSP. Franco da Rocha concentra os maiores volumes de recursos até 2005, sendo que Cajamar movimenta mais recursos a partir de 2010.

Em relação ao período 2000-2005, o padrão observado nas outras sub-regiões analisadas se repete nesta, ou seja, os valores aumentam nos municípios em geral, porém com dois diferenciais: o primeiro, é que o valor total para a sub-região aumenta, ao invés de diminuir como nas outras e isso parece ser explicado pelo segundo diferencial, no qual o município que mais movimentava recursos nesse ano não diminui seus volumes, mas ao contrário, aumenta. A segunda unidade espacial que mais movimentava recursos, é a única que assiste seus montantes diminuírem. Após 2005, o padrão se repete em relação às outras sub-regiões, com os valores subindo até 2022, quando as concentrações diminuem de maneira mais homogênea no espaço.

Tabela 8: RMSP: Evolução recente do financiamento imobiliário na sub-região Leste (2000-2022)

Municípios	2000		2005		2010		2015		2020		2022	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
LESTE	R\$ 323.646.810	2,28%	R\$ 222.327.132	1,80%	R\$ 1.477.108.028	2,61%	R\$ 6.054.120.551	3,03%	R\$ 7.223.705.840	2,90%	R\$ 8.366.698.428	2,25%
Arujá	R\$ 2.943.163	0,02%	R\$ 5.922.167	0,05%	R\$ 31.162.542	0,06%	R\$ 234.151.030	0,12%	R\$ 174.552.761	0,07%	R\$ 166.173.000	0,04%
Biritiba-Mirim	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 134.284	0,00%	R\$ 35.392.027	0,02%	R\$ 1.437.470	0,00%	R\$ 63.736.166	0,02%
Ferraz de Vasconcelos	R\$ 9.771.573	0,07%	R\$ 8.846.469	0,07%	R\$ 32.434.274	0,06%	R\$ 104.449.545	0,05%	R\$ 118.764.776	0,05%	R\$ 188.290.514	0,05%
Guararema	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 1.120.984	0,00%	R\$ 15.661.580	0,01%	R\$ 14.230.616	0,01%	R\$ 18.485.462	0,00%
Guarulhos	R\$ 141.074.545	1,00%	R\$ 99.972.205	0,81%	R\$ 856.565.070	1,52%	R\$ 3.392.392.651	1,70%	R\$ 3.858.593.028	1,55%	R\$ 4.263.501.593	1,15%
Itaquaquecetuba	R\$ 4.506.764	0,03%	R\$ 7.101.402	0,06%	R\$ 32.361.897	0,06%	R\$ 156.807.821	0,08%	R\$ 210.394.374	0,08%	R\$ 222.745.804	0,06%
Mogi das Cruzes	R\$ 110.886.241	0,78%	R\$ 51.781.488	0,42%	R\$ 306.303.171	0,54%	R\$ 1.126.673.336	0,56%	R\$ 1.485.416.603	0,60%	R\$ 1.749.473.233	0,47%
Poá	R\$ 32.334.880	0,23%	R\$ 23.369.199	0,19%	R\$ 47.389.175	0,08%	R\$ 80.943.751	0,04%	R\$ 91.518.980	0,04%	R\$ 171.652.140	0,05%
Salesópolis	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 8.555.532	0,00%	R\$ 15.560.085	0,01%	R\$ 19.367.599	0,01%
Santa Isabel	R\$ 4.287.160	0,03%	R\$ 4.970.649	0,04%	R\$ 9.815.160	0,02%	R\$ 53.256.384	0,03%	R\$ 130.542.358	0,05%	R\$ 165.499.487	0,04%
Suzano	R\$ 17.842.484	0,13%	R\$ 20.363.553	0,16%	R\$ 159.821.471	0,28%	R\$ 845.836.894	0,42%	R\$ 1.122.694.789	0,45%	R\$ 1.337.773.430	0,36%
São Paulo	R\$ 10.351.109.342	73,04%	R\$ 9.546.375.258	77,22%	R\$ 40.310.745.858	71,36%	R\$ 138.320.000.000	69,32%	R\$ 160.273.000.000	64,25%	R\$ 253.684.000.000	68,17%
TOTAL RMSP	R\$ 14.172.408.210	100,00%	R\$ 12.362.694.327	100,00%	R\$ 56.489.167.961	100,00%	R\$ 199.539.320.121	100,00%	R\$ 249.433.368.312	100,00%	R\$ 372.130.418.354	100,00%

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

Para esta sub-região, Guarulhos concentra os maiores montantes em toda a série histórica. Três municípios não apresentam estoques em 2000 e 2005, Biritiba-Mirim, Guararema e Salesópolis, sendo que este último permanece nesta condição até 2015. A passagem do período 2000-2005 apresenta mais uma vez semelhanças com os outros recortes espaciais da RMSP, porém com particularidades. O montante total sofre redução, muito impulsionada pelos dois principais municípios que movimentam os maiores volumes: Guarulhos e Mogi das Cruzes. Porém, diferentemente das outras sub-regiões, outros dois municípios também apresentam reduções, Ferraz de Vasconcelos e Poá.

Os valores crescem a partir de 2010 e seguem até 2022 em quase todos os municípios, porém é importante destacar que em 3 deles os valores decrescem em 2020, Arujá, Biritiba-Mirim e Guararema, sendo que no primeiro até 2022. Essa sub-região apresentou um comportamento que se distancia um pouco mais do padrão observado em relação às outras, no sentido de que seus movimentos, por mais que semelhantes, não foram uniformes de tal maneira.

Tabela 9: RMSP: Evolução recente do financiamento imobiliário na sub-região Sudeste (2000-2022)

Municípios	2000		2005		2010		2015		2020		2022	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
SUDESTE	R\$ 856.693.130	6,04%	R\$ 647.597.022	5,24%	R\$ 2.772.577.593	4,91%	R\$ 8.772.831.963	4,40%	R\$ 9.405.162.870	3,77%	R\$ 10.065.369.381	2,70%
Diadema	R\$ 61.566.560	0,43%	R\$ 75.702.056	0,61%	R\$ 361.840.306	0,64%	R\$ 894.870.667	0,45%	R\$ 922.783.859	0,37%	R\$ 1.065.987.919	0,29%
Mauá	R\$ 96.572.670	0,68%	R\$ 52.800.181	0,43%	R\$ 223.030.754	0,39%	R\$ 1.496.975.000	0,75%	R\$ 1.855.775.745	0,74%	R\$ 2.019.805.471	0,54%
Ribeirão Pires	R\$ 51.189.156	0,36%	R\$ 6.896.100	0,06%	R\$ 38.976.346	0,07%	R\$ 114.297.300	0,06%	R\$ 114.113.255	0,05%	R\$ 113.213.725	0,03%
Rio Grande da Serra	R\$ 3.175	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 30.987.853	0,02%	R\$ 839.264	0,00%	R\$ 598.746	0,00%
Santo André	R\$ 233.684.079	1,65%	R\$ 182.801.922	1,48%	R\$ 861.146.927	1,52%	R\$ 2.510.288.864	1,26%	R\$ 2.547.990.285	1,02%	R\$ 2.619.594.991	0,70%
São Bernardo do Campo	R\$ 341.243.329	2,41%	R\$ 250.985.443	2,03%	R\$ 1.014.607.191	1,80%	R\$ 3.055.414.207	1,53%	R\$ 3.270.846.696	1,31%	R\$ 3.500.198.421	0,94%
São Caetano do Sul	R\$ 72.434.161	0,51%	R\$ 78.411.320	0,63%	R\$ 272.976.069	0,48%	R\$ 669.998.072	0,34%	R\$ 692.813.766	0,28%	R\$ 745.970.108	0,20%
São Paulo	R\$ 10.351.109.342	73,04%	R\$ 9.546.375.258	77,22%	R\$ 40.310.745.858	71,36%	R\$ 138.320.000.000	69,32%	R\$ 160.273.000.000	64,25%	R\$ 253.684.000.000	68,17%
TOTAL RMSP	R\$ 14.172.408.210	100,00%	R\$ 12.362.694.327	100,00%	R\$ 56.489.167.961	100,00%	R\$ 199.539.320.121	100,00%	R\$ 249.433.368.312	100,00%	R\$ 372.130.418.354	100,00%

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

Na sub-região Sudeste, São Bernardo do Campo aparece como o município mais dinâmico na quantidade de estoques para o financiamento imobiliário. Rio Grande da Serra, como o que menos mobilizava recursos desse tipo, sendo que este foi o único município de toda a RMSP que em 2000 possuía uma quantidade de estoques, mas que zerou a partir de 2005, permanecendo assim até 2015. Apenas os municípios de São Caetano do Sul e Diadema aumentaram seus recursos no período 2000-2005. A partir de 2010, os montantes voltam a subir em quase todas as unidades espaciais, permanecendo até 2022. As exceções são Rio Grande da Serra e Ribeirão Pires, que apesar do crescimento em 2015, voltam a cair em 2020 e 2022.

O município de São Paulo aparece com números destoantes do resto, movimentando porcentagens maiores que 64% do total de estoques da RMSP, por todo o período analisado. Além disso, há movimentos semelhantes em comparação à distribuição nacional, dentre eles: os declínios dos montantes verificados em 2005; a retomada em 2010 em valores substancialmente superiores; a subida constante dos valores até 2022; e por fim, o aumento de sua concentração, sendo o território que já possuía os maiores valores da região, em dois momentos específicos: 2005 e 2022. A concentração neste município era de 73,04% em 2000, em 2005 aumentou para 77,22%, enquanto houve redução em quase todas as outras sub-regiões, exceto a Norte, que subiu de 0,14% para 0,23%.

A retomada em 2010 foi em grande volume no município paulistano, que em 5 anos foi de R\$ 9.546.375.258 para impressionantes R\$ 40.310.745.858. Os totais continuaram elevando-se até o final do período em todos os recortes sub-regionais, embora a concentração no município de São Paulo diminuísse. Porém, em semelhança ao que ocorreu no Sudeste entre 2020 e 2022, São Paulo passou de 64,25% para 68,17% de concentração, além do montante, ter igualmente crescido, quase dobrando, de R\$ 160.273.000.000 para R\$ 253.684.000.000 em 2022.

Este movimento, que acontece na escala nacional (para o Sudeste e estado de São Paulo), e se repete na RMSP em 2005 e 2022, adquire contornos distintos em relação ao observado entre as grandes regiões. Diferentemente do que aconteceu em 2005 na análise da primeira escala

considerada – em que poucos estados aumentaram a concentração conjuntamente a São Paulo –, no caso desta segunda escala a maioria foi de municípios que aumentaram suas concentrações ou não mudaram de valor; neste contexto, dos 39 municípios da RMSP, 13 foram os que viram suas concentrações diminuir no período de 2000-2005, a saber: Taboão da Serra, Jandira, Osasco, Caieiras, Ferraz de Vasconcelos, Guarulhos, Mogi das Cruzes, Poá, Mauá, Ribeirão Pires, Rio Grande da Serra, Santo André e São Bernardo do Campo.

Para o ano de 2022, o movimento observado na escala nacional se repete na RMSP, sendo que apesar dos montantes subirem, todos os municípios assistem suas concentrações de estoques para financiamento habitacional diminuir, exceto Franco da Rocha, Biritiba-Mirim, Poá e São Paulo. Como o constatado para as grandes regiões, os valores que sobem nesses municípios (exceto o espaço que anteriormente dispunha dos maiores valores) são pouco expressivos, sendo respectivamente de, 0,02%, 0,02%, 0,01%, comparados aos 3,92% de São Paulo. Os que não tiveram suas concentrações alteradas no período foram Rio Grande da Serra, Ferraz de Vasconcelos, Salesópolis, Mairiporã, Pirapora do Bom Jesus e São Lourenço da Serra.

Os elevados montantes apresentados pelo município de São Paulo são especificamente compreendidos quando se leva em consideração que é nessa escala local que se efetiva o aumento de uma parte considerável da concentração dos estoques verificados na escala nacional, ou seja, a drenagem de recursos é em grande medida captada por essa parcela do território. Tanto 2005, quanto 2020, parecem demarcar eventos que tiveram impactos na vida econômica do país e influenciaram também a dinâmica do segmento do mercado imobiliário.

Considerando que a RMSP está incluída na totalidade do território brasileiro – além de ser a área de maior dinamismo produtivo da economia nacional –, as justificativas levantadas no item anterior para explicar essas ações podem ser reforçadas para o entendimento deste mesmo padrão verificado nessa escala. É possível elencar 2 fatores explicativos para a distribuição observada, principalmente no período 2010-2015, e descrita a partir das tabelas acima:

- 1) A cidade de São Paulo é a área-core do capitalismo nacional, e a principal *Gateway City* das finanças internacionais no território brasileiro. Assim, além de abrigar a maior parte das sedes de grandes firmas ligadas ao circuito imobiliário, a cidade atrai também os atores privados internacionais para o investimento nestas atividades. Neste aspecto, salienta-se novamente a conexão entre finanças e o circuito imobiliário, sendo este município a principal porta de entrada de capital estrangeiro, principalmente via fundos de pensão. A natureza conservadora desses investimentos reforça a concentração nos espaços de maior dinamismo econômico. Isso é um aspecto relevante não apenas para a compreensão do conjunto da vida financeira da metrópole, mas

está intimamente relacionado à abertura de capital das incorporadoras e a negociação de seus títulos na bolsa de valores (que por sua vez, está também sediada neste fragmento do espaço nacional);

2) Adiciona-se o que diz Souza (2022), para quem entre 2007-2013 houve um significativo aumento de lançamentos imobiliários na cidade de São Paulo, aliado com a expansão das incorporadoras no Sudeste.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

As finanças estão de tal forma presentes na ordenação da vida privada e social que os conceitos de “inclusão” ou “exclusão” financeira, tornaram-se métricas para avaliar a desigualdade socioespacial contemporânea. Especialmente, ganham relevância as finanças que desorganizam as solidariedades socioterritoriais constituídas, mesmo que em laços frouxos, ao longo do século XX. Se as solidariedades organizacionais ganham relevância na organização do espaço geográfico, as pesquisas desse campo do conhecimento devem investigar suas lógicas, mecanismos de atuação e reprodução, interações com o Estado e mesmo como este pauta sua atividade. O avanço no conhecimento geográfico em geral e especificamente ao que esta pesquisa se propôs a investigar, oferecem novas possibilidades de entendimento da realidade. Dessa forma, ampliam-se as oportunidades de pautar novas agendas políticas e influenciar decisões que impactam sobre a vida local, regional, nacional e global.

Esta pesquisa buscou compreender a distribuição do financiamento imobiliário na escala nacional e na Região Metropolitana de São Paulo. Os dados evidenciaram um padrão, amplamente verificado nos estudos de geografia das finanças brasileiros, acerca de um fenômeno “básico”: a centralidade do estado de São Paulo e sua metrópole na dinâmica do financiamento imobiliário no país. De fato, as análises dos dados da Estatística Bancária Mensal por município do Banco Central, para os períodos selecionados, revelam que esta unidade federativa, sozinha, sempre concentrou mais de 30,7% de todos os estoques do país para esse tipo de crédito. Ao aumentarmos a escala de análise (“descendo” ao nível da RMSPP), verificamos que a concentração recrudescer na área mais dinâmica economicamente, com o município paulistano apresentando valores acima 64%, ao se considerar o conjunto dos municípios conurbados dessa região.

Para explicar a distribuição regional dos estoques, procuramos mobilizar três conjuntos de abordagens: 1. a proposta da organização do espaço geoeconômico; 2. a análise a partir dos centros de gestão do território (e das gateway cities); e 3. os pressupostos dos estudos pós-keynesianos. Mobilizamos o conceito de centro de gestão do território para explicar a proeminência dos estoques no principal centro gestor do país, São Paulo, configurado como o espaço de maior dinamismo econômico. Soma-se a contribuição de Costa (2017) sobre a organização do espaço geoeconômico.

Sendo assim, os maiores valores de estoques são encontrados onde há as sedes das empresas financeiras, assim como uma maior demanda sobre esse tipo de crédito. Esta, seria gerada conforme o tamanho do mercado e da capacidade de absorção do investimento, visto que os agentes concedentes de crédito se conformariam à organização do espaço econômico. Ademais,

esses fatores explicam o motivo, segundo o exemplo mobilizado nesta investigação, da produção econômica no estado da Bahia ser maior do que o observado no Distrito Federal, mas este último apresentar maiores estoques de financiamento imobiliário, por exemplo.

A última abordagem levanta os conceitos de incerteza e liquidez para sustentar a teoria de que a distribuição regional do crédito se baseia sobre o perfil de futuro econômico que os agentes concedentes de crédito traçam sobre aquele determinado recorte do espaço. Portanto, regiões de menor produção econômica apresentariam maior incerteza, assim, menores concentrações de crédito concedido e maior preferência dos investidores sobre ativos líquidos. Regiões de maior produção econômica, ao contrário, menor incerteza, maior disposição dos agentes financeiros de conceder crédito e menor preferência por ativos líquidos.

Esses pressupostos são relevantes para a compreensão do comportamento dos estoques, se concentrando nas áreas de maior dinamismo produtivo, em momentos de dúvidas sobre a condução econômica do território. Assim, consideramos os conceitos de incerteza e liquidez relevantes para pautar o comportamento dos agentes privados, em períodos específicos, porém insuficientes para explicar globalmente, no universo de análise, a distribuição regional dos valores.

O Estado aparece como o impulsionador dos “efeitos propulsores” capazes de amenizar a desigualdade regional do crédito. Os bancos públicos parecem ser responsáveis – principalmente ao se considerar o financiamento imobiliário –, pela manutenção de certo dinamismo em áreas (estados) mais periféricos do território nacional. Não houvesse a ação deles, certamente estes valores exacerbados que são movimentados em São Paulo (e pontos específicos de sua Região Metropolitana), seriam ainda maiores. Destacamos especialmente a ação da Caixa Econômica Federal, como a instituição predominante na concessão de financiamento imobiliário para as famílias de mais baixa renda, via políticas públicas.

Há três movimentos relevantes que gostaríamos ainda de destacar nestas considerações finais: 1. a diminuição considerável dos estoques de financiamento imobiliário em 2005; 2. Seu aumento substancial em 2010; e 3. o recrudescimento das concentrações deles em 2022. Os principais fatos e conceitos mobilizados nesta investigação oferecem razões para explicar o padrão observado para o ano de 2010, sobre o qual se destacam três: 1. a melhora na distribuição de renda e sua consequente 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.

Entretanto, alguns dos movimentos observados em 2005 e 2022 ainda merecem uma atenção mais sistemática, e que não conseguimos avançar em seu entendimento até o momento. Em particular, vimos que o ano de 2005 mostra-se como paradigmático para o entendimento do setor habitacional no país. Dado o fato de não termos identificado autores/textos que trabalharam sobre este tema específico, nos permitiu elaborar hipóteses sobre o fenômeno, que poderão ser melhor elaboradas, a partir da consulta ou mesmo coleta de novos dados empíricos, conjugando-os à uma ampliação da revisão bibliográfica futura. 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.

Outrossim, para essa mesma escala temporal, não conseguimos também esclarecer plenamente as razões para o padrão de aumento dos estoques nos municípios de menor porte econômico-financeiro da RMSP. Uma eventual preferência pelo investimento em “imóveis econômicos” poderia ser uma causa, para ser provada em eventuais pesquisas futuras. As respostas a essas questões podem contribuir ao aperfeiçoamento do conjunto da análise proposta por esta investigação, à compreensão recente do fenômeno imobiliário no território brasileiro e a atuação mais fortemente local (ou “regional”) do setor, neste caso da Região Metropolitana de São Paulo.

Outra preocupação não resolvida, e que poderá embasar um futuro refinamento da análise, é a distinção dos estoques por origem de capital. Ou seja, diferenciá-los entre os que são públicos e os que são privados, poderá ser relevante para verificar se o padrão observado para a concessão de crédito em geral (de maiores concentrações dos valores provenientes do setor público em todas as regiões administrativas, exceto no Sudeste), se verifica para o financiamento imobiliário. Além disso, poderia ser também interessante estender essa análise por origem de capital para o setor habitacional nos 39 municípios da RMSP, o que parece inédito na literatura.

Apesar da compreensão que 2005 e 2022 representam momentos de aumento das incertezas econômicas para o mercado imobiliário, as causas para o recrudescimento da concentração nestes períodos, igualmente desponta como uma lacuna explicativa. Estas são algumas das perguntas – ou problemas de pesquisa –, ensejadas pela investigação que realizamos para nosso TGI. Lembramos que pretendemos aprofundar tanto nossa revisão bibliográfica quanto nossa pesquisa documental, para tentar responder a estas questões.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AALBERS, Manuel B. Financial geography: introduction to the virtual issue. **Transactions Of The Institute Of British Geographers**, [S.L.], v. 40, n. 2, p. 300-305, jan. 2015.
- ARROYO, Mónica; CONTEL, Fabio. Editorial: dossiê geografia e finanças. **Geousp: Espaço e Tempo**, São Paulo, v. 21, n. 2, p. 319-322, mai. 2017. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/geousp/article/view/138429/135128>. Acesso em: 13 nov. 2023.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estatística Bancária Mensal por município: ESTBAN**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticabancariamunicipios>. Acesso em: 10 abr. 2023.
- CARVALHO, Fernando J. Cardim de. A economia keynesiana e a moeda na economia moderna. In: CROCCO, Marco; JAYME JUNIOR, Frederico G. (org.). **Moeda e Território: uma interpretação da dinâmica regional brasileira**. Belo Horizonte: Autêntica, 2006. p. 29-38.
- 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.
- CONTEL, Fabio Betioli. **Território e finanças: técnicas, normas e topologias bancárias no brasil**. 2007. 323 f. Tese (Doutorado em Geografia Humana) - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.
- _____. As finanças e o espaço geográfico: contribuições centrais da geografia francesa e da geografia brasileira. **Revista Brasileira de Geografia**, Rio de Janeiro, v. 61, n. 1, p. 59-78, jan. 2016.
- 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.
- _____. Interações entre componentes regionais do sistema bancário nacional. **Geousp: Espaço e Tempo**, São Paulo, v. 21, n. 2, p. 425-442, ago. 2017. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/geousp/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. Acesso em: 2 dez. 2023.
- DIAS, Leila Christina Duarte. O correspondente bancário como estratégia de reorganização de redes bancárias e financeiras no Brasil. **Geousp:** Espaço e Tempo, São Paulo, v. 21, n. 2, p. 384-396, ago. 2017. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/geousp/article/view/137839/133440>. Acesso em: 13 nov. 2023.
- FREITAS, Ana Paula Gonçalves de; PAULA, Luiz Fernando Rodrigues de. Concentração regional do crédito e consolidação bancária no Brasil: uma análise pós-real. **Economia**, Brasília, v. 11, n. 1, p. 97-123, jan. 2010.
- GIBADULLINA, Albina. The birth and development of anglophone financial geography: a historical analysis of geographical studies of money and finance. **Geoforum**, [S.L.], v. 125, p. 150-167, jun. 2021. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0016718521001767>. Acesso em: 13 nov. 2023.
- 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. Disponível em: <https://journals.openedition.org/espacoeconomia/22196#text>. Acesso em: 05 out. 2023.
- MIOTO, Beatriz Tamasso. Dinâmica econômica e imobiliária. **Cadernos Metrôpole:** periodização dos macrodeterminantes dos anos 2000 e 2010, São Paulo, v. 53, n. 24, p. 15-33, jan. 2022.
- MORAIS, Maria da Piedade. Breve Diagnóstico sobre o Quadro Atual da Habitação no Brasil. **Políticas Sociais:** Acompanhamento e Análise, Brasília, n. 4, p. 109-118, 2002. Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/4767/1/bps_n.4_BREVE4.pdf. Acesso em: 13 out. 2023.
- MYRDAL, Gunnar. O princípio da causação circular e acumulativa. In: MYRDAL, Gunnar. **Teoria econômica e regiões subdesenvolvidas.** Rio de Janeiro: Saga, 1968. p. 31-46.
- _____. Tendências para as desigualdades econômicas em um país. In: MYRDAL, Gunnar. **Teoria econômica e regiões subdesenvolvidas.** Rio de Janeiro: Saga, 1968. p. 47-68.

- _____. O papel do Estado. In: MYRDAL, Gunnar. **Teoria econômica e regiões subdesenvolvidas**. Rio de Janeiro: Saga, 1968. p.69-84.
- OLIVEIRA, Flaviana Candido; ARAUJO, Victor Leonardo de. Crédito bancário e desenvolvimento regional: novos apontamentos para os anos 2010-2019. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA, 27., 2022, Uberlândia. **Anais [...]** . Niterói: Sociedade Brasileira de Economia Política, 2022. p. 1-25.
- PINTO, Ewerton Gouveia Ferreira. Financiamento imobiliário no Brasil: uma análise histórica compreendendo o período de 1964 a 2013, norteadas pelo arcabouço teórico pós-keynesiano e evolucionário. **Economia e Desenvolvimento**, Santa Maria, v. 27, n. 2, p. 276-296, dez. 2016.
- PREBISCH, Raúl. La periferia latinoamericana en el sistema global del capitalismo. **Revista de La Cepal**, Santiago de Chile, n. 13, p. 163-171, abr. 1981.
- 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.
- SALVIANO JUNIOR, Cleofas. Apertando o laço: crise externa e planos de estabilização. In: SALVIANO JUNIOR, Cleofas. **Bancos Estaduais: dos problemas crônicos ao PROES**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2004. p. 45-104.
- SANTORO, Paula Freire; ROLNIK, Raquel. Novas frentes de expansão do complexo imobiliário-financeiro em São Paulo. **Cadernos Metrópole**, São Paulo, v. 19, n. 39, p. 407-431, mai. 2017.
- SANTOS, Cláudio Hamilton M.. **Políticas federais de habitação no Brasil: 1964/1998**. 654. ed. Brasília: Ipea, 1999.
- SANTOS, Milton (1996). Horizontalidades e Verticalidades. In: SANTOS, Milton. **A natureza do espaço**. São Paulo: Edusp, 2002. p. 281-288.
- _____. (2000). **Por uma outra globalização: do pensamento único à consciência universal**. Rio de Janeiro: Record, 2008. 174 p.
- SILVA, Ana Cláudia da. **Financiamento imobiliário e suas implicações no orçamento familiar**. 2019. 75 f. Dissertação (Mestrado em Economia Doméstica), Universidade Federal de Viçosa, Viçosa, 2019.
- 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 Metrópole**, v. 24, p. 35-62, 2022.

APÊNDICES

TABELA 1: Brasil: Evolução recente do financiamento imobiliário por estados (2000-2022)

	2000		2005		2010		2015		2020		2022	
UFs	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Nordeste	R\$ 9.966.968.550	15,52%	R\$ 3.349.376.498	10,23%	R\$ 17.730.031.970	10,72%	R\$ 83.231.008.111	12,91%	R\$ 107.066.481.267	12,79%	R\$ 128.856.654.756	12,02%
Alagoas	R\$ 641.715.546	1,00%	R\$ 145.966.846	0,45%	R\$ 1.089.441.081	0,66%	R\$ 5.706.121.904	0,88%	R\$ 7.118.962.923	0,85%	R\$ 7.971.302.201	0,74%
Bahia	R\$ 2.881.436.745	4,49%	R\$ 989.548.913	3,02%	R\$ 5.050.951.187	3,05%	R\$ 18.178.426.545	2,82%	R\$ 22.525.967.129	2,69%	R\$ 27.882.262.455	2,60%
Ceará	R\$ 1.616.462.232	2,52%	R\$ 547.114.496	1,67%	R\$ 2.495.611.178	1,51%	R\$ 14.550.364.439	2,26%	R\$ 14.675.979.428	1,75%	R\$ 17.983.580.094	1,68%
Maranhão	R\$ 924.017.164	1,44%	R\$ 247.611.779	0,76%	R\$ 1.347.285.501	0,81%	R\$ 5.838.850.027	0,91%	R\$ 8.341.179.215	1,00%	R\$ 9.539.475.570	0,89%
Paraíba	R\$ 661.946.112	1,03%	R\$ 324.616.510	0,99%	R\$ 1.801.450.519	1,09%	R\$ 8.400.455.446	1,30%	R\$ 12.125.425.587	1,45%	R\$ 14.547.363.370	1,36%
Pernambuco	R\$ 1.726.764.082	2,69%	R\$ 413.339.156	1,26%	R\$ 2.351.905.100	1,42%	R\$ 13.054.559.205	2,02%	R\$ 18.679.908.597	2,23%	R\$ 23.189.695.215	2,16%
Piauí	R\$ 431.774.478	0,67%	R\$ 136.330.848	0,42%	R\$ 712.133.719	0,43%	R\$ 3.505.517.627	0,54%	R\$ 5.838.125.987	0,70%	R\$ 6.933.878.076	0,65%
Rio Grande do Norte	R\$ 677.391.191	1,05%	R\$ 275.678.649	0,84%	R\$ 1.531.488.545	0,93%	R\$ 8.185.393.720	1,27%	R\$ 10.206.281.094	1,22%	R\$ 11.785.064.433	1,10%
Sergipe	R\$ 405.461.000	0,63%	R\$ 269.169.301	0,82%	R\$ 1.349.765.140	0,82%	R\$ 8.811.319.198	0,90%	R\$ 7.554.651.307	0,90%	R\$ 9.024.033.342	0,84%
NORTE	R\$ 1.888.201.595	2,94%	R\$ 793.667.783	2,43%	R\$ 4.445.335.992	2,69%	R\$ 18.470.929.441	2,86%	R\$ 23.902.792.601	2,86%	R\$ 28.712.850.436	2,68%
Acre	R\$ 34.285.120	0,05%	R\$ 43.388.108	0,13%	R\$ 243.794.428	0,15%	R\$ 926.307.756	0,14%	R\$ 1.211.033.213	0,14%	R\$ 1.375.061.252	0,13%
Amapá	R\$ 108.830.823	0,17%	R\$ 4.683.014	0,01%	R\$ 59.708.027	0,04%	R\$ 1.312.299.596	0,20%	R\$ 1.371.284.446	0,16%	R\$ 1.403.026.401	0,13%
Amazonas	R\$ 444.331.836	0,69%	R\$ 81.503.485	0,25%	R\$ 940.707.145	0,57%	R\$ 3.757.022.065	0,58%	R\$ 4.927.995.562	0,59%	R\$ 5.727.983.839	0,53%
Pará	R\$ 956.810.527	1,49%	R\$ 172.509.360	0,53%	R\$ 1.322.040.546	0,80%	R\$ 6.686.545.586	1,04%	R\$ 8.406.914.985	1,00%	R\$ 10.341.000.809	0,96%
Rondônia	R\$ 136.795.359	0,21%	R\$ 55.033.799	0,17%	R\$ 492.137.173	0,30%	R\$ 2.104.497.423	0,33%	R\$ 3.119.075.888	0,37%	R\$ 4.225.199.498	0,39%
Roraima	R\$ 50.351.004	0,08%	R\$ 372.041.954	1,14%	R\$ 940.874.300	0,57%	R\$ 1.343.771.733	0,21%	R\$ 1.474.552.612	0,18%	R\$ 1.578.701.743	0,15%
Tocantins	R\$ 156.796.926	0,24%	R\$ 64.508.063	0,20%	R\$ 446.074.373	0,27%	R\$ 2.340.485.282	0,36%	R\$ 3.391.935.895	0,41%	R\$ 4.061.876.894	0,38%
CENTRO-OESTE	R\$ 11.142.145.478	17,35%	R\$ 1.749.848.054	5,35%	R\$ 12.636.651.576	7,64%	R\$ 66.493.714.302	10,31%	R\$ 88.529.021.154	10,57%	R\$ 98.991.193.456	9,23%
Distro-Fedral	R\$ 8.535.175.581	13,29%	R\$ 831.110.185	2,54%	R\$ 5.249.230.523	3,17%	R\$ 26.559.616.414	4,12%	R\$ 32.153.052.289	3,84%	R\$ 30.673.345.743	2,86%
Goiás	R\$ 1.312.753.694	2,04%	R\$ 534.326.253	1,63%	R\$ 4.242.603.473	2,56%	R\$ 24.805.944.365	3,85%	R\$ 34.929.415.338	4,17%	R\$ 41.363.665.680	3,86%
Mato Grosso	R\$ 707.242.035	1,10%	R\$ 185.379.457	0,57%	R\$ 1.487.643.985	0,90%	R\$ 7.971.350.388	1,24%	R\$ 11.278.231.868	1,35%	R\$ 14.792.565.254	1,38%
Mato Grosso do Sul	R\$ 586.974.168	0,91%	R\$ 199.032.159	0,61%	R\$ 1.657.173.595	1,00%	R\$ 7.156.803.135	1,11%	R\$ 10.168.321.659	1,21%	R\$ 12.161.616.779	1,13%
SUDESTE	R\$ 30.513.684.027	47,50%	R\$ 21.542.594.199	65,82%	R\$ 102.058.742.072	61,70%	R\$ 376.722.949.154	58,42%	R\$ 488.410.225.672	58,34%	R\$ 657.208.547.924	61,31%
Espirito Santo	R\$ 971.446.141	1,51%	R\$ 490.017.524	1,50%	R\$ 2.477.751.787	1,50%	R\$ 8.470.464.503	1,31%	R\$ 9.558.733.861	1,14%	R\$ 11.526.191.634	1,08%
Minas Gerais	R\$ 4.055.700.381	6,31%	R\$ 2.662.155.679	8,13%	R\$ 13.988.760.995	8,46%	R\$ 50.499.219.543	7,83%	R\$ 70.175.815.621	8,38%	R\$ 84.742.123.718	7,91%
Rio de Janeiro	R\$ 6.173.945.784	9,61%	R\$ 2.293.440.678	7,01%	R\$ 11.595.212.167	7,01%	R\$ 56.132.188.681	8,71%	R\$ 60.333.517.119	7,21%	R\$ 64.682.838.539	6,03%
São Paulo	R\$ 19.312.591.721	30,07%	R\$ 16.096.980.318	49,18%	R\$ 73.997.017.123	44,74%	R\$ 261.621.076.427	40,57%	R\$ 348.342.159.071	41,61%	R\$ 496.257.394.033	46,29%
SUL	R\$ 10.722.033.699	16,69%	R\$ 5.292.566.624	16,17%	R\$ 28.536.033.901	17,25%	R\$ 99.902.858.720	15,49%	R\$ 129.293.526.712	15,44%	R\$ 158.187.238.534	14,76%
Paraná	R\$ 4.432.174.994	6,90%	R\$ 2.013.006.752	6,15%	R\$ 11.157.859.440	6,75%	R\$ 40.019.966.329	6,21%	R\$ 50.182.900.045	5,99%	R\$ 61.788.254.614	5,76%
Rio Grande do Sul	R\$ 5.084.585.706	7,92%	R\$ 2.487.479.214	7,60%	R\$ 11.237.125.798	6,79%	R\$ 36.640.160.341	5,68%	R\$ 46.763.816.787	5,59%	R\$ 57.717.541.855	5,38%
Santa Catarina	R\$ 1.205.272.999	1,88%	R\$ 792.080.658	2,42%	R\$ 6.141.048.663	3,71%	R\$ 23.242.732.050	3,60%	R\$ 32.346.809.880	3,86%	R\$ 38.681.442.065	3,61%
BRASIL	R\$ 64.233.033.349	100,00%	R\$ 32.728.053.158	100,00%	R\$ 165.406.795.511	100,00%	R\$ 644.821.459.728	100,00%	R\$ 837.202.047.406	100,00%	R\$ 1.071.956.485.106	100,00%

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

TABELA 2: RMSP: Evolução recente do financiamento imobiliário por sub-região (2000-2022)

RMSP	2000		2005		2010		2015		2020		2022	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
SUDOESTE	R\$ 178.081.995	1,26%	R\$ 133.570.953	1,08%	R\$ 348.491.971	0,62%	R\$ 1.215.205.278	0,61%	R\$ 1.765.017.912	0,71%	R\$ 2.066.694.349	0,56%
Cotia	R\$ 18.011.431	0,13%	R\$ 20.878.559	0,17%	R\$ 61.091.246	0,11%	R\$ 320.692.567	0,16%	R\$ 602.560.546	0,24%	R\$ 751.703.401	0,20%
Embu	R\$ 8.994.274	0,06%	R\$ 17.126.885	0,14%	R\$ 72.040.044	0,13%	R\$ 182.090.228	0,09%	R\$ 237.480.253	0,10%	R\$ 271.891.089	0,07%
Embu-Guaçu	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 12.412.988	0,02%	R\$ 52.692.304	0,03%	R\$ 43.643.005	0,02%	R\$ 47.286.173	0,01%
Itapeverica da Serra	R\$ 14.612.601	0,10%	R\$ 20.670.927	0,17%	R\$ 49.689.929	0,09%	R\$ 115.150.670	0,06%	R\$ 180.518.029	0,07%	R\$ 204.772.156	0,06%
Juquitiba	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 41.874.590	0,02%	R\$ 50.277.928	0,02%	R\$ 45.701.267	0,01%
São Lourenço da Serra	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 204.416	0,00%	R\$ 618.402	0,00%	R\$ 479.726	0,00%
Taboão da Serra	R\$ 136.463.689	0,96%	R\$ 74.894.582	0,61%	R\$ 105.178.021	0,19%	R\$ 386.837.882	0,19%	R\$ 433.545.739	0,17%	R\$ 447.372.834	0,12%
Vargem Grande Paulista	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 48.079.743	0,09%	R\$ 115.662.621	0,06%	R\$ 216.374.010	0,09%	R\$ 297.487.703	0,08%
OESTE	R\$ 2.443.485.932	17,24%	R\$ 1.784.029.053	14,43%	R\$ 11.421.574.160	20,22%	R\$ 44.175.821.250	22,14%	R\$ 69.392.497.911	27,82%	R\$ 96.255.383.207	25,87%
Barueri	R\$ 23.207.787	0,16%	R\$ 47.575.303	0,38%	R\$ 231.119.641	0,41%	R\$ 941.845.329	0,47%	R\$ 948.145.925	0,38%	R\$ 1.195.268.443	0,32%
Carapicuíba	R\$ 11.088.329	0,08%	R\$ 22.273.899	0,18%	R\$ 108.384.598	0,19%	R\$ 452.791.435	0,23%	R\$ 298.362.731	0,12%	R\$ 381.444.561	0,10%
Itapevi	R\$ 2.076.552	0,01%	R\$ 9.694.448	0,08%	R\$ 23.505.571	0,04%	R\$ 161.645.452	0,08%	R\$ 243.819.248	0,10%	R\$ 283.086.395	0,08%
Jandira	R\$ 4.166.382	0,03%	R\$ 2.972.208	0,02%	R\$ 21.082.115	0,04%	R\$ 127.764.454	0,06%	R\$ 164.326.140	0,07%	R\$ 175.434.992	0,05%
Osasco	R\$ 2.402.946.882	16,96%	R\$ 1.701.513.195	13,76%	R\$ 11.022.767.612	19,51%	R\$ 42.436.815.400	21,27%	R\$ 67.629.553.112	27,11%	R\$ 94.107.041.595	25,29%
Pirapora do Bom Jesus	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%
Santana de Parnaíba	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 14.714.623	0,03%	R\$ 54.959.180	0,03%	R\$ 108.290.755	0,04%	R\$ 113.107.251	0,03%
NORTE	R\$ 19.391.001	0,14%	R\$ 28.794.909	0,23%	R\$ 158.670.351	0,28%	R\$ 1.001.341.079	0,50%	R\$ 1.373.983.779	0,55%	R\$ 1.692.272.989	0,45%
Caieiras	R\$ 5.908.479	0,04%	R\$ 4.483.488	0,04%	R\$ 35.841.425	0,06%	R\$ 171.048.156	0,09%	R\$ 215.561.945	0,09%	R\$ 239.195.475	0,06%
Cajamar	R\$ 2.659.838	0,02%	R\$ 8.749.128	0,07%	R\$ 64.226.186	0,11%	R\$ 555.436.615	0,28%	R\$ 610.074.939	0,24%	R\$ 655.004.452	0,18%
Francisco Morato	R\$ 0	0,00%	R\$ 783.054	0,01%	R\$ 14.512.184	0,03%	R\$ 67.891.527	0,03%	R\$ 226.457.718	0,09%	R\$ 292.382.100	0,08%
Franco da Rocha	R\$ 8.565.089	0,06%	R\$ 11.261.366	0,09%	R\$ 25.598.828	0,05%	R\$ 109.442.883	0,05%	R\$ 211.485.498	0,08%	R\$ 364.292.927	0,10%
Mairiporã	R\$ 2.257.595	0,02%	R\$ 3.517.873	0,03%	R\$ 18.491.728	0,03%	R\$ 97.521.898	0,05%	R\$ 110.403.679	0,04%	R\$ 141.398.035	0,04%
LESTE	R\$ 323.646.810	2,28%	R\$ 222.327.132	1,80%	R\$ 1.477.108.028	2,61%	R\$ 6.054.120.551	3,03%	R\$ 7.223.705.840	2,90%	R\$ 8.366.698.428	2,25%
Arujá	R\$ 2.943.163	0,02%	R\$ 5.922.167	0,05%	R\$ 31.162.542	0,06%	R\$ 234.151.030	0,12%	R\$ 174.552.761	0,07%	R\$ 166.173.000	0,04%
Bititiba-Mirim	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 134.284	0,00%	R\$ 35.392.027	0,02%	R\$ 1.437.470	0,00%	R\$ 63.736.166	0,02%
Ferraz de Vasconcelos	R\$ 9.771.573	0,07%	R\$ 8.846.469	0,07%	R\$ 32.434.274	0,06%	R\$ 104.449.545	0,05%	R\$ 118.764.776	0,05%	R\$ 188.290.514	0,05%
Guararema	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 1.120.984	0,00%	R\$ 15.661.580	0,01%	R\$ 14.230.616	0,01%	R\$ 18.485.462	0,00%
Guarulhos	R\$ 141.074.545	1,00%	R\$ 99.972.205	0,81%	R\$ 856.565.070	1,52%	R\$ 3.392.392.651	1,70%	R\$ 3.858.593.028	1,55%	R\$ 4.263.501.593	1,15%
Itaquaquecetuba	R\$ 4.506.764	0,03%	R\$ 7.101.402	0,06%	R\$ 32.361.897	0,06%	R\$ 156.807.821	0,08%	R\$ 210.394.374	0,08%	R\$ 222.745.804	0,06%
Mogi das Cruzes	R\$ 110.886.241	0,78%	R\$ 51.781.488	0,42%	R\$ 306.303.171	0,54%	R\$ 1.126.673.336	0,56%	R\$ 1.485.416.603	0,60%	R\$ 1.749.473.233	0,47%
Poá	R\$ 32.334.880	0,23%	R\$ 23.369.199	0,19%	R\$ 47.389.175	0,08%	R\$ 80.943.751	0,04%	R\$ 91.518.980	0,04%	R\$ 171.652.140	0,05%
Salésópolis	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 8.555.532	0,00%	R\$ 15.560.085	0,01%	R\$ 19.367.599	0,01%
Santa Isabel	R\$ 4.287.160	0,03%	R\$ 4.970.649	0,04%	R\$ 9.815.160	0,02%	R\$ 53.256.384	0,03%	R\$ 130.542.358	0,05%	R\$ 165.499.487	0,04%
Suzano	R\$ 17.842.484	0,13%	R\$ 20.363.553	0,16%	R\$ 159.821.471	0,28%	R\$ 845.836.894	0,42%	R\$ 1.122.694.789	0,45%	R\$ 1.337.773.430	0,36%
SUDESTE	R\$ 856.693.130	6,04%	R\$ 647.597.022	5,24%	R\$ 2.772.577.593	4,91%	R\$ 8.772.831.963	4,40%	R\$ 9.405.162.870	3,77%	R\$ 10.065.369.381	2,70%
Diadema	R\$ 61.566.560	0,43%	R\$ 75.702.056	0,61%	R\$ 361.840.306	0,64%	R\$ 894.870.667	0,45%	R\$ 922.783.859	0,37%	R\$ 1.065.987.919	0,29%
Mauá	R\$ 96.572.670	0,68%	R\$ 52.800.181	0,43%	R\$ 223.030.754	0,39%	R\$ 1.496.975.000	0,75%	R\$ 1.855.775.745	0,74%	R\$ 2.019.805.471	0,54%
Ribeirão Pires	R\$ 51.189.156	0,36%	R\$ 6.896.100	0,06%	R\$ 38.976.346	0,07%	R\$ 114.297.300	0,06%	R\$ 114.113.255	0,05%	R\$ 113.213.725	0,03%
Rio Grande da Serra	R\$ 3.175	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 0	0,00%	R\$ 30.987.853	0,02%	R\$ 839.264	0,00%	R\$ 598.746	0,00%
Santo André	R\$ 233.684.079	1,65%	R\$ 182.801.922	1,48%	R\$ 861.146.927	1,52%	R\$ 2.510.288.864	1,26%	R\$ 2.547.990.285	1,02%	R\$ 2.619.594.991	0,70%
São Bernardo do Campo	R\$ 341.243.329	2,41%	R\$ 250.985.443	2,03%	R\$ 1.014.607.191	1,80%	R\$ 3.055.414.207	1,53%	R\$ 3.270.846.696	1,31%	R\$ 3.500.198.421	0,94%
São Caetano do Sul	R\$ 72.434.161	0,51%	R\$ 78.411.320	0,63%	R\$ 272.976.069	0,48%	R\$ 669.998.072	0,34%	R\$ 692.813.766	0,28%	R\$ 745.970.108	0,20%
São Paulo	R\$ 10.351.109.342	73,04%	R\$ 9.546.375.258	77,22%	R\$ 40.310.745.858	71,36%	R\$ 138.320.000.000	69,32%	R\$ 160.273.000.000	64,25%	R\$ 253.684.000.000	68,17%
TOTAL	R\$ 14.172.408.210	100,00%	R\$ 12.362.694.327	100,00%	R\$ 56.489.167.961	100,00%	R\$ 199.539.320.121	100,00%	R\$ 249.433.368.312	100,00%	R\$ 372.130.418.354	100,00%

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